O‘ZBEKISTON RESPUBLIKASI OLIY TA‘LIM, FAN VA INNOVATSIYALAR VAZIRLIGI

SAMARQAND IQTISODIYOT VA SERVIS INSTITUTI

Samarqand iqtisodiyot va servis institutining
95 yilligiga bag‘ishlanadi

RUZIBAYEVA N.X., QULIYEV B.M.

MOLIYAVIY RISK MENEJMENTI

DARSLIK

Samarqand – 2026

UO‘K: 005.915(075.8)
R 83
KBK: 65.26-93ya73

Ruzibayeva N.X., Quliyev B.M.

MOLIYAVIY RISK MENEJMENTI *[Matn]: Darslik / Samarqand iqtisodiyot va servis instituti – Samarqand.: “STEP-SEL” MCHJ nashriyoti, 2026 - 442 bet.*

Darslikda moliyaviy risk menejmenti nazariyasining iqtisodiy mazmun-mohiyati, moliyaviy risklarni boshqarish tizimi, moliyaviy riskning ilmiy konsepsiyalari, moliya bozori risklari, bank risklarining o‘ziga xos xususiyatlari, sug‘urta bozori risklari, investitsiya faoliyati bilan bog‘liq risklar, korxonalar faoliyatida riskning yuzaga kelish ehtimolini kamaytiradigan usullar va boshqarishning xorij tajribasi, risklarni baholash modellari, risklarni pasaytirishning asosiy tashkiliy shakllari, moliya bozorida risk menejmentning innovatsion vositalari, korxonada innovatsion loyihalar uchun moliyaviy risklarni boshqarish tizimining dolzarbligi yoritib berilgan. Darslik biznes va boshqaruv ta‘lim sohasidagi bakalavriyat yo‘nalishlari talabalariga tavsiya etiladi.

Taqrizchilar:

J.R. Zaynalov – SamISI “Moliya” kafedrasi professori, i.f.d.

N.B. Ashurova – Navoiy Davlat konchilik va texnologiyalar universiteti professori, i.f.d.

Darslik institut Kengashining 2026 - yil 27 - fevraldagi majlisda muhokama qilingan va nashrga tavsiya etilgan. (7-sonli majlis bayoni, Ro‘xatga olish raqami 358-27/02).

ISBN: 978-9910-689-87-1

© N.X. Ruzibayeva, B.M.Quliyev, SamISI 2026.
© “FAN BULOG'I NASHRIYOTI” MChJ Nashriyoti, 2026

KIRISH

Moliya sektorida tranzaksiyalarning aksariyati noaniqlik sharoitida amalga oshiriladi va shuning uchun ma‘lum bir tranzaksiyaning natijasini oldindan aytib bo‘lmaydi. Shuni ta‘kidlash kerakki, moliyaviy tranzaksiyalar turli darajadagi risklarni keltirib chiqaradi, chunki foyda ham, zarar ham mumkin. Shunga ko‘ra, risk – bu majburiy tanlov vaziyatlari bilan bog‘liq faoliyat bo‘lib, unda shaxs noaniqlik bilan kurashishi kerak va bu jarayonda mo‘ljallangan natijaga erishish, muvaffaqiyatsizlikka uchrash yoki mo‘ljallangan maqsaddan chetga chiqish ehtimolini miqdoriy va sifat jihatidan baholash huquqiga ega. Riskarning xilma-xilligi orasida moliyaviy risklar eng muhim hisoblanadi. Shu sababli, moliyaviy risk kontseptsiyasi moliya institutlari uchun asosiy e’tibor nuqtalaridan biri bo‘lib kelgan va bu institutlar har doim o‘z rejalari va strategiyalarida riskni oqilona boshqarishni hisobga oladi.

Dunyo rivojlanmoqda va moliya sohasi bu evolyutsiyaning muhim qismiga aylandi. Texnologiya, globallashuv, global isish va inqirozlar dunyoni o‘zgartirayotgan bir paytda, mamlakatlar va korxonalar ushbu o‘zgarishlarga moslashish va yangi muhitga moslashish uchun resurslar ajratmoqda. Doimiy o‘zgaruvchan muhit sharoitida moliyaviy risk menejment o‘zgarishlarga rioya qilishni va yangi risk va muhitga moslashishni talab qiladigan eng muhim sohalardan biri ekanligini isbotladi. Moliyaviy risk menejment vositalari bu o‘zgaruvchan muhitda bundan mustasno emas.

Moliyaviy risk menejment – bu qabul qilingan moliyaviy risklarning narxini belgilaydigan va iqtisodiy faoliyat jarayonida yuzaga keladigan risklar uchun etarli kompensatsiyani ta‘minlaydigan jarayon. Dunyo miqyosida moliyaviy risk menejmenti universal bilim sohasi hisoblanib, unda turli sohalardagi mutaxassislar – iqtisodchilar, moliyachilar, matematiklar, menejerlar, sotsiologlar va siyosatshunoslar ham faoliyat yuritadi. Moliyaviy risk menejmentini samarali tarzda yo‘lga qo‘yish maqsadida eng avvalo, ularning mohiyatini o‘rganish dolzarbligi zamonaviy va istiqbolli ilmiy masalalarning keng ko‘lamli majmui, moliya institutlari faoliyatida amaliy qo‘llaniladigan o‘iga xos

usullar va koʻrsatmalar, turli darajadagi taʻlim dasturlariga bogʻliq. Bu, ayniqsa, moliyaviy sohada toʻplangan zamonaviy jamiyat mavjudligining kvintessensiyasini oʻz ichiga olgan risk toifasi sigʻimli va universal ekanligi bilan izohlanadi. Zamonaviy jamiyatda uning subyektlaridan hech biri moliyaviy risklardan holi emas. Korxonalarda daromadni, mulkni, investitsiyalarni yoʻqotish tahdidlari, strategiyani ishlab chiqish yoki budjetni rejalashtirishda hisobga olinishi kerak boʻlgan rejalashtirilmagan xarajatlar ehtimoli kabi va boshqa koʻplab moliyaviy risklar har qanday xoʻjalik yurituvchi subyektga xosdir.

Bugungi kunda korxonalar turli risklar bilan kurashishda yangi modellar va inqirozlarni loyihalash va samarali yechimlarni taqdim etish strategiyalarini talab qiladi. Moliyaviy muammolarning aksariyati bevosita moliya bilan bogʻliq boʻlmagan sabablarga koʻra yuzaga keladi, shuning uchun faqat moliyaviy risklarni boshqarishning an'anaviy modellaridan foydalanish koʻpincha ahamiyatsiz. Moliyaviy risk menejmenti sohasi yangi dunyoga moslashish uchun tarkibiy oʻzgarishlarni talab qiladi. Inqirozlarning mumkin boʻlgan natijalarini loyihalashtira oladigan va muqobil yechimlarni taqdim eta oladigan yangi moliyaviy risklarni oʻlchash modellari va strategiyalari iqtisodiyot uchun zarur. Moliyaviy risk menejerlari, iqtisodchilar va siyosatchilarning hamkorligi moliyaviy risk menejmentini afzalroq, hayotiy vositalari va strategiyalarini yaratishda muhim rol oʻynaydi. Bugungi kunda, moliyaviy bozorning yuqori oʻzgaruvchanligi, geosiyosiy beqarorlik va korxona va tashkilotni rivojlantirish modellaridagi tub oʻzgarishlar davrida, asosan raqamlashtirish va texnologiyalarning jadal rivojlanishi bilan bogʻliq holda, risklar har qanday biznesning muhim jihatiga aylanib bormoqda. Shuning uchun risk menejment kompaniyalar uchun asosiy faoliyat sohasidir. Texnologik rivojlanishning tezlashishi, geosiyosiy beqarorlik va moliyaviy bozor oʻzgaruvchanligining ortishi natijasida zamonaviy korporatsiyalar turli xil risklarga duch kelmoqda, ularning aksariyati hali ilmiy jihatdan taʻriflanmagan.

Moliyaviy risk menejmenti fanining asosiy maqsadi har bir korxonada yuzaga kelishi mumkin boʻlgan risklarning mazmun-

mohiyati, funksiyalari va ilmiy-nazariy jihatlari, shuningdek, moliyaviy risklarning asosiy belgilari, ularning tasniflanishi, baholashning bir qancha usullarini ochib berishga alohida e’tibor qaratilgan. Moliyaviy risk menejmenti omillari, sohalari va turlarini aniqlaydigan, individual risklar xajmini raqamli aniqlash imkonini beradigan riskning sifat va miqdoriy tahliliga han alohida e’tibor qaratilgan. Moliyaviy risk menejmenti korxonalarda moliyaviy barqarorlikni ta‘minlash va samaradorlikni oshirish uchun faoliyatning barcha sohalarini qamrab olganligi sababli risk sharoitida kapitalni samarali joylashtirishni hisobga olgan holda, har bir turdagi moliyaviy risklarni boshqarishni strategik tarzda boshqarish va korporativ faoliyatini optimallashtirish vositalaridan samarali foydalanish yo‘llarini o‘rgatadi.

Yuqoridagilar zamonaviy menejment nazariyasi va amaliyotida riskni boshqarish masalalarini o‘rganuvchi prinsipial yangi yo‘nalishni aniqlash zaruriyatini belgilaydi. Ko‘pgina tadqiqotchilar ilmiy boshqaruvning ushbu yo‘nalishini “risk menejment” atamasi bilan belgilaydilar. Ushbu ish doirasida risk menejmenti bilan bog‘liq mavjud nazariy va uslubiy materiallarni to‘plash, umumlashtirish va tizimlashtirish, shuningdek, kompleks kontseptual apparatni ishlab chiqish va risk menejmentning asosiy yo‘nalishlarini belgilashga harakat qilindi.

Moliyaviy va bank risklari mavzusiga bag‘ishlangan ko‘plab nashrlar mavjud bo‘lib, ular so‘nggi paytlarda ayniqsa dolzarb bo‘lib qoldi. Moliyaviy va bank risklarining mohiyatini o‘rganuvchi olimlar va amaliyotchilar tomonidan olib borilgan keng ko‘lamli tadqiqotlar va moliyaviy va real sektorlardagi subyektlarning moliyaviy barqarorligini ta’minlash uchun iqtisodiy jihatdan samarali risklarni boshqarish usullarini qo‘llashga qaramay, bu sohadagi ko‘pgina masalalar munozarali bo‘lib qolmoqda. Ushbu darslik riskni iqtisodiy kategoriya sifatida, xususan, moliyaviy riskni o‘rganishi, shuningdek, asosiy moliyaviy bozor segmentlari – kredit, sug‘urta va fond bozorlariga xos bo‘lgan moliyaviy risklarni chuqur o‘rganishi bilan ajralib turadi. Ushbu darslikning ikkinchi o‘ziga xos xususiyati shundaki, u fundamental tabiatidan tashqari, bilimlarning amaliy samaradorligini

oshirishga qaratilgan standart muammolar va amaliy holatlarni taqdim etadi.

Ushbu darslik orqali moliyaviy risklarning tabiati va turlari, bozor riskini o‘lchashning zamonaviy usullari, risk menejment jarayonining mazmuni, mexanizmlari, bozor risklarini himoya qilish tamoyillari va strategiyalari haqida tizimli bilimlar berilishi asosiy maqsad qilingan.

Darslikda iqtisodiyotning har bir sohasida moliyaviy risk menejmentining eng muhim yo‘nalishlari o‘rganilib, ulardan amalda foydalanish muhimligi asoslab berilgan. Darslik 15 ta mavzudan iborat bo‘lib, moliyaviy risj menejmenti bo‘yicha barcha munosabatlarni qamrab oladi. Darslik sodda va tushunarli tilda yozilgan. Asosiy keltirib o‘tilgan materiallar tahliliy ma‘lumotlar bilan to‘ldirilib, moliyaviy risk menejmentidan oqilona foydalanish orqali barqarorlikka erishish yo‘llari ko‘rsatilgan, har bir ko‘rsatib o‘tilgan nazariy masalalar xalqaro darajada to‘plangan tajriba asosida amaliy mexanizmlarni chuqurroq o‘rganish va tushunish imkonini beradi.

Darslikda moliyaviy risk menejmentida qo‘llaniladigan asosiy toifalarni o‘z ichiga olgan atama va tushunchalar lug‘ati ko‘rinishidagi glossariy taqdim etilgan. Glossariy darslikdagi mavzular ketma-ketligiga ko‘ra tuzilgan, har bir atama yoki tushuncha bo‘yicha tushuntirishlar berilgan. Shuninfdek, har bir mavzu so‘ngida olingan bilimlarni tizimlashtirish va amaliyotda qo‘llashga qaratilgan o‘z-o‘zini nazorat qilish uchun topshiriqlar va test savollari ham taqdim etilgan.

I BOB. RISK-MENEJMENT TUSHUNCHASI MAZMUNI VA XUSUSIYATLARI

1.1. Moliyaviy risk nazariyalari.

1.2. “Risk” atamasining zamonaviy ta‘riflari.

1.3. Riskning xususiyatlari, omillari, vazifalari va tasniflanishi.

1.4. Risk-menejmentning maqsadi va vazifalari.

1.1. Moliyaviy Risk Nazariyalari

“Risk-menejment korxonalarga o‘z risklari va imkoniyatlarini aniqlash, tushunish va boshqarishda yordam berish va shu bilan noaniqlikni kamaytirish orqali maqsadlariga erishish ehtimolini oshirishdan iborat”. So‘nggi ijtimoiy nazariya postindustrial jamiyat evolyutsiyasiga ishora qilmoqda, bu risk jamiyati deb ataladi. Bu hodisa ko‘plab tashkilotlarning ish muhitiga ta‘sir qilib, ularni dinamik va sezilarli darajada oldindan aytib bo‘lmaydigan o‘zgarishlarga majbur qilmoqda. Bunday beqarorlik ko‘plab menejerlar tomonidan tan olingan va risk-menejment biznes hayotida tobora keng tarqalgan atamaga aylanib bormoqda. Risk jamiyati tashkilotlarining beqaror evolyutsiyasi boshqaruv mutaxassislari va tegishli akademik hamjamiyat tomonidan tan olingan. Bunday tan olish zamonaviy yirik tashkilotlar evolyutsiyasida risklarni boshqarish rolining kuchayishini sezilarli darajada qo‘llab-quvvatlaydi.

Natijada, risk menejment intizomi ustunlik qilmoqda. So‘nggi yillarda akademik hamjamiyatning risk menejment intizomiga qiziqishi odatda ayniqsa muhim deb tan olingan. Ushbu qiziqishning mavjudligi ushbu intizomning kontseptsiyalari, operatsiyalari va tamoyillarini o‘rganish va qo‘llash bo‘yicha mutaxassislar tomonidan amalga oshirilgan risk menejment muammolari bo‘yicha ko‘plab konferensiyalar va ilmiy nashrlar orqali amalga oshiriladi.

Risk menejment turli xil tabiiy va inson faoliyatida yuzaga keladigan muammolarni hal qilish uchun juda kuchli vosita ekanligini tan olish universaldir. Xususan, risk menejment faoliyati zamonaviy xizmat ko‘rsatish iqtisodiyoti uchun sanoat inqilobining boshida

to‘qimachilik sanoati kabi muhimdir. Risk menejment faqat risk menejeri yoki tashkilotning boshqa menejeri tomonidan amalga oshirilmaydi. Buni amalga oshirish uchun tashkilotning barcha xodimlaridan juda yaxshi hamkorligini talab qiladi.

Moliyaviy sohada “risk” atamasi har doim ham salbiy ma‘noga ega emas. Moliyachi uchun risk, birinchi navbatda, olingan haqiqiy daromad va kutilayotgan daromad o‘rtasidagi farq bilan bog‘liq, shuning uchun nafaqat noqulay, balki daromadning ijobiy o‘zgarishi ham risk bo‘ladi. Agar risk haqida faqat noqulay natija bilan gapirish kerak bo‘lsa, unda yo‘qotish riski (downside risk) haqida gapirish to‘g‘riroq bo‘ladi[1].

Moliyaviy risk o‘z-o‘zidan paydo bo‘ladigan hodisa emas, balki asosan boshqariladigan jarayondir. Uning o‘zgaruvchilari va risk darajasiga ta’sir ko‘rsatish mumkin va ta’sir qilishi kerak. Bunday ta’sir faqat aniqlangan risklarga ta’sir qilishi mumkinligi sababli, unga oqilona aniqlik bilan yondashish kerak, ya’ni uning turli biznes vaziyatlaridagi turli ko‘rinishlarini doimiy ravishda o‘rganish va tahlil qilish, uning quyifagi xususiyatlarini aniqlash va belgilash kerak, ya’ni risk oqibatlarining tarkibi, ahamiyati va ko‘lami.

Subyektning moliyaviy holati nafaqat moliyaviy mulkning son qiymatlari, balki ular o‘rtasidagi munosabatlar bilan ham tavsiflanadi. Masalan, moliyaviy aktivlar va majburiyatlar o‘rtasidagi farq pul holatiga bog‘liq sof aktivlar (*ingl. net worth*) miqdorini ko‘rsatadi.

Agar subyektning pul miqdorini uning qisqa muddatli qarzlari miqdoriga bo‘lsak, biz mutlaq likvidlik koeffitsientini olamiz (*ingl. cash ratio*). Boshqa ko‘plab shunga o‘xshash ko‘rsatkichlar mavjud. Hech shubha yo‘qki, ular qabul qilinadigan qadriyatlarga ega, undan tashqari pul davlati qabul qilinishi mumkin emas. Bu shuni anglatadiki, biz yana bir moliyaviy risk haqida gapirishimiz mumkin – pul holatining hosilaviy ko‘rsatkichlarida subyektning irodasiga qarshi istalmagan o‘zgarishlar (ularning qabul qilinishi mumkin bo‘lmagan qiymatlarga ega bo‘lishi) ehtimoli. Ushbu ko‘rsatkichlar to‘liq

[1] Маршалл Джон Ф. Финансовая инженерия: полное руководство по финансовым нововведениям / Маршалл Джон Ф., Бансал Випул К. – М.: ИНФРА-М, 1998. – 143 с.

moliyaviy aktivlarning raqamli qiymatlari bilan aniqlanganligi sababli, bu risk valyuta, investitsiya, kredit va qarz risklarining murakkab tasviridir, shuning uchun biz uni hosilaviy moliyaviy risk deb ataymiz.

Risk mavzusini 1-lardan bo‘lib 15-asrda Venetsiyada yashagan buxgalteriya hisobini qo‘shaloq kiritish tamoyilining ixtirochisi Luka Pasioli bo‘ldi. Ammo “risk” so‘zi biznesda 1830-yildan sug‘urta operatsiyalarida keng qo‘llanila boshlangan.

Undan oldin, masalan, Adam Smit (1723-1790) “xatar” so‘zini ishlatgan. U o‘zining “Xalqlar boyligining tabiati va sabablarini o‘rganish” asarida tadbirkorlik foydasini tahlil qilib, daromadlar tarkibidagi mumkin bo‘lgan yo‘qotishlarni qoplash shaklidagi tadbirkorlik riski uchun to‘lov kabi tarkibiy qismini ajratib ko‘rsatdi. Keyinchalik riskning bir qancha nazariyalari shakllandi. Biz klassik, neoklassik, gibrid va neyroiqtisodiy nazariyalarga e’tibor qaratishimiz muhim hisoblanadi.

Klassik risk nazariyasi nuqtai nazaridan iqtisodiy risk tadbirkorlik harakatining amalga oshirilishi natijasida yuzaga kelishi mumkin bo‘lgan (kutilgan) zarardir. Ushbu nazariyaning asosiy elementlari quyidagilar edi: foizlar, investitsiya qilingan kapitalning ulushi sifatida; risk uchun to‘lov, biznesga mumkin bo‘lgan zararni qoplash; tanlangan qarorning eng ehtimoliy natijasi sifatida yo‘qotishlarni matematik kutish. Nazariyaning asosiy kamchiligi uning bir tomonlamaligidir. Risk faqat yo‘qotishlar (zarar) bilan bog‘liq.

Neoklassik nazariyaga ko‘ra, risk subyekti – bu tasodifiy o‘zgaruvchi sifatida foyda bilan bog‘liq noaniqlik sharoitida qaror qabul qiladigan tadbirkor quyidagilarga amal qilishi kerak: kutilayotgan foyda xajmi; uning mumkin bo‘lgan tebranishlari hajmi (kutilgan qiymatdan og‘ishlar). Uning hatti-harakati marjinal foydalilik bilan belgilanadi. Ya‘ni, foydaning eng kichik o‘zgarishi bilan mablag‘larni investitsiya qilish varianti foydasiga tanlov afzalroqdir. Aks holda, ishonchli foyda mumkin bo‘lgan tebranishlar bilan bog‘liq kutilgan

o‘lchamdagi foydadan ko‘ra ko‘proq foyda keltiradi. Nazariya yuqori rentabellikka emas, balki pastroq riskga qaratilgan.

Nazariyaning asosiy kamchiligi odamlarning sezilarli daromad olish uchun qurbonlik qilishga tayyorligini hisobga olmaydi. Hozirgi vaqtda ushbu nazariyalarning hech biri asl shaklida qo‘llanilmaydi. Eng taniqli neoklassik risk nazariyasi 1940-yillarda ingliz iqtisodchisi J.M. Keyns (1883-1946) tomonidan kiritilgan bo‘lib, u: Neoklassik nazariyani “zavq” omili bilan to‘ldirdi, ya‘ni ko‘proq foyda kutayotgan tadbirkor ko‘proq tavakkal qilishi mumkin. Haqiqiy daromadning kutilgan qiymatidan mumkin bo‘lgan og‘ishini qoplash uchun “risk xarajatlari”ni joriy qilish zarurati asoslanadi. U 1-marta mavjud risk nazariyalarini tizimlashtirdi va tadbirkorlik risklarining batafsil tasnifini taqdim etdi: tadbirkor yoki qarz oluvchining riski, kreditorning riski va pul birligi qiymatining mumkin bo‘lgan pasayishi bilan bog‘liq risk. Ushbu tasnifga ko‘ra: qarz oluvchining riski – uning jalb qilingan mablag‘larni investitsiyalashdan kutilayotgan foyda olish haqidagi shubhalari bilan bog‘liq; kreditorning riski – qasddan bankrotlik riski yoki qarzdorning o‘z qarz majburiyatlarini bajarishdan bo‘yin tovlashga qaratilgan boshqa harakatlari va ssuda ta‘minotining yetarli emasligi bilan bog‘liq; pul qiymatining pasayishi bilan bog‘liq risk – ya‘ni biznesning investitsion salohiyatini cheklaydigan inflyatsiya riski.

Frank Knightning gibrid nazariyasi – qisman bu nazariyani neyroiqtisodiy kontseptsiyaga kiritish mumkin. U o‘zining “Risk, noaniqlik va foyda” (1921) va “Raqobat etikasi” (1935) asarlarida o‘z qarashlarini bayon qildi va riskning eng umumiy ta‘rifini berdi, ya‘ni: risk – bu noaniq vaziyatda hal qiluvchi harakatning tasviri, noaniq muhit. Ushbu kontseptsiyasining mohiyati quyidagicha: kutilayotgan daromad darajasi va u bilan bog‘liq risk darajasi o‘rtasida to‘g‘ridan-to‘g‘ri proportsional bog‘liqlik mavjud. Kerakli yoki kutilgan daromad, ya‘ni investitsiya qilingan kapitalning rentabelligi qanchalik yuqori bo‘lsa, ushbu daromadni olmaslik bilan bog‘liq risk darajasi shunchalik yuqori bo‘ladi. Buning aksi ham haqiqatdir. Ushbu kontseptsiyaga asoslanib, moliyaviy aktivlarni baholashning bir nechta modellari,

shuningdek, portfel nazariyasi tizimida investitsiyalarni tahlil qilish metodologiyasi yaratilgan.

Ammo daromadlarni maksimallashtirish riskni minimallashtirish bilan bog‘liq bo‘lsa, vaziyatlar juda tasavvur va realdir. F.Naytning o‘zi e’tiborni iqtisodiy nazariyada individning xulq-atvori doimo oqilona, degan taxmin aksioma sifatida qabul qilinadi, lekin inson tafakkuri dastlab irratsionaldir. Uning tabiati tufayli. Bu zamonaviy iqtisodchilarning nazariy konstruktsiyalari va biznes amaliyoti o‘rtasidagi nomuvofiqlikning asosiy sababidir.

Riskning neyroiqtisodiy nazariyalarida, birinchi navbatda, risk subyektining hatti-harakatini o‘rganadi. Subyektning hatti-harakati riskni amalga oshirishga olib keladigan turli omillar ta‘sirining natijasidir. Risklarni boshqarishda xulq-atvor komponentining ahamiyati shundan dalolat beradiki, bitta kompaniyani baholashda yolg‘iz erkaklar va bolali yolg‘iz ayollar 40 foizgacha sezilarli darajada farq qiladi. Menejerlarning shaxsiy fazilatlari kompaniyaning kapital tarkibiga bevosita ta‘sir qiladi va shuning uchun uning moliyaviy barqarorligini yo‘qotish riski bilan bog‘liq. Shu nuqtai nazardan qaraganda, tavakkalchi raqib – bu kutilayotgan daromadni hisobga olgan holda, bir qator noaniq, riskli natijalardan ko‘ra ma‘lum, kafolatlangan natijani afzal ko‘radigan shaxs. Ko‘pchilik uchun riskdan voz kechish odatiy holdir. Ular uchun tavakkal sinov bo‘lib, ularga ma‘lum bir tovon taklif qilingan taqdirdagina uni topshirishga tayyor bo‘lishgan. Kutilayotgan daromadni hisobga olgan holda, kafolatlangan va riskli natijalar o‘rtasidagi tanlovga befarq bo‘lgan shaxs xavf-xatarsiz hisoblanadi. Riskga neytral bo‘lgan odam uchun o‘rtacha foyda muhim ahamiyatga ega. U nolga teng bo‘lgani uchun (og‘ishlar o‘zaro qoplanadi), bunday o‘yin uning qiziqishini uyg‘otmaydi. Kutilayotgan daromadni hisobga olgan holda, kafolatlangan natijadan ko‘ra risk bilan bog‘liq natijani afzal ko‘rgan shaxs riskga moyil hisoblanadi. Bularga omadini sinab ko‘rish zavqi uchun barqaror daromaddan voz kechishga tayyor bo‘lgan odamlar kiradi. Ular odatda g‘alaba qozonish ehtimolini oshirib yuborishadi. Daromad bilan stavkalar ortib borayotganligi

sababli, riskga moyillik grafik jihatdan keskin yuqoriga ko‘tariladigan parabola sifatida talqin qilinishi mumkin.

1950-yillarning o‘rtalaridan boshlab moliyaviy risk nazariyasida eng ta‘sirli maktab Amerika maktabi bo‘lgan. Risk nazariyasining rivojlanishiga yana bir muhim hissa vengriyalik iqtisodchilar T.Bachkay, D.Meszaros va D.Mikoning “Iqtisodiy risk va uni o‘lchash usullari” nomli kitobi bo‘lib, unda sotsialistik iqtisodiyotda risk masalasini birinchi marta ko‘rib chiqishga urinish qilingan[2].

J.Simonning hali ham mashhur ta‘rifi quyidagicha: “Risklar – bu davlatlar chegaralari ichida yoki tashqarisida paydo bo‘ladigan va biznes va investitsiya faoliyatiga sezilarli ta‘sir ko‘rsatadigan omillardan kelib chiqadigan noaniqliklardir”. Ushbu ta‘rifning afzalligi shundaki, u risklar hodisasini kengroq kontekstda ko‘rib chiqish va ularning kelib chiqishining ichki va tashqi manbalarini farqlash imkonini beradi. Risk beqarorlik, kelajakka nisbatan noaniqlik va loyiha yoki investitsiya bilan bog‘liq noaniqlik darajasi sifatida belgilanadi. Va risk “muayyan mumkin bo‘lgan voqealar sodir bo‘lishi riski” sifatida qaraladi.

Ilmiy nashrlarda moliyaviy riskning tabiati bo‘yicha konsensus mavjud emas. J.K.Van Xornning fikricha, moliyaviy riskk ham mumkin bo‘lgan to‘lovga layoqatsizlik riskini ham, oddiy aksiyalar bo‘yicha aktsiyadorlarning daromadlarini o‘zgartirish imkoniyatini ham o‘z ichiga oladi.

I.A.Blank to‘lovga layoqatsizlik riskini, shuningdek investitsiyalar, inflyatsiya, foizlar, valyuta, depozit, kredit, soliq va boshqa risklarni o‘z ichiga oladi, ammo uning tushunchasiga ko‘ra, moliyaviy risk (korxona) “moliyaviy faoliyatni amalga oshirish shartlari noaniq bo‘lgan vaziyatda daromad yoki kapitalni yo‘qotish shaklida noqulay moliyaviy oqibatlarning yuzaga kelish ehtimoli” deb ta‘riflaydi[3].

---

[2] Bacskai T., Huszti E., Meszena G., Mik´o G. and Szep J. The Theory of Economic Development: An Inquiry into Profits, Capital, Credit, Interest, and the Business Cycle (Budapest: KJK). 1976.

[3] Blank I.A. Osnovy finansovogo menedzhmenta [Fundamentals of Financial Management], v 2 t., Nika-Tsentr, Kiev, UA, 1999, vol. 2.

Э.А. Уткинaning ta‘kidlashicha, moliyaviy risk – bu korxona va banklar va boshqa moliyaviy institutlar o‘rtasidagi munosabatlar sohasida yuzaga keladi. Moliyaviy risk muammolariga oid barcha ilmiy tadqiqotlar ularni tasniflash masalasiga to‘xtaldi. Biroq, bunga yagona javob yo‘q, shuningdek, moliyaviy risklar nazariyasining tushunarli va tasniflash algoritmlarini birlashtirish yo‘q. Bu, birinchi navbatda, amalda mavjud bo‘lgan moliyaviy riskning ko‘rinishlarining xilma-xilligi, shuningdek, ularning terminologik belgilarining o‘ziga xosligi bilan izohlanadi.

Moliyaviy risk moliyaviy aktivlar miqdorining pul ko‘rinishida o‘zgarishini nazarda tutganligi sababli, bu yerda doimiy risk – bu pul birligining umumiy ayirboshlash qiymatini ma‘lum miqdordagi tovarlar yoki tovarlar to‘plamining qiymatiga tenglashtiradigan valyuta standartini o‘zgartirish imkoniyati. Valyuta standarti ma‘lum bir valyutadagi pulning sotib olish qobiliyatini aks ettiradi. Pulni saqlash va qarzga berishda ularning subyekti pulning sotib olish qobiliyatining pasayishini xohlamaydi, chunki u jamg‘arma va qarz berish vaqtida sotib olishi mumkin bo‘lgan ko‘proq tovarlarni sotib olish imkoniyatidan mahrum bo‘ladi. Pul qarzdor, aksincha, ularning xarid qobiliyatini oshirishni xohlamaydi, chunki u qarz paydo bo‘lgan paytda sotib olishi mumkin bo‘lgan ko‘proq miqdordagi tovarlar bilan bo‘linishi kerak bo‘ladi. Pulning xarid qobiliyatining o‘zgarishi inflyatsiya (deflyatsiya) va milliy valyutaning qadrsizlanishi (revalvatsiyasi)da namoyon bo‘ladi. Giperinflyatsiyada qiymatini yo‘qotayotgan valyutadagi puldan “qochib ketish” sodir bo‘ladi, uning xarid qobiliyati nolga intiladi va tegishli valyuta bunday bo‘lishni to‘xtatadi.

Agar moliyaviy risk pul holatining istalmagan o‘zgarishi ehtimoli bo‘lsa, uning teskarisi – moliyaviy imkoniyat – bunday holatda istalgan o‘zgarish ehtimoli. Qabul qilinadigan moliyaviy risklar bilan moliyaviy imkoniyatlarni amalga oshirish, bizning fikrimizcha, moliyaviy menejmentning maqsadini tashkil qiladi.

Moliyaviy risk – bu ko‘p qirrali hodisa hisoblanib, tijorat tashkilotlarining moliyaviy va pul-kredit munosabatlari, ularning moliyaviy faoliyatining turli jihatlarida namoyon bo‘ladi (investitsiya, kredit, sug‘urta, soliqqa tortish, qimmatli qog‘ozlar bilan operatsiyalar va boshqalar).

Moliyaviy imkoniyatni amalga oshmasligi umumiy holati qarzdor tomonidan pul majburiyatini lozim darajada bajarmaslikdir. Agar kreditor belgilangan muddatda qoniqtirmasa, pul miqdorining istalgan o‘sishi sodir bo‘lmaydi. Biroq, u hali ham kredit imkoniyatiga ega, ammo muddati o‘tgan pul da‘vosiga nisbatan. Agar qarzdorning bankrotligi sababli to‘langan deb e’tirof etilgan bo‘lsa, u holda kredit riskining amalga oshirilishi (pul talabining istalmagan tugatilishi) sodir bo‘ladi.

Yuqoridagi moliyaviy risklarni o‘rganish ularning umuman korxonaning moliyaviy faoliyatidan ajralmasligini ko‘rsatadi. P.Geyne ta’kidlaganidek, foyda “noaniqlik tufayli yuzaga keladi, buning yo‘qligida foyda olish bilan bog‘liq hamma narsa keng ma’lum bo‘lardi, uni olishning barcha imkoniyatlari to‘liq qo‘llanilardi va demak, hamma joyda nolga teng bo‘lar edi”. Kompaniya hisobotlarida moliyaviy risklarning yo‘qligi kompaniyalarda qabul qilingan boshqaruv tizimining aksidir, ammo bunday risklarning yo‘qligi natijasi emas. Bundan tashqari, har bir riskning korxonalarning moliyaviy holatiga ta‘siri to‘g‘risida nafaqat alohida-alohida, balki risklarni keltirib chiqaradigan va zanjirli reaktsiyani tashkil etuvchi omillarning o‘zaro bog‘liqligi bo‘yicha xulosa chiqarish mumkin. Shunday qilib, moliyaviy risklarni keyingi boshqarishda ularning kelib chiqish manbalarini, shuningdek, ularning bir-biriga ta‘sirini hisobga olish kerak.

1.2. “Risk” Atamasining Zamonaviy Ta‘Riflari

20-asrda “risk” tushunchasini tahlil qilishning turli yondashuvlari paydo bo‘ldi. 1901-yilda olim A. Uillett “Risk va

sug‘urtaning iqtisodiy nazariyasi” asarini nashr etdi, unda risk “obyektiv, ammo subyektiv noaniqlik yoki subyektiv noaniqlikning obyektiv korrelyatsiyasi bilan moslashtirilgan” deb ta‘kidlangan[4].



Shuningdek, R.Xoli 1907-yilda “foyda risk turlarini oqilona tanlash natijasidir” deb ta‘kidlagan[5]. O‘sha davr tadqiqotchilari foydani ishlab chiqarish omilining “normal” qismi – “noaniqlik va risk yukini ko‘targanlik uchun mukofot” deb ta‘riflashgan. Biroq, barcha nazariyalar bir-biriga o‘xshash edi, chunki faqat turli xil risk turlaridagi hatti-harakatlarni taqqoslash orqali umumiy tendentsiyani aniqlash va shaxsning tavakkal qilishga moyil yoki moyil emasligini aniqlash mumkin edi. Ularning riskni idrok etishi ularning potentsial tashvishi obyekti haqidagi bilimga bog‘liqmi? har qanday riskni idrok etish nazariyasini bashorat qilish va tushuntirish qobiliyatini sinab ko‘rish orqali turli toifadagi odamlar tomonidan qanday potentsial risklar qabul qilinishi aniq bo‘ladi.

Faktlar va mavjud ilmiy ishlarga asoslanib, shotlandiyalik iqtisodchi va faylasuf Adam Smitning “Xalqlar boyligining tabiati va sabablarini o‘rganish” asarida tashkilotda boshqaruv obyekti sifatida risk rivojlanishining dastlabki bosqichini aniqlashimiz mumkin. Olim o‘z asarida riskka aniq ta‘rif bermagan, ammo atama kontekstidan kelib chiqib, A.Smit nuqtai nazaridan riskni xo‘jalik yurituvchi subyekt tomonidan ma‘lum bir qarorni qabul qilish natijasida yo‘qotishlar ehtimoli ekanligini hukm qilishimiz mumkin. Tadbirkorlik riskining klassik nazariyasi vakillari J.Mill va N.V.Senior, A.Smitning g‘oyasini ishlab chiqdi, uni matematik asoslash bilan to‘ldirdi. Risk, ularning fikriga ko‘ra, ma‘lum bir yechimni tanlash natijasida yuzaga keladigan mumkin bo‘lgan yo‘qotishlarni matematik kutishdir. Biroq, riskni bir tomonlama tushunish (tashkilot faoliyatiga ta‘sir nuqtai nazaridan)

[4] Willett A.H. The Economic Theory of Risk and Insurance. URL: www.casact.org/pubs/forum/91wforum/91wf469.pdf.
[5] Hawley F.B. The Risk Theory of Profit. The Quarterly Journal of Economics. 1893. 7(4). 459–479.

ushbu yondashuvning keng tanqidiga sabab bo‘ldi va bu o‘z navbatida, neoklassik risk nazariyasining rivojlanishiga olib keldi. A.Marshall va uning shogirdi A.Pigu neoklassik nazariyaning asoschilaridan hisoblanadi. Olimlar risk haqidagi qarashlarini tavsiflovchi ikkita asosiy qoidani aniqladilar:

• noaniqlik sharoitida ishlaydigan va o‘z foydasini tasodifiy o‘zgaruvchi sifatida belgilaydigan tashkilot o‘z faoliyati doirasida kutilayotgan foyda xajmi (matematik kutish) va uning tebranishlarining mumkin bo‘lgan amplitudasi (standart og‘ish) kabi mezonlarga amal qilishi kerak;

• iqtisodchining xulq-atvori chegaraviy foydalilik kontseptsiyasiga muvofiq tartibga solinishi kerak, ya‘ni investitsiya variantlaridan birini tanlash sharoitida eng kam tebranishlarga ega bo‘lgan variantni tanlash kerak.

Nazariyaning asosiy yangiliklari noaniqlik kategoriyasining kiritilishi va foydaning tasodifiy o‘zgaruvchi sifatida belgilanishi hisoblanadi. Noaniqlik keyinchalik riskni tushunishning zamonaviy yondashuvini ishlab chiqishda asosiy rol o‘ynaydi. Biroq, tavakkalchilikning neoklassik nazariyasini ingliz iqtisodchisi Jon Meynard Keyns kiritgan qo‘shimchalarsiz to‘liq deb hisoblash mumkin emas. Uning so‘zlariga ko‘ra, deyarli har qanday iqtisodchi qimor o‘yinlariga moyil bo‘lib, bu uni ko‘proq foyda olish bilan ko‘proq tavakkal qilishga majbur qiladi.

Tadbirkorlik risk tushunchasi bilan chambarchas bog‘liq. Bozor iqtisodiyoti gullab-yashnash uchun tadbirkorlar innovatsion texnologiyalar, innovatsion g‘oyalar, dadil va noan’anaviy harakatlarni qo‘llashlari kerak – bularning barchasi riskni oshiradi. Shuning uchun, yanada samarali natijalarga erishish uchun risk darajasini to‘g‘ri baholash va uni samarali boshqarish juda muhimdir.

Tadbirkorni chalg‘itishning eng oson yo‘llaridan biri – “Risk haqida fikringiz qanday?” deb so‘rash bo‘ladi. Dastlabki reaksiya salbiy bo‘ladi, ya’ni: “Risklar mening ishimga xalaqit beradi. Agar risk bo‘lmaganida, hamma narsa ajoyib bo‘lar edi...” Ammo agar siz suhbatni davom ettirsangiz, risk bilan nafaqat biznesga to‘sqinlik

qiladigan narsalar, balki biznesning o‘zi ham yo‘qolishi aniq bo‘ladi. Paradoksmi? Aslo yo‘q, chunki risk tasodif, omad va muvaffaqiyat uchun yagona yashash joyidir; ular boshqa sharoitlarda yashay olmaydilar.

Shuning uchun biznesdagi eng muhim narsa xavflarni to‘liq bartaraf etish emas, balki ularning har biriga qarshi maqsadli va tizimli aralashuvlar bo‘lib, muammolarni loyihaning rivojlanishi va umuman muvaffaqiyatiga aylantirishga yordam beradi. Keling, biznes vakillariga yana bir savol beraylik: “Biznes uchun qaysi risk eng xavfli?” 1-reaksiya: “Beqaror iqtisodiy-siyosiy sharoitlar, qonunchilikdagi bo‘shliqlar, korruptsiya, jinoyatchilik, ishonchsiz yetkazib beruvchilar...”

Biroq, agar chuqurroq nazar solsak, bu tashqi risklarning barchasi moliyaviy loyihalardagi barcha risklarning to‘rtdan bir qismidan ko‘p bo‘lmagan qismini tashkil qilishi aniq bo‘ladi. Qolgan 75% loyiha jamoasi va kompaniya ichida yuzaga keladigan ichki risklardir. Tadbirkorlik riskining ichki sabablari ko‘pincha nomukammal kompaniya tuzilmalari, biznesni boshqarishdagi xatolar, xodimlarning vijdonan ishlashga bo‘lgan motivatsiyasining yo‘qligi va ko‘pincha o‘g‘irlik, xodimlarning xiyonati va boshqalarni o‘z ichiga oladi.

Bundan tashqari, J.Keyns risk bilan kutilayotgan foydadan emas, balki belgilangan maqsaddan chetga chiqish ehtimoli o‘rtasidagi bog‘liqlikni keltirib chiqardi, bu qisman riskka zamonaviy yondashuvning asosini tashkil etdi. Nihoyat, amerikalik iqtisodchi Frenk Nayt tomonidan 1921-yilda o‘zining “Risk, noaniqlik va foyda” asarida asos solingan riskning fundamental nazariyasi haqida gapirmaslik mumkin emas. Shunisi e’tiborga loyiqki, aynan F.Naytning ishi o‘zidan oldingilarning asarlaridan farqli ravishda, dastlab riskni o‘rganishga qaratilgan edi. Iqtisodiyotda riskni o‘rganish bo‘yicha mutaxassis bo‘lgan olim noaniqlik va risk toifalari o‘rtasidagi farqni va ularning o‘zaro bog‘liqligini imkon qadar aniq aks ettirishga harakat qildi, riskni baholash g‘oyasini ilgari surdi va riskning ajralmas elementi sifatida ehtimollikka katta e’tibor berdi. F.Naytning risk tushunchasi neoklassik nazariya qoidalariga qisman tayanishni nazarda

tutgan, shu bilan birga risk hisoblab chiqiladigan noaniqlikdir[6] deb ta’kidlab o‘tgan.

Iqtisodiy adabiyotlar va lug‘atlar riskning turli xil ta‘riflarini taqdim etadi, bunda risk quyidagicha tushuniladi:

- yo‘qotish ehtimoli sifatida;
- sodir bo‘lishi yoki bo‘lmasligi mumkin bo‘lgan hodisa sifatida;
- maqsadga erisha olmaslik ehtimoli sifatida;
- me’yordan chetga chiqish sifatida;
- tadbirkorlik faoliyatidagi noaniqlik va ziddiyatning o‘lchovi sifatida;
- noaniqlik sharoitida harakat yo‘nalishi sifatida;
- subyektning noaniqlikni bartaraf etish bilan bog‘liq faoliyati sifatida;
- paydo bo‘lgan qarama-qarshilik bo‘yicha yoki noaniqlik sharoitida qabul qilingan biznes va boshqaruv qarori sifatida;
- qabul qilingan qarordan natija olish imkoniyati sifatida;
- bozor konyunkturasining noaniqligi va noaniqligidan kelib chiqadigan mablag‘larni samarali taqsimlash bo‘yicha boshqaruv vazifasi sifatida;
- tadbirkorning noaniqlik elementidan foydalanish qobiliyatini amalga oshirish uchun iqtisodiy munosabatlar tizimi sifatida;
- ko‘p qarama-qarshiliklar o‘rtasida muvozanatni saqlash, ularning hech birini e'tiborsiz qoldirib bo‘lmaydi.

Risk tushunchasining bunday klassik kontseptsiyasi mualliflar tomonidan berilgan riskning bir qator ta‘riflarida o‘z aksini topgan. Bundan tashqari, ta‘riflar mualliflar tadqiqotining o‘ziga xos xususiyatlariga qarab umumiy va o‘ziga xos xususiyatga ega bo ‘lishi mumkin (1.1-jadval).

Riskning kengaytirilgan talqini noaniqlik kontseptsiyasi bilan belgilanadi, bu murakkab tizim rivojlanishining optimal vektorini to‘g‘ri bashorat qilishning mumkin emasligini anglatadi va nafaqat salbiy oqibatlar ehtimolini, balki ijobiy imkoniyatlarni ham o‘z ichiga

[6] Frank H. Knight. The Meaning of Risk and Uncertainty. In: F. Knight. Risk, Uncertainty, and Profit. Boston: Houghton Mifflin Co. 1921. P. 210-235.

oladi. Kengaytirilgan zamonaviy kontseptsiyani aks ettiruvchi ta‘riflar 1.1-rasmda ko‘rsatilgan.

1.1-jadval

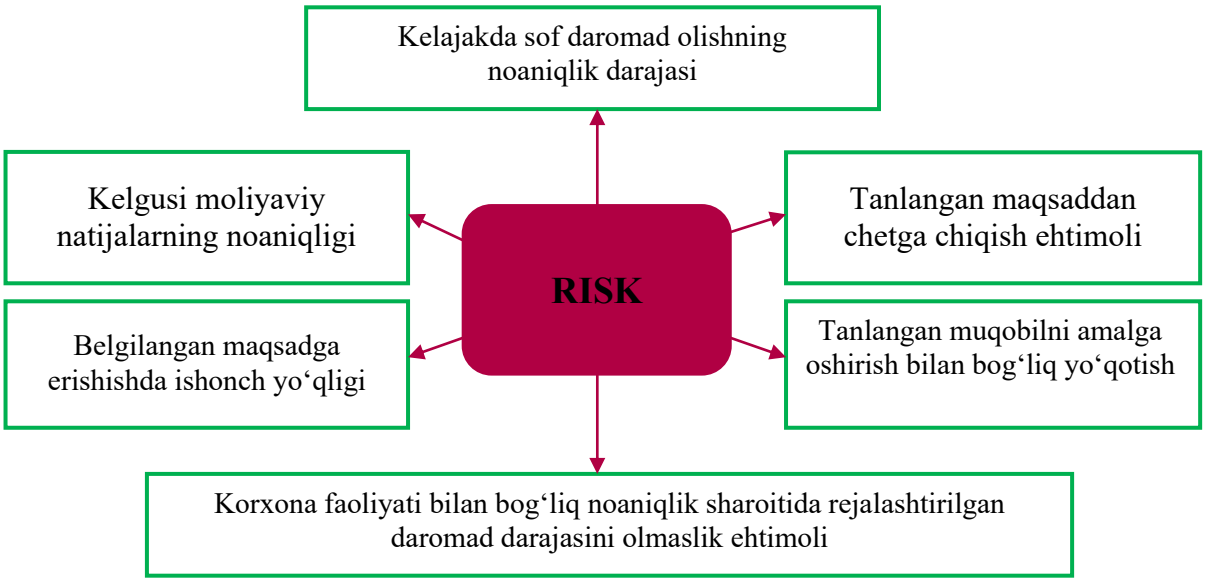
Noxush hodisa sifatida “risk” tushunchasining ta‘riflari

Ta‘rif muallifi	**“Risk” tushunchasi**	**Ta‘riflarning xususiyatlari**
	Umumiy xarakterdagi ta‘riflar	
Van Xorn J.	Noxush natija ehtimoli	Qisqa va aniq ta‘riflar. Ular har qanday sohani qamrab oladi, lekin ayni paytda ta‘rifning muhim elementlarini o‘tkazib yuboradi: obyekt, mavzu, riskli vaziyatning paydo bo‘lish sabablari.
Балабанов И.Т.	Muayyan tabiat hodisalari va inson faoliyati turlarining o‘ziga xos xususiyatlaridan kelib chiqadigan yo‘qotishlarning potentsial xavfi.	
Борисов А.Б.	Muqarrar emas, balki mumkin bo‘lgan va yo‘qotishlarga olib kelishi mumkin bo‘lgan baxtsiz hodisalar yoki xavflar.	
Лопатников Л.И.	Muayyan strategiyalarni qabul qilishning turli mumkin bo‘lgan natijalari o‘rtasidagi nomuvofiqlik o‘lchovi.	
	Xususiy xarakterdagi ta‘riflar	
Sharp W.F. Aleksandr G.J., Beyli J.	Davr oxiridagi investitsiyalar qiymati bilan bog‘liq noaniqlik	Keng va aniq ta‘riflar, faoliyatning muayyan sohalarni qamrab oladi.
Грабовый П.Г., Петрова С.Н., Полтавцев	Korxonaning muayyan ishlab chiqarish yoki moliyaviy faoliyatni amalga oshirish natijasida o‘z resurslarining bir qismini yo‘qotishi, daromadlarini yo‘qotishi yoki	Faoliyatning turli soha-laridagi korxonalar uchun

С.И., Романова К.Г., Хрусталев В.Б., Яровенко С.М.	qo‘shimcha xarajatlarga duchor bo‘lish ehtimoli (xavfi).	yagona xususi-yat mavjud emas. Ba‘zi ta‘riflar riskning asosiy elementlarini o‘z ichiga olmaydi: obyekt, mavzu yoki yuzaga kelish sabablari.
Грачева М.В. Ляпина С.Ю.	Qo‘yilgan maqsad va vazifalarga erishilmaganda (to‘liq erishilmaganda) namoyon bo‘ladigan noqulay vaziyat yoki korxona faoliyatining muvaffaqiyatsiz natijasi ehtimoli.	
Ковалев В.В.	Moliyaviy yo‘qotish darajasi quyidagicha: • belgilangan maqsadga erisha olmaslik ehtimoli; • bashorat qilingan natijaning noaniqligi; • bashorat qilingan natijani baholashning subyektivligi bilan ifodalanadi.	
Царев В.В., Кантарович А.А.	Biznes-loyihani amalga oshirish jarayonida yuzaga keladigan noqulay vaziyatlarning yuzaga kelishi, shuningdek investor oldiga qo‘yilgan asosiy maqsadlarga erishish uchun kutilmagan salbiy oqibatlarning yuzaga kelishi bilan bog‘liq noaniqlik darajasining adekvat tavsifi.	
Шенаев В.Н., Ирниязов Б.С.	Muayyan omillarning iqtisodiy jarayonga kutilmagan ta‘sir qilish ehtimoli, ularning ta‘siri ostida natija rejalashtirilgan qiymatdan chetga chiqishi mumkin.	

Quyidagi rasmda biz risk, noaniqlik va ehtimollik tushunchalari o‘rtasidagi bog‘liqlikni kuzatishimiz mumkin. Har qanday riskli vaziyat bozor faoliyatining ehtimollik xususiyatiga va uni amalga oshirishdagi vaziyatning noaniqligiga asoslanadi. Bundan kelib chiqadiki, risk

tushunchasiga eng aniq ta‘rif berish uchun avvalo “ehtimollik” va “noaniqlik” tushunchalarini aniqlash zarur.

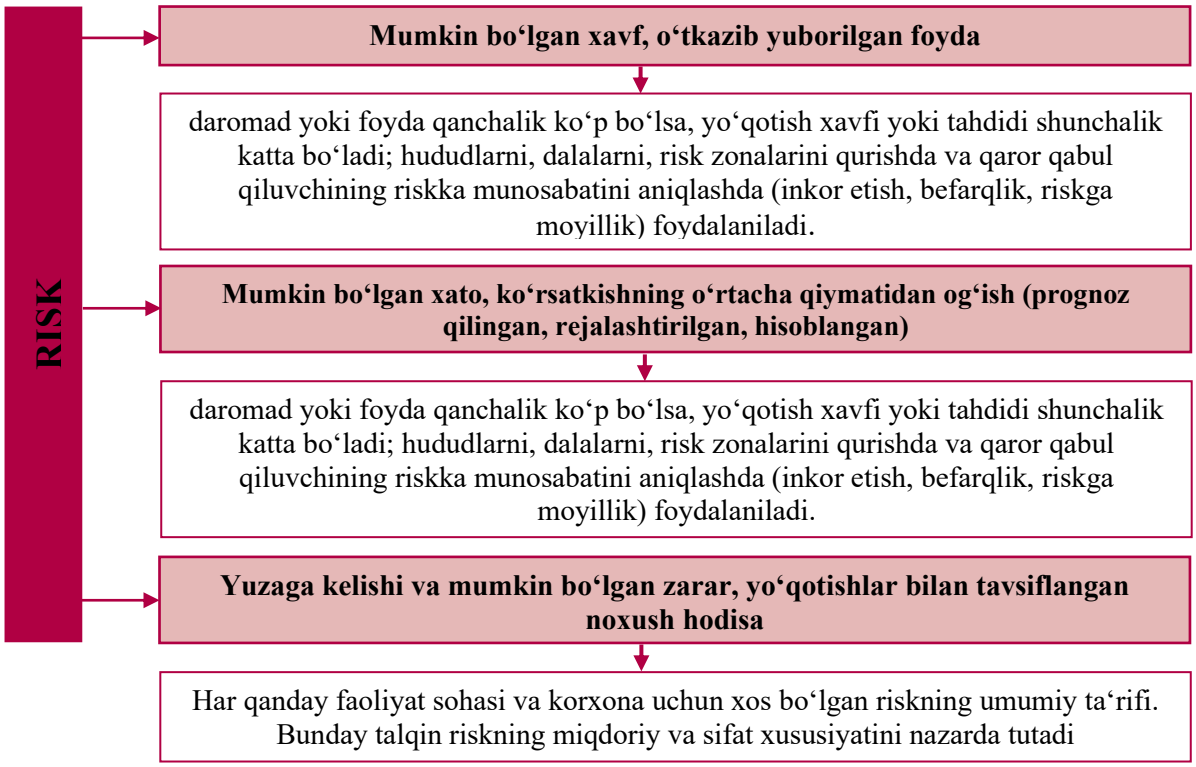


1.1-rasm. “Risk” tushunchasini aniqlashning zamonaviy tushunchalari

“Ehtimollik” atamasi ehtimollik nazariyasi uchun asos bo‘lib, hodisalarni ularning ehtimoli darajasi bo‘yicha miqdoriy jihatdan solishtirish imkonini beradi. Hodisa ehtimoli – bu oraliqdan ma‘lum bir raqam, u qanchalik katta bo‘lsa, hodisa shunchalik mumkin. Ehtimollik aniq, aniq natijani olish imkoniyatini tavsiflaydi.Shubhasiz, hodisa qanchalik tez-tez sodir bo‘lsa, uning ehtimoli shunchalik yuqori bo‘ladi. Shunday qilib, birinchi navbatda, ehtimollik tushunchasi empirik, amaliy “hodisalar chastotasi” tushunchasi bilan bog‘liq. Noaniqlik harakatlar natijalari deterministik hisoblanmaydigan omillar mavjudligini anglatadi va bu omillarning natijalarga ehtimoliy ta‘sir darajasi noma‘lum. Masalan, bu loyiha shartlari bo‘yicha ma‘lumotlarning to‘liq emasligi yoki noto‘g‘riligi. “Risk” tushunchasini aniqroq tushunish uchun biz uning ta‘rifiga asosiy yondashuvlarni keltirib o‘tamiz (1.2-rasm). Umuman olganda, yuqorida ta‘kidlangan ta‘riflar va yondashuvlarga asoslanib, “risk” ehtimoliy yoki potentsial yo‘qotishlarga olib keladigan va korxona maqsadlariga erishishga ta‘sir qiluvchi noaniq tashqi yoki ichki hodisa sifatida

tavsiflanishi mumkin, shuningdek, zarar va ma‘lum darajadagi ehtimollik bilan ifodalangan aniq sabab va oqibatlarga ega. Ushbu ta‘rif tashkilotning zamonaviy iqtisodiy hayotining haqiqatlariga to‘liq mos keladi.

Ushbu ta‘rif iqtisodiy riskning sababini – tashqi va ichki muhit omillari ta‘sirini to‘liq hisobga olinmaganligi sababli operatsiyalar va biznes jarayonlarini tashkil etish strategiyasini ishlab chiqish va amalga oshirish jarayonida xo‘jalik yurituvchi subyekt darajasidagi boshqaruv faoliyati bilan bog‘liq noaniqlikni aks ettiradi. Bundan tashqari, ta‘rifda ta‘kidlanishicha, noaniqlik noqulay vaziyatlarning yuzaga kelishi ehtimoliga olib keladi, ya‘ni tashkilot faoliyatida iqtisodiy riskning namoyon bo‘lishining oqibatlari ham o‘z aksini topadi.



1.2-rasm. Risk tushunchasiga yondashuvlar

1.3. Riskning xususiyatlari, omillari, funktsiyalari va tasniflanishi

Risk menejment bilan bog‘liq nazariy masalalarni o‘rganish dolzarb ilmiy va amaliy vazifa hisoblanadi. Shu bilan birga, risklarning iqtisodiy mohiyati, asosiy xarakteristikalari va funktsiyalarini o‘rganish bilan bir qatorda risklarni tasniflash ham katta ahamiyatga ega. Risklarni tasniflash risklar to‘plamini ba‘zi xususiyatlar va mezonlar asosida tizimlashtirishni anglatadi, bu esa risklarning kichik to‘plamlarini yanada umumiy tushunchalarga birlashtirishga imkon beradi. Risk omillari, risk va tahdidlarni identifikatsiyalash va aniqlash iqtisodiy xavfsizlikni ta‘minlashning eng muhim vazifalaridan biridir. Buzg‘unchi omillarning halokatli ta‘siri ostida bo‘lgan xo‘jalik boshqaruvchisi tavakkal qilishga, ya‘ni tashqi muhitning o‘zgarishi va ta‘siri to‘g‘risida yetarli ma‘lumotga ega bo‘lmagan holda boshqaruv qarorlarini qabul qilishga majbur bo‘ladi va salbiy ichki holatlar yuzaga kelishini oldindan aytib bo‘lmaydi, omadga umid qiladi, bu esa, tabiiyki, undan aniq va aniq aniqlashni talab qiladi. Bunday sharoitda

tadbirkor bozorni, raqobatchilarning imkoniyatlarini, xilma-xil, ko‘pincha qarama-qarshi ma‘lumotlarni o‘rganib, noxush oqibatlarni bartaraf etish yoki yumshatish choralarini ko‘rishi mumkin.

Zamonaviy ilmiy bilimlar rivojlanishining o‘ziga xosligi riskkni ijtimoiy-falsafiy o‘rganishni nafaqat imkon, balki zarurat ham qiladi, bu bizga ushbu hodisani yangi, chuqurroq tushunishga o‘tish imkonini beradi. Riskning mohiyati universal kategoriya sifatida uning funktsiyalarida ochib beriladi. Ilmiy adabiyotlarda riskning ko‘plab funktsiyalari ko‘rib chiqiladi[7].

Riskning innovatsion funktsiyasi yangi, nostandart yechimlarni izlashga undaydi, bu esa faoliyat samaradorligini oshiradi va insonning kreativ salohiyatini ochishga yordam beradi. Bu funktsiya riskning ilg‘or harakatni rivojlantirish manbai va usuli bo‘lish qobiliyati bilan oldindan belgilanadi. Riskni qabul qilish orqali erishilgan yangi yechimlar haqiqatni sezilarli darajada o‘zgartirishi mumkin, buning natijasida riskning ijobiy tomoni qonunda tavakkal qilish huquqi orqali tasdiqlangan. Xalqaro biznes amaliyotida risklarni innovatsion boshqarish bo‘yicha ijobiy tajriba to‘plangan. Aksariyat firmalar va kompaniyalar risk bilan bog‘liq innovatsion iqtisodiy faoliyat asosida muvaffaqiyatga erishadilar va raqobatbardosh bo‘lishadi. Riskli qarorlar, boshqaruvning tavakkal turi yanada samarali ishlab chiqarishga olib keladi, bundan tadbirkorlar, iste'molchilar va butun jamiyat foyda oladi.

Tartibga solish funktsiyasi inertsiyani va innovatsiyalarga to‘sqinlik qiladigan boshqa to‘siqlarni engishga yordam beradi. Riskning tartibga solish funktsiyasi ijtimoiy munosabatlarni tartibga solishga yordam beradi, ularni muayyan qoidalarga olib keladi. Tartibga solish me’yoriy (oldindan belgilangan) va ixtiyoriy (haqiqiy) parametrlar va riskning namoyon bo‘lishi bo‘yicha an’anaviy kelishuvlar asosida amalga oshiriladi.

Himoya funktsiyasi risk bo‘yicha qaror qabul qiluvchi uchun nafaqat tabiiy holat, balki muvaffaqiyatsizliklarga nisbatan

[7] Наумова Т.В. Риск как предмет философского анализа (экологические аспекты): монография. - М.: Институт МИР-БИС, 2012.

bag‘rikenglik bilan munosabatda bo‘lishini nazarda tutadi. Tashabbuskor ishbilarmonlar ijtimoiy himoyaga, huquqiy, siyosiy, iqtisodiy kafolatlarga muhtoj bo‘lib, muvaffaqiyatsizlikka uchragan taqdirda jazolanishni istisno qiladi va asosli riskni rag‘batlantiradi. Risklardan himoya qilish uchun zahira fondlari yaratiladi, sug‘urta shakllari ishlab chiqiladi. Riskning qonuniyligi tushunchasi huquqning turli sohalariga kiritilgan. Riskning himoya funktsiyasining ijtimoiy-huquqiy jihatining asosiy mazmuni iqtisodiy tavakkalchilik huquqini ta‘minlash va uni iqtisodiy riskning qonuniyligi kategoriyasi sifatida qonun xujjatlarida ta‘minlash zaruratidan iborat. Huquqning ushbu toifasi aksariyat xorijiy mamlakatlarning iqtisodiy qonunchiligida nazarda tutilgan va iqtisodiy kafolatlarni tartibga soladi, bu esa muvaffaqiyatsizlikka uchragan taqdirda, asosli risk qilgan xodimni jazolashni istisno qiladi.

Analitik funktsiya yechimlarning barcha mumkin bo‘lgan variantlarini tahlil qilishda va o‘tmish tajribasi yoki tahlilning maxsus usullariga asoslangan eng foydali va eng kam riskni tanlashda namoyon bo‘ladi. Riskli vaziyatning o‘ziga xos mazmuniga qarab, muqobillik turli darajadagi murakkablikka ega.

Kompensatsiya funktsiyasi kompensatsiya muvaffaqiyatini (ijobiy kompensatsiya) yaratadi – qulay natija (imkoniyatni amalga oshirish) holatida rejalashtirilgan foydaga nisbatan qo‘shimcha.

Ijtimoiy-iqtisodiy funktsiya bozor va raqobat sharoitida tavakkal qilish qobiliyatidan iborat bo‘lib, ijtimoiy sinflardagi samarali egalar guruhlarini, iqtisodiyotda esa – risk maqbul bo‘lgan iqtisodiyot tarmoqlarini aniqlashdir. Davlatning bozorlardagi tavakkalchilik holatiga aralashuvi tavakkalchilikning ijtimoiy-iqtisodiy funksiyasi samaradorligini cheklaydi.

Riskni qayta taqsimlash funktsiyasi uning muqobilligi, qarama-qarshiligi va ijtimoiy takror ishlab chiqarish jarayonida tavakkal amalga oshiradigan missiyasiga asoslanadi – noaniqlik sharoitida riskni kam baholaganligi sababli jiddiy xatolarga yo‘l qo‘ygan samarasiz subyektlardan asosli ratsional risk doirasida muvaffaqiyatli faoliyat yurituvchi subyektlarga moddiy va moliyaviy resurslarning o‘tishi.

Risk jamiyatda o‘zining namoyon bo‘lishining konstruktiv shakliga ega bo‘lib, faol ishlab chiqaruvchilar tarkibidagi eng manevrli va voqelikka moslashgan subyektlarning ulushini oshiradi. Risk o‘zining qayta taqsimlash funktsiyasini amalga oshirib, ijtimoiy ishlab chiqarish samaradorligining oshishiga olib keladi.

Rag‘batlantiruvchi funktsiya subyektlarni tanlash sharoitida qo‘shimcha foyda olish (daromad, foyda, ishbilarmonlik obro‘sining o‘sishi, raqobatbardosh kurashda muvaffaqiyat), ya‘ni qo‘shimcha “risk to‘lovi”ni hisobga olgan holda riskli harakatlar qilish uchun motivatsiyada namoyon bo‘ladi. Shuni ta‘kidlash kerakki, shunga o‘xshash tendentsiya tadbirkorlik va bank risklariga xosdir. Ammo bu sohalarda ham rentabellikni oshirishni kutish ba‘zi tadbirkorlarning risklarni minimallashtirish va o‘zlarini “oltin o‘rtacha” bilan cheklash – ma‘lum bir faoliyat turi uchun o‘rtacha foyda olish istagini bostirishga intiladi. Texnogen, ekologik va boshqa risklar uchun rag‘batlantiruvchi funktsiya hodisalarning noqulay oqibatlari ehtimolini kamaytiradigan, ya‘ni risklarni minimallashtiradigan harakatlarda amalga oshiriladi.

Risklarni nazorat qilish funktsiyasining maqsadi davlat institutlari va xo‘jalik yurituvchi subyektlarning davlatchilik asoslariga, iqtisodiy va siyosiy xavfsizlikka tahdid soluvchi asossiz risk bilan bog‘liq faoliyatini nazorat qilishdan iborat. Risklar bilan bevosita bog‘liq bo‘lgan bunday tahdidlarning yuzaga kelish ehtimoli davlatni faoliyatning barcha sohalarida risklarni cheklash bo‘yicha nazorat funktsiyasini amalga oshirishga obyektiv ravishda rag‘batlantiradi.

Risklarni tasniflash masalalari juda murakkab muammodir. Risklarni tasniflashning optimal mezonlarini topish masalalari hali ham o‘rganilmoqda. Shunday qilib, risklarni birinchi bo‘lib tasniflaganlardan biri J.M.Keyns edi. U bu masalaga investitsiya faoliyatini amalga oshiruvchi subyekt tomonidan yondashib, risklarning uchta asosiy turini aniqladi: tadbirkorlik riski, “qarz beruvchi” riski va pul birligi qiymatini o‘zgartirish riski[8].

Keyns tasnifi faqat ba‘zi risk omillarini hisobga olgan holda eng oddiy deb hisoblanadi. Hozirgi vaqtda ko‘plab tasniflar mavjud.

[8] Лапуста М.Г. Риски в предпринимательской деятельности / М.Г. Лапуста. – М.: Инфра-М, 1998. – 224 с.

Risklarni tasniflashning eng muhim elementlari bo‘lib quyidagilar hisoblanadi: yuzaga kelish vaqti, yo‘qotishlar turlari, buxgalteriya hisobining tabiati, investitsiya loyihasini amalga oshirish natijalariga ta‘sir qilish xususiyati, prognoz qilish imkoniyati, yuzaga kelishi mumkin bo‘lgan oqibatlar va yuzaga kelish sohasi. Rivojlanish vaqtiga ko‘ra risklar retrospektiv, joriy va istiqbolli turlarga bo‘linadi. Retrospektiv risklarni tahlil qilish, ularning tabiati va ularni kamaytirish usullari joriy va istiqbolli risklarni aniqroq bashorat qilish imkonini beradi.

Yo‘qotish turlari bo‘yicha risklar moddiy, mehnat, moliyaviy, vaqtni yo‘qotish riski, maxsus risklar bo‘lishi mumkin. Moddiy risklar kutilmagan qo‘shimcha xarajatlar yoki mulk, mahsulotlar, xom ashyo va materiallarning bevosita yo‘qotilishi bilan bog‘liq. Mehnat riski tasodifiy kutilmagan holatlar tufayli yuzaga keladi, bu esa keraksiz mehnat xarajatlariga olib keladi. Moliyaviy risklar pulni yo‘qotish ehtimoli sifatida qaraladi. Faoliyat jarayoni rejalashtirilganidan sekinroq bo‘lsa, vaqtni yo‘qotish riski yuzaga keladi. Maxsus risklar odamlarning sog‘lig‘i va hayotiga, atrof-muhitga, shaxsning obro‘siga, sha‘ni va qadr-qimmatiga zarar yetkazishda va hokazolarda namoyon bo‘ladi. Buxgalteriya hisobining mohiyatiga ko‘ra risklar tashqi va ichki bo‘linadi. Tashqi (ekologik risklar) – bu kompaniyaning yoki uning aloqa auditoriyasining (muayyan kompaniya faoliyatiga potentsial yoki real qiziqish ko‘rsatadigan sheriklar, boshqa yuridik yoki jismoniy shaxslar) faoliyati bilan bevosita bog‘liq bo‘lmagan va kompaniya mavjudligidan qat'iy nazar mavjud bo‘lgan risklar. Tashqi risk darajasiga ko‘plab omillar ta‘sir qiladi – siyosiy, iqtisodiy, demografik, ijtimoiy, geografik va boshqalar.

Risklarning korxonaning iqtisodiy faoliyatiga ta‘siri real (haqiqiy) yoki mumkin bo‘lgan (muqobil, taxminiy) bo‘lishi mumkin.

Haqiqiy natija haqiqatda sodir bo‘ladi, ma‘lum ko‘rsatkichlarda o‘lchanadigan va ifodalangan o‘ziga xos qiymatdir. Mumkin bo‘lgan natija sabab-ta‘sir munosabatlarini o‘rnatish, tashqi va ichki omillar ta‘sirini baholash va korxona hatti-harakatlaridagi muqobil

oʻzgarishlarni tahlil qilishga asoslangan prognozdir. U ikkita versiyada mavjud:

- riski faoliyatni amalga oshirishda voqealarni rivojlantirish stsenariysi sifatida risklarga ega boʻlgan iqtisodiy faoliyat boshlanishidan oldin;

- faoliyatni amalga oshirgandan soʻng, retrospektiv tahlil sifatida, bir tomondan, qarorning toʻgʻriligini, boshqa tomondan, oʻtkazib yuborilgan imkoniyatlarni (foydalarni) baholashga imkon beradi.

Yoʻqotilgan foyda riski – bu voqea amalga oshirilmaganligi sababli foydaning yoʻqolishi. Korxona uchun yoʻqotilgan foyda nafaqat pul yoʻqotishlari, balki bozorning yangi segmentlarini rivojlantirish, korxona mahsulotlari uchun yangi iste'molchilarni topish, ishlab chiqarilayotgan mahsulotlar assortimentini kengaytirish va sheriklar bilan amaldagidan koʻra qulayroq shartlarda shartnomalar tuzish uchun boy berilgan imkoniyatlarni ham tushunish kerak. Riskli xarakterga ega boʻlgan faoliyatning dastlabki bosqichida korxona hatti-harakatlarining toʻgʻri yoki notoʻgʻriligi toʻgʻrisida aniq xulosalar chiqarish mumkin emas, chunki korxona faoliyatiga katta miqdordagi risklarning doimiy taʻsiri va ulardan qaysi biri dominant rol oʻynashini aniqlashdagi qiyinchiliklar tufayli hodisalarning kutilayotgan rivojlanish ehtimolini aniq hisoblash mumkin emas. Mumkin boʻlgan natijalarni retrospektiv tahlil qilish korxonaga noaniqlik va risk sharoitida ishlash tajribasini toʻplash, tashkiliy intellektual kapitalni yaratish imkonini beradi.

Risklarning taʻsiri, shuningdek, moddiy yoki nomoddiy natijalar orqali ifodalanadi. Risklar taʻsirining aniq natijasi moliyaviy va moliyaviy boʻlmagan ifodaga ega boʻlishi mumkin. Birinchi holda, biz korxonaning moliyaviy kapitalining oʻzgarishi haqida gapiramiz. Ikkinchi holda, moliyaviy boʻlmagan kapitalning oʻzgarishi, masalan, uskunalarning jismoniy eskirishi.

Risklarning korxonaga taʻsirining moliyaviy natijasini tavsiflovchi asosiy koʻrsatkichlar foyda va zarar miqdoridir. Moliyaviy natija nuqtai nazaridan, baʻzi risklar faqat yoʻqotishlarga (yoki ularning yoʻqligiga) olib keladi, boshqalari esa foyda va zararga olib kelishi mumkin. Agar biz faqat salbiy natijaga olib kelishi mumkin boʻlgan risklar haqida

gapiradigan bo‘lsak, unda transport riski va tabiiy ofatlar riskini misol qilib keltirish mumkin. Agar korxona o‘zini himoya qilish uchun o‘z vaqtida choralar ko‘rsa, u foyda olmaydi, balki yo‘qotishlardan qocha oladi.

Korxonani foyda va zararga olib kelishi mumkin bo‘lgan risklarga, masalan, investitsiya yoki tijorat risklari kiradi. Birinchi holda, kapital qo‘yilmalar keyinchalik to‘g‘ri va foydali bo‘lib chiqishi va shu bilan korxonaga foyda keltirishi mumkin. Aksincha, mablag‘larni investitsiya qilgan holda, agar vaziyat noqulay bo‘lsa, korxona zarar ko‘radi.

Ikkinchi holda, to‘g‘ri ishlab chiqilgan va amalga oshirilgan mahsulotni sotish siyosati bilan korxona o‘z tovarini raqobatchilarga nisbatan ko‘proq ishonchli xaridorlarni, yaxshi savdo joylarini va hokazolarni tanlash orqali ko‘proq daromadli sotish imkoniyatiga ega bo‘ladi. Korxona, ehtimol, kutilganidan oshib ketadigan foydaga ishonishi mumkin. Agar mahsulot sotish unchalik muvaffaqiyatli bo‘lmasa, kompaniya risklar bo‘yicha barcha mumkin bo‘lgan “urilish nuqtalari”ni hisoblay olmaydi, qo‘shimcha xarajatlarga duchor bo‘ladi, mahsulotini ma‘lum vaqt davomida sotmaydi va hokazo, keyin yo‘qotishlar haqida gapirish mumkin.

Korxonaning moliyaviy bo‘lmagan kapitaliga ta‘sir qiladigan risklar quyidagi jihatlarga ta‘sir qiladi:

- binolar, inshootlar va jihozlar (asosiy vositalar);
- xom ashyo va materiallar (moddiy resurslar);
- yer va tabiiy resurslar (biofizik kapital);
- korxona xodimlari (mehnat resurslari).

Risklarning moliyaviy bo‘lmagan kapitalning yuqoridagi tarkibiy qismlariga ijobiy ta‘siri bilan u sotib olinadi (yoki ko‘paytiriladi), bu kompaniyaga o‘z faoliyatidagi uzilishlarni oldini olishga, barcha operatsiyalarni o‘z vaqtida bajarishga imkon beradi va shu bilan rivojlanish va takomillashtirish uchun joy yaratadi. Risklarning salbiy ta‘sirida korxona faoliyatining ayrim tarkibiy qismlari “tashlab qo‘yiladi”, bu uning faoliyatining sekinlashishiga yoki to‘xtashiga olib keladi – moliyaviy bo‘lmagan kapitalning yo‘qolishiga olib keladi. Korxona uni qayta tiklash yoki almashtirish uchun moddiy va vaqt

xarajatlarini qoplashi kerak. Risklar ta‘sirining nomoddiy natijasi quyidagi sohalarda namoyon bo‘ladi:

- tashkilot madaniyati, tamoyillari, qadriyatlari, xodimlarning e’tiqodlari, ya‘ni korxonaning ijtimoiy-madaniy kapitali;

- xodimlarni rag‘batlantirishning tabiati va darajasi, ularning bilimlari, ko‘nikmalari va qobiliyatlari, ya‘ni inson kapitali;

- korxonaning imidji, xayrixohligi, uning bozor subyektlari bilan ishonchli, strategik munosabatlari, ya‘ni bozor (marketing) kapitali.

Risklarning korxona faoliyatining ushbu sohalariga ta‘sirining ijobiy tomoni ularni sotib olishni (ko‘paytirishni) nazarda tutadi, salbiy esa, mos ravishda, ularning yo‘qolishida ifodalanadi. Misol uchun, salbiy nomoddiy natija – riskli vaziyatlarda qilgan sa‘y-harakatlari va oxir-oqibat olingan mukofot o‘rtasidagi nomuvofiqlik tufayli xodimlarning demotivatsiyasi. Faoliyat sohalariga asoslangan yuzaga kelish sohasi bo‘yicha risklarni tasniflash bo‘yicha eng ko‘p guruhga ajratish mumkin. Risk paydo bo‘lishining quyidagi asosiy yo‘nalishlari mavjud[9]:

1) texnik va texnologik risk – ishlarni ishlab chiqarish texnologiyasini, texnik xavfsizlik qoidalarini buzish, qurilish paytida asbob-uskunalarning ishdan chiqishi va boshqalar bilan asoslanadi;

2) marketing riski – bozorni o‘rganishdagi xatolar, ma’lumotning ishonchsizligi, tahlilchilarning past professionalligi, bozorni noto‘g‘ri segmentatsiyalash, maqsadli bozor segmentlarini irratsional tanlash, reklama kampaniyasining samarasizligi bilan bog‘liq;

3) moliyaviy risk – aksiyalar kursi, valyuta qiymati, kreditlar bo‘yicha foiz stavkalarining o‘zgarishi natijasida investitsiya va moliyaviy portfel qiymatining pasayishi bilan belgilanadi;

4) loyiha ishtirokchilarining risklari – sheriklarning noqonuniy, oldindan aytib bo‘lmaydigan harakatlari, pudratchi tomonidan bajarilgan ishlarning past sifati, qurilish materiallarini yetkazib berish va ishlarni bajarishda kechikishlar ehtimoli;

[9] Грачева М.В. Анализ проектных рисков: Учебное пособие для вузов / М.В. Грачева. – М.: ЗАО «Финанстатинформ», 1999. – 216 с.

5) ijtimoiy risk – jamiyat hayotidagi salbiy o‘zgarishlarning ehtimoli: hayot sifatining yomonlashishi, turmush darajasining pasayishi, ijtimoiy infratuzilmaning rivojlanmaganligi va boshqalar.

6) siyosiy risk – hokimiyat beqarorligi, qonunchilik va siyosiy yo‘nalishlarni o‘zgarishi, hukumat vakillarining o‘zgarishi va boshqalar bilan asoslanadi;

7) huquqiy risk – kompaniyaning ichki xujjatlari (mijozlar va pudratchilar) va amaldagi qonunchilik normalari va talablari o‘rtasidagi nomuvofiqlik, mualliflik huquqining buzilishi (litsenziyasiz dasturiy ta‘minotdan foydalanish) tufayli yuzaga kelishi mumkin;

8) ekologik risk – atrof-muhitga, shuningdek uchinchi shaxslarning hayoti va sog‘lig‘iga yetkazilgan zarar uchun fuqarolik javobgarligi ehtimolini nazarda tutadi;

9) qurilish risklari qurilish materiallari yoki konstruktsiyalarining shikastlanishi, loyihalash va o‘rnatishdagi xatolar tufayli obyektning ishlashini buzish, ishchilarning shikastlanishi bilan bog‘liq;

10) fors-major riski – investitsiya faoliyatini amalga oshirishga xalaqit beradigan tabiiy ofatlar (tabiiy ofatlar: suv toshqini, zilzila, bo‘ronlar va boshqalar), urushlar, inqiloblar, davlat to‘ntarishlari, ish tashlashlar va boshqalar riski.

11) spesifik risklar – alohida faoliyat turlariga xos bo‘lib, investitsiya loyihasi samaradorligini pasaytirishi mumkin bo‘lgan rejalashtirilmagan vaziyatlarning ehtimolini hisobga oladi.

Amalda, risklarning uchta asosiy toifasi mavjud:

1. Bozor risklari;
2. Kredit risklari;
3. Operatsion risklar.

Bozor riski, birinchi navbatda, bozor kon’yunkturasining tebranishlari (ya‘ni, narxlar, valyutalar, foiz stavkalari, likvidlik va h.k.larning o‘zgarishi) va ushbu risklarni o‘z zimmasiga olgan obyektlarning ushbu tebranishlarga nisbatan sezgirligi bilan bog‘liq. Bozor riskining manbalari sifatida bilvosita omillar ham harakat qilishi mumkin: masalan, moliyaviy vositalarning rentabelligi o‘rtasidagi bog‘liqlik. Bu to‘g‘ridan-to‘g‘ri narx omili emas, balki qimmatli

qog‘ozlar portfelining narx xususiyatiga bilvosita ta‘sir qiladi. Bozor riskini tasniflash, vaziyatlarni chuqurroq tahlil qilish va shunga mos ravishda eng samarali boshqaruvni tanlash uchun zarurdir. Ushbu tamoyillar asosida bozor segmentlari bo‘yicha bozor risklarining quyidagi tasnifi ajratiladi[10]:

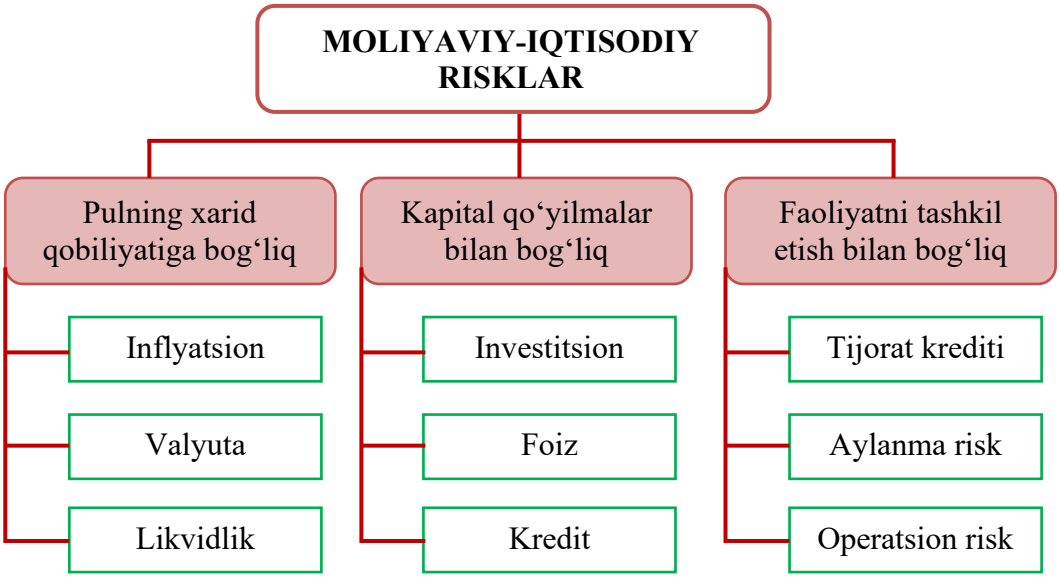
1. foiz stavkasi riski
2. valyuta kursi riski
3. kapital riski
4. tovar riski
5. derivativlar riski.

Kredit riski moliyaviy riskning eng keng tarqalgan turi bo‘lib, kontragentning qarz mablag‘larini qaytarish bilan bog‘liq shartnoma bo‘yicha majburiyatlarini bajarishdagi noaniqlikdan iborat. Boshqacha qilib aytganda, bu kontragentning shartnoma majburiyatlarini bajarmaganligi sababli yo‘qotish ehtimoli. Kreditor uchun bunday muvaffaqiyatsizlikning oqibatlari qarzning asosiy summasini yo‘qotish va olingan tovon miqdorini hisobga olgan holda foizlar sifatida o‘lchanishi mumkin.

O‘z navbatida, operatsion risk – bu biznes-jarayonlarning noto‘g‘ri tuzilishi, kompaniyadagi ichki nazorat choralarining samarasizligi, texnologik nosozliklar, xodimlarning ruxsatsiz harakatlari yoki tashqi omillar tufayli to‘g‘ridan-to‘g‘ri yoki bilvosita yo‘qotish riski. Risklarning yana bir tasnifi mavjud bo‘lib, unga ko‘ra moliyaviy-iqtisodiy risklar uch toifaga bo‘linadi: pulning xarid qobiliyati bilan bog‘liq risklar; kapital qo‘yilmalar bilan; iqtisodiy faoliyatni tashkil etish shakli bilan. 1.3-rasmda ushbu tasnifning xususiyatlari ko‘rsatilgan.

Ikkinchisi, o‘z navbatida, mutlaq likvidlikka ega. Avvalo, likvidlik riski haqida gapirganda, ular bozor likvidligi riskini anglatadi, agar biz ma‘lum aktivlarni sotib olish yoki sotish haqida gapiradigan bo‘lsak. Agar likvid mablag‘larga bo‘lgan ehtiyoj kontragentlar oldidagi majburiyatlarni to‘lash zarurati tufayli naqd pul taqchilligi bilan bog‘liq bo‘lsa, bunday risk balans likvidligi riski deb ataladi.

[10] Рэдхэд К. Управление финансовыми рисками / К.Рэдхэд, С.Хьюс. – М.: ИНФРА-М, 1996. – 228 с.



1.3-rasm. Moliyaviy-iqtisodiy risklarning tasniflanishi

Kapital qo‘yish bilan bog‘liq risklar ham investorlarning pozitsiyalariga sezilarli darajada ta‘sir qiladi, lekin ko‘proq bilvosita. Investitsion risk – bu investitsiya loyihasini amalga oshirish natijasida investorning rejalashtirilgan foydani olmaslik ehtimoli. Agar investor qiziqish uyg‘otadigan ochiq pozitsiyalarga ega bo‘lsa, foiz stavkasi risklari paydo bo‘lishi mumkin; ular, shuningdek, qarz mablag‘lari bo‘yicha foiz stavkalarining berilgan kreditlar bo‘yicha stavkalaridan oshib ketishi tufayli kredit tashkilotlarining yo‘qotish xavfini o‘z ichiga oladi. Kredit riski – qarz oluvchi yoki kontragentning belgilangan shartlarda o‘z majburiyatini bajarmasligi natijasida yo‘qotish ehtimoli. Kredit riskiga nafaqat qarz beruvchi, balki qarz oluvchi va kafil ham duch keladi.

Har qanday aktiv yoki majburiyat bilan bog‘liq risklarni alohida ko‘rib chiqish mumkin emas, chunki har bir iqtisodiy qaror barcha aktivlar va majburiyatlarning rentabelligi va riskning o‘zgarishiga ta‘siri nuqtai nazaridan tahlil qilinishi kerak, chunki bu qarorlarning kombinatsiyasi umuman portfelning xususiyatlarini sezilarli darajada o‘zgartirishi mumkin.

1.4. Risk-Menejmentning Maqsadi Va Vazifalari

Tashkilotning ishlab chiqarish faoliyatidan kelib chiqadigan risklar xavfsiz tovarlar va xizmatlarni xavfsiz jarayonlar bilan ishlab chiqishda ishtirok etuvchi xodimlarga rahbarlik qilish uchun ishlab chiqarish menejerlarining hamkorligini talab qiladi. Xuddi shunday, tovarlar va xizmatlarni ilgari surishdan kelib chiqadigan risklar turli risklarning shartlari yoki sabablari sifatida qaralishi mumkin bo‘lgan harakatlarning oldini olish uchun ishtirok etuvchi xodimlarga rahbarlik qilish uchun marketing menejerlarining hamkorligini talab qiladi. Shunday qilib, risk menejment uchun mas’ul bo‘lgan rahbarning vazifasi barcha risklarning salbiy ta‘sirini shaxsan kamaytirish emas, balki ularning har biri ma‘lum bir mas’uliyatga ega bo‘lgan va shuning uchun nazoratga ega bo‘lgan risklarni kamaytirishda barcha menejerlarning sa‘y-harakatlarini muvofiqlashtirishdir. Bu risk menejerining roli va tashkilotning boshqa menejerlarining rollari o‘rtasida jiddiy farq borligini anglatadi. Risk menejeri rolining asosiy xususiyati – bu tashkilotning mavjudligi, faoliyati va rivojlanishiga tahdid soluvchi risklarni samarali davolash uchun tashkilotning barcha menejerlarini muvofiqlashtirishdir. Bu xususiyatlar tashkilotning mavjudligiga tahdid soluvchi risklarni davolash orqali sezilarli darajada kuchayadi. Iqtisodiyotda risk menejmentning maqsadi – sof risklarning paydo bo‘lishidan himoya qilish orqali kompaniyalarning raqobatbardoshligini oshirish.

Moliyaviy nuqtai nazardan risk – bu insonning voqealar sodir bo‘lishini kutishlari bilan bog‘liq tushuncha; u o‘tmishdagi, hozirgi yoki kelajakdagi hodisa natijasida yuzaga kelishi mumkin bo‘lgan aktiv yoki uning xususiyatlariga potentsial nomaqbul ta‘sirni bildiradi. Amalda, risk ko‘pincha yo‘qotish yoki tahdid ehtimolining sinonimi sifatida ishlatiladi. Risk menejmentning maqsadi umumiy ma‘noda va biznesning hayot tsiklining bosqichi bilan bog‘liq holda ko‘rib chiqilishi mumkin. Umumiy maqsad korxona resurslarini to‘liq yoki qisman saqlab qolish yoki ishlab chiqilgan qaror natijasida rahbariyat kutayotgan daromadni to‘liq olishdir. “Bolalik” va “yoshlik” bosqichlarida risklarni boshqarish strategiyasi omon qolish maqsadiga

xizmat qiladi, shuning uchun risk menejment tizimi parchalanadi. “Gullanayotgan” bosqichda maqsad – biznesning faol o‘sishi. Ushbu davrda risklarni boshqarishda tizimli risklarni boshqarish yo‘nalishi ustunlik qiladi. Risklarni boshqarish strategiyasi va taktikasi etuklik bosqichiga o‘tishda sezilarli o‘zgarishlarga uchraydi. Risk menejment tizimining maqsadi biznes mahsuloti sifatida risklarni boshqarish, professional tajriba autsorsing va konsalting xizmatlari mavzusiga aylanadi.

Risk menejmentning asosiy maqsadi yo‘qotishlarni minimallashtirish va imkoniyatlarni maksimal darajada oshirish uchun potentsial risklarni aniqlash, tahlil qilish, baholash va boshqarish orqali tashkilotning uzoq muddatli muvaffaqiyati va barqarorligini ta‘minlashdir. Bu risklarning oldini olish, ularning yuzaga kelishidan zararni kamaytirish va noaniqlik sharoitida asosli qarorlar qabul qilish orqali foydani oshirishni o‘z ichiga oladi.

Tashkilotning barcha darajalaridagi risk menejeri va boshqa menejerlar o‘rtasidagi munosabatlar boshqa bo‘limlardan risk menejeriga oqib kelayotgan xabarlarda aks etadi. Risk menejeriga uchta asosiy aloqa turi yetib borishi kerak. Birinchidan, risk menejeri tashkilotga tahdid solayotgan risklardagi o‘zgarishlar yoki o‘zgarishlarni kamaytirish mumkin bo‘lgan vaziyatlar haqida muntazam hisobotlarni olishi kerak. Risk menejerining muhim vazifasi barcha tegishli hisobotlar risklarni boshqarish bo‘limiga yetib boradigan jarayonni ishlab chiqish bo‘lishi mumkin. Ikkinchidan, risk menejeri yuqori rahbariyatdan risk menejment siyosati bo‘yicha ko‘rsatmalar olishi kerak, bu afzalroq, hech bo‘lmaganda risk menejment jarayonining keng maqsadlarini tashkilot ichidagi boshqa jarayonlar bilan aloqasini va risk menejment bo‘limining maqbul ishlashi standartlarini qamrab oluvchi yozma bayonot sifatida.

Yuqori rahbariyatning risk menejerga ko‘rsatmalari tashkilotning risk menejment siyosatini juda aniq belgilab berishi lozim. Amalda, risklarni boshqaruvchi ko‘pincha yuqori rahbariyatga taqdim etish, tasdiqlash va chiqarish uchun risk menejment siyosati bayonotini ishlab chiqadi yoki tayyorlashda faol ishtirok etadi. Uchinchidan, ehtimol,

tashkilotning risk menejment siyosatining bir qismi sifatida risk menejeri xodimlar grantini va ehtimol cheklangan vakolatlarni olishi kerak. Risk menejeri qabul qiluvchi sifatida uchinchi turdagi ma‘lumot ushbu menejerga vakolat berish bilan bog‘liq. Ushbu vakolatni berish tashkilotning risk menejment siyosatini ishlab chiqish va amalga oshirishni qo‘llab-quvvatlash uchun amalga oshiriladi. Risk menejeri tashkilot bo‘limlari bilan aloqalardan oladigan uch xil ma‘lumot, risk menejeri qabul qiluvchi, foydalanuvchi, yaratuvchi, administrator, uzatuvchi va axborot tashkilotchisi xususiyatlari bilan tashkilotning rivojlanishiga hissa qo‘shishi mumkinligini aniq ko‘rsatib beradi. Bu xususiyatlar juda samarali risk menejment siyosatini ishlab chiqish va amalga oshirish uchun juda muhimdir.

Risk menejmentning asosiy maqsadini tadbirkorlik tashkilotining risk menejmentning maksimal samaradorligini ta‘minlash sifatida aniqlash mumkin. Ma‘lumki, har qanday faoliyatning samaradorligi belgilangan faoliyat natijasida olingan samaraning uni amalga oshirish jarayonida sarflangan xarajatlarga nisbati sifatida aniqlanadi. Risk menejment samaradorligini quyidagi formula bilan aniqlash mumkin:

$$\boldsymbol{RMS = \frac{S}{X}}$$

Bu yerda:

RMS – risklarni boshqarish samaradorligi;

S – risklarni boshqarish natijasida olingan samara;

X – risklarni boshqarish jarayonida qilingan xarajatlar.

Samara (S) risklarni boshqarish natijasida olingan umumiy foyda (UF) va sarflangan xarajatlar (X) o‘rtasidagi farqdir. Risk menejment samarasini aniqlash uchun biz quyidagi formuladan foydalanamiz:

$$\mathbf{S = UF - X}$$

Risk menejment tashkilot faoliyatining turli sohalariga ta‘sir qilganligi sababli, hisob-kitoblarda qo‘llaniladigan barcha ko‘rsatkichlarni pul ko‘rinishida taqdim etish tavsiya etiladi. Bu asl faktik bazani birlashtiradi va chalkashliklarni oldini oladi. Quyida

kompaniyaning hayot tsiklining bosqichlari bo‘yicha risk menejment tizimi maqsadlari dinamikasi diagrammasi keltirilgan.

Belgilangan maqsadga erishish uchun risk menejment doirasida quyidagi asosiy vazifalar hal etiladi:

1) risklarning oldini olish;

2) risklardan kelib chiqadigan zararni minimallashtirish;

3) risklarni boshqarish natijasida olingan qo‘shimcha foydani maksimallashtirish.

Birinchi vazifa risklarni prognoz qilish va ularni o‘z vaqtida zararsizlantirish orqali hal qilinadi. Ikkinchi vazifani hal qilish doirasida tashqi va ichki sug‘urta va zahira fondlari yaratiladi, ular hisobiga risklarning salbiy oqibatlarini qisman yoki to‘liq qoplash mumkin. Uchinchi vazifaga kompaniya olgan foydani maksimal darajada oshirish maqsadida riskli vaziyatlardan oqilona foydalanish orqali erishiladi. Korxonada risk menejment tizimining vazifalari quyidagi tipik tarkibda bajariladi.

Ichki va tashqi muhit haqidagi ma‘lumotlarni aniqlash, to‘plash, birlamchi qayta ishlash va saqlash. Risk menejeri keng polosali va ma‘lumotlarni tanlab yig‘ish va tahlil qilish ko‘nikmalariga ega bo‘lishi kerak. E’tiborni risk ehtimoliga qaratishi mumkin bo‘lgan zaif signallarni qidirish va qayd etish muhimdir.

Korxona uchun risk omillarining tizimlashtirilgan to‘plamini shakllantirish.

Aniqlangan risk omillarining tahdid darajasini belgilash.

Risklar bilan ishlash strategiyasi va taktikasini ishlab chiqish.

Tahdidlar ehtimolini kamaytirish bo‘yicha chora-tadbirlar dasturini ishlab chiqish, uni amalga oshirishni tashkil etish, nazorat tadbirlarini o‘tkazish va natijalarini tahlil qilish.

Riskli investitsiya va loyiha faoliyati dasturini ishlab chiqish.

Boshqaruv yozuvlarini yuritish, risklar bo‘yicha qarorlar bo‘yicha moliyaviy va operatsion hisobotlar.

Qabul qilingan qarorlar asosida sug‘urta faoliyatini amalga oshirish.

MAVZU YUZASIDAN O‘ZINI-O‘ZI TEKSHIRISH UCHUN SAVOLLAR VA TOPSHIRIQLAR

1. “Risk” kategoriyasining iqtisodiy mazmunini yoriting.
2. Moliyaviy risk deganda nimani tushunasiz?
3. Risklarni tasniflashning asosiy maqsadi nima?
4. Ilmiy soha vakillarini risk konsepsiyasini yaratishdagi fikrlarini qanday izohlaysiz?
5. Ichki va tashqi risklarning o‘ziga xos xususiyatlarini yoritib bering.
6. Riskning qanday funksiyalari mavjud?
7. Psixologiya va inson munosabatlari yutuqlaridan foydalangan holda ishlab chiqarish risklarini qanday kamaytirish mumkin deb o‘ylaysiz?
8. Korxonada qanday risk turlarini ichki risklar deyish mumkin?
9. Tashqi risklarning yuzaga kelish sabablari.
10. Moliyaviy risk tushunchasini mohiyatini yoritib berolasizmi?

TEST

1. Risk neoklassik nazariyasining eng taniqli asoschisi?

A. J.M.Keyns
B. F.Night
C. A.Smit
D. L.Pasioli

2. Risk, noaniqlik va foyda asari muallifi?

A. F.Night
B. J.M.Keyns
C. A.Smit
D. L.Pasioli

3. Riskning gibrid nazariyasi konsepsiyasining mohiyati nimada?

A. Kutilayotgan daromad darajasi va u bilan bog‘liq risk darajasi o‘rtasida to‘g‘ridan-to‘g‘ri proporsionallik mavjud

B. Nazariya yuqori rentabellikka emas, pastroq risk ehtimoliga qaratilgan

C. Daromad tarkibida mumkin bo‘lgan yuqotishlarni qoplash shaklidagi tadbirkorlik riski uchun to‘lovga e’tibor qaratilgan

D. Risklarni minimallashtirishga asosiy e’tibor qaratilgan

4. Tadbirkorlik riski klassik nazariyasi asoschilari to‘g‘ri keltirilgan javobni toping.

A. J.Mill va N.V.Senior

B. A.Marshall va A.Pigu

C. F.Knight va A.Smit

D. M.Miller va J.Keyns

5. Risklarning toifalari to‘g‘ri keltirilgan qatorni belgilang.

A. Bozor, kredit va operatsion risk toifalari

B. Ekologik, fors-major risk toifalari

C. Innovatsion, ijtimoiy va moliyaviy risk toifalari

D. Ekologik, spesifik va huquqiy risk toifalari

6. Risklarni bozor segmentlari bo‘yicha tasniflanishi.

A. Foiz, valyuta, kapital, tovar, derivativlar riski

B. Qimmatli qog‘ozlar, xalqaro moliya bozori, inflyatsiya riski

C. Qimmatli qog‘ozlar portfeli, likvidlik, samaradorlik riski

D. Operatsion, moliyaviy, bozor riski

7. Biznes jarayonlarining noto‘g‘ri tuzilishi, kompaniyadagi ichki nazorat choralarining samarasizligi, texnologik nosozliklar, xodimlarning ruxsatsiz harakatlari yoki tashqi omillar tufayli to‘g‘ridan-to‘g‘ri yoki bilvosita yo‘qotish riski qanday nomlanadi?

A. Operatsion

B. Moliyaviy

C. Investitsion

D. Inflyatsion

8. Pulning xarid qobiliyati bilan bog‘liq risk turlari.

A. Inflayatsin, likvidlik va valyuta riski

B. Investitsion, foiz va kredit riski

C. Tijorat, operatsin va aylanma risk
D. Moliyaviy, likvidlik va ijtimoiy risk

9. Kapital qo‘yilmalar bilan bog‘liq risk turlari.

A. Investitsion, foiz va kredit riski
B. Tijorat, operatsin va aylanma risk
C. Inflayatsin, likvidlik va valyuta riski
D. Moliyaviy, likvidlik va ijtimoiy risk

10. Faoliyatni tashkil etish bilan bog‘liq risk turlari.

A. Tijorat, operatsin va aylanma risk
B. Moliyaviy, likvidlik va ijtimoiy risk
C. Investitsion, foiz va kredit riski
D. Inflayatsin, likvidlik va valyuta riski

II BOB. MOLIYAVIY RISK-MENEJMENT TIZIMI

2.1. Risk menejment kontseptsiyasi: xedjlashning kompaniya qiymatiga ta‘siri.

2.2. Korxonada risk menejmentning integratsiyalashgan tizimi.

2.3. Moliyaviy risk menejment tizimi va uni sifatini oshirish

2.4. Risk menejerlarining funktsiyalari.

2.5. Moliyaviy risklarni boshqarish usullari.

2.1. Risk menejment kontseptsiyasi: xedjlashning kompaniya qiymatiga ta‘siri

Xo‘jalik yurituvchi subyektlar biznes jarayonida ko‘plab hodisalar mavjud bo‘lib, ularning paydo bo‘lishi yoki sodir bo‘lmasligi katta moliyaviy resurslarni yo‘qotishiga olib kelishi mumkin. Siz pul olishingiz, uni to‘g‘ri hisobga olishingiz va sarflashingiz mumkin, lekin agar tadbirkor ba‘zi voqealar ehtimolini oldindan ko‘ra olmasa, uni yo‘qotishingiz mumkin. Tavakkalsiz tadbirkorlik bo‘lmaydi. Va eng katta foyda, qoida tariqasida, yuqori risk bilan bozor operatsiyalari orqali olinadi. Biroq, hamma narsada moderatsiya kerak. Risk maksimal ruxsat etilgan chegaragacha hisoblanishi kerak. Menejmentning asosiy maqsadi, ayniqsa bugungi iqtisodiyot sharoitlari uchun, biz faqat foydaning bir oz pasayishi haqida gapirishimiz mumkinligini ta‘minlashdir, ammo hech qanday holatda bankrotlik haqida gap bo‘lmasligi kerak.

Shu bois risklarni boshqarish tizimini doimiy ravishda takomillashtirishga alohida e’tibor qaratilmoqda – risklarni boshqarish. Risklarni boshqarish juda keng tushuncha bo‘lib, boshqaruvning deyarli barcha sohalari va jihatlari bilan bog‘liq bo‘lgan turli xil muammolarni qamrab oladi. Menejerning ushbu sohadagi asosiy vazifalari ortib borayotgan risk sohasini aniqlash, risk darajasini baholash, riskning oldini olish choralarini ishlab chiqish va ko‘rish; zarar allaqachon yuzaga kelgan bo‘lsa, uni maqbul qoplash choralarini ko‘rish; tahlil qilish va risklarni oldini olish. Amaliyot shuni ko‘rsatadiki, riskning ortishi turli vaziyatlarda yuzaga keladi: noto‘g‘ri boshqaruv qarori

qabul qilinganda, qo‘l ostidagi xodim qoniqarsiz vazifani bajarganida, ijrochi noto‘g‘ri tanlanganda, marketing prognozi noto‘g‘ri tuzilganda, rahbariyat menejerning radikal taklifini qabul qilishdan bosh tortganda.

Bozor iqtisodiyoti sharoitida ishlab chiqaruvchilar, sotuvchilar va xaridorlar raqobat sharoitida mustaqil ravishda, ya‘ni o‘z tavakkalchiligida harakat qiladilar. Shuning uchun ularning moliyaviy kelajagi oldindan aytib bo‘lmaydi va bashorat qilish qiyin. Risklarni boshqarish – bu tadbirkorlik faoliyati jarayonida yuzaga keladigan risklarni baholash, risklarni boshqarish va moliyaviy munosabatlar tizimi. Riskni turli xil choralar yordamida boshqarish mumkin, bu esa ma‘lum darajada risk hodisasining yuzaga kelishini bashorat qilish va risk darajasini kamaytirish uchun o‘z vaqtida choralar ko‘rish imkonini beradi.

Risk darajasi va kattaligiga haqiqatda strategiya va moliyaviy boshqaruv usullaridan foydalangan holda amalga oshiriladigan moliyaviy mexanizm orqali ta‘sir ko‘rsatish mumkin. Ushbu noyob risklarni boshqarish mexanizmi risklarni boshqarishdir. Risklarni boshqarish risk darajasini aniqlash va kamaytirish bo‘yicha ishlarni tashkil etishga asoslanadi.

Demak, risklarni menejment – bu boshqaruv jarayonida yuzaga keladigan risk va iqtisodiy munosabatlarni boshqarish tizimi, shu jumladan boshqaruv harakatlarining strategiyasi va taktikasi. Boshqaruv strategiyasi qo‘yilgan maqsadga erishish uchun vositalardan foydalanish yo‘nalishlari va usullarini anglatadi. Har bir usul eng



yaxshi qaror qabul qilish uchun o‘ziga xos qoidalar va cheklovlarga ega. Strategiya, strategiyaning umumiy yo‘nalishiga zid bo‘lmagan turli xil yechim variantlariga sa‘y-harakatlarni jamlashga va boshqa barcha variantlardan voz kechishga yordam beradi. Belgilangan maqsadga erishgandan so‘ng, ushbu strategiya o‘z

faoliyatini to‘xtatadi, chunki yangi maqsadlar yangi harakatlar ketma-ketligini ishlab chiqish vazifasini qo‘yadi. Boshqaruv tizimi sifatida risk menejment ikkita quyi tizimdan iborat: boshqariladigan quyi tizim – boshqaruv obyekti va boshqaruvchi quyi tizim – boshqaruv subyekti.

Risk menejmentda boshqaruv obyekti riskli kapital qo‘yilmalar va riskni amalga oshirish jarayonida xo‘jalik yurituvchi subyektlar o‘rtasidagi iqtisodiy munosabatlardir. Risk menejmentda boshqaruv subyekti – bu turli xil ta‘sir variantlari orqali boshqaruv obyektining maqsadli ishlashini amalga oshiradigan menejerlar guruhi (moliyaviy menejer, sug‘urta mutaxassisi va boshqalar). Bu jarayon faqat subyekt va boshqaruv obyekti o‘rtasida zarur ma‘lumotlarning aylanishi sharti bilan amalga oshirilishi mumkin. Boshqaruv jarayoni har doim axborotni qabul qilish, uzatish, qayta ishlash va amaliy foydalanishni o‘z ichiga oladi. Muayyan sharoitlarda ishonchli va yetarli ma‘lumotni olish katta rol o‘ynaydi, chunki u riskli sharoitlarda harakatlar bo‘yicha to‘g‘ri qaror qabul qilishga yordam beradi.

Moliyaviy menejer firma va kapital bozorlari o‘rtasida vositachi bo‘lib, u yerda firmaning qimmatli qog‘ozlari sotib olinadi va sotiladi. Firmalar ko‘pincha tezda to‘lanmaydigan va aktsiyadorlarni jiddiy risk ostiga qo‘yadigan aktivlarga sarmoya kiritishlari kerak va ular investitsiya qilish uchun qarz olishlari mumkin. Bunday qarorlar bilan bog‘liq risklar haqiqatdan ham qochib bo‘lmaydi. Risk menejment har doim u yoki bu shaklda qo‘llanilgan. Oddiy korporativ tuzilmada turli risklar alohida ko‘rib chiqiladi. G‘aznachilik yoki moliya bo‘limi valyuta, kredit va foiz stavkalari risklarini boshqaradi. Ba‘zan sotib olish bilan bog‘liq bo‘lgan savdo bo‘limi tovar narxlarining o‘zgarishi riskiga e’tibor qaratadi. Ishlab chiqarish va operatsion bo‘lim ishlab chiqarish jarayoni bilan bog‘liq risklarni ko‘rib chiqadi. Korporativ sug‘urta tavakkalchilik menejeri asosiy e'tiborni mulk va baxtsiz hodisalar riskiga qaratadi. Inson resurslari bo‘limi ishchi kuchi riskini boshqarishi mumkin.

Biroq, yirik investitsiya loyihalari yangi mahsulotlarni ishlab chiqish, ishlab chiqarish va marketing rejalari bilan shunchalik chambarchas bog‘liqki, bu loyihalarni rejalashtirish va tahlil qilish

bo‘yicha muvofiqlashtirilgan ishda yetakchi lavozimdagi menejerlar muqarrar ravishda ishtirok etadilar. Qoida tariqasida, g‘aznachi, buxgalter, nazoratchi yoki moliya direktori kapital budjetini yakuniy shakllantirish va alohida sohalarda menejerlarning muvofiqlashtirilgan ishini boshqarish uchun javobgardir. Qarorlarning muvaffaqiyati mezoni – bu o‘z kapitalining qiymati yoki kompaniyadagi aktsiyadorlarning ulushlari qiymatini oshiradigan, ularni boyitadigan har qanday qaror. Aksariyat hollarda kompaniyaning real aktivlari riski berilgan deb qabul qilinadi, biznes o‘zining beta-versiyasiga ega va tamom. Biroq, tavakkalchilikni o‘tkazish imkonini beruvchi moliyaviy vositalarning rivojlanishi bilan u moliyaviy menejerga aktivlar yoki biznesning risklarini tanlash imkonini beradi.

Kompaniyaning iqtisodiy qo‘shilgan qiymati usuli 1990-yillarning boshida S. Styuart tomonidan ishlab chiqilgan va Stern Stewart & Co tomonidan ro‘yxatga olingan. S. Styuart yondashuviga ko‘ra, bugungi kunda kompaniyaning adolatli bozor qiymati kompaniya tomonidan allaqachon amalga oshirilgan investitsiyalar qiymati (yoki aktivlarning balans qiymati) va o‘sish istiqbollari yoki yangi investitsiyalarning joriy qiymati (strategik qo‘shilgan qiymat SVA – Shareholders Value Added) yig‘indisiga teng bo‘lishi kerak. Agar investorlar kompaniyaning kelajagiga uning menejerlari kabi ishonch darajasiga ega bo‘lsa, kompaniya adolatli baholanadi va SVA haqiqiy qiymat yoki qo‘shilgan bozor qiymati MVA (market value added) ga aylanadi.

Bugungi kunda ushbu kontseptsiya ko‘pgina yetakchi global kompaniyalarning moliyaviy menejmentida juda keng tarqalgan. Uni qo‘llashning afzalliklari uning bozor qiymatini oshirish nuqtai nazaridan alohida bo‘limlar va umuman butun korxona samaradorligi darajasini adekvat va oson aniqlash bilan bog‘liq. Afsuski, bugungi kunga qadar o‘rganilgan milliy kompaniyalarning aksariyati an'anaviy samaradorlik ko‘rsatkichlaridan foydalanadi, xususan: foyda va marjinal foyda, sotish hajmlari, daromadlar va boshqalar, bu kompaniyaning uzoq vaqt davomida “moliyaviy sog‘lig‘i” nuqtai nazaridan holatining juda buzilgan rasmini ko‘rsatishi mumkin. Risklarni boshqarishning bir necha usullari mavjud. Tadbirkorlar riskni

kamaytirishning statik kontseptsiyasi doirasida qo‘llaniladigan an'anaviy usullardan foydalanishni afzal ko‘radilar. Ushbu kontseptsiyaning mohiyati shundan iboratki, bir martalik boshqaruv qarorini amalga oshirish jarayonida risklarning oldini olish yoki kamaytirish bo‘yicha barcha harakatlar o‘zgarishsiz qoladi. Bular umumiy bir narsaga ega bo‘lgan o‘zgarmas bir martalik qarorlardir:

Men buni qildim, keyin kuting va nima bo‘lishini ko‘ring. Risklarni boshqarishning bunday statik usullarini klassik deb atash mumkin va ular asosan moliyaviy tuzilmalari juda oddiy bo‘lgan kichik korxonalarda qo‘llanilgan.

Ammo hozirgi vaqtda kapital o‘sishining yuqori darajasini saqlab qolish uchun yangi usullar va vositalar talab qilinganda, aktsiyadorlar qiymatini oshirish uchun risklarni boshqarishning dinamik kontseptsiyasi faol qo‘llaniladi. Ko‘rib chiqilayotgan kontseptsiya istiqbollarni aniqroq va umuman optimistik baholashga asoslangan. Bunday risklarni boshqarish kontseptsiyasiga rioya qilish sezilarli darajada kattaroq resurs imkoniyatlarini (intellektual va moddiy) va yanada murakkab ma‘muriy harakatlarni jalb qilishni talab qiladi. Aytish mumkinki, zamonaviy sharoitda tadbirkorlar risklarni boshqarishning dinamik kontseptsiyasini mavjud risklarni boshqarish tizimining markaziga kiritishga majbur. Shuni ta‘kidlash kerakki, risklarni boshqarishning o‘zi ikkita tendentsiyaga ega. Ulardan biri konformist deb hisoblanadi va kelajakda, bashorat qilingan vaziyatda moslashish yoki muvofiqlikni, joriy qarorlar va harakatlarga muvofiqligini himoya qiladi. Boshqa tendentsiya korxonaning kelajakdagi rivojlanishga, muvaffaqiyatga, jasoratga (performance) yo‘nalishini o‘z ichiga oladi[11]. Bundan tashqari, dinamik kontseptsiya istiqbollarni yanada aniqroq va umuman, optimistik baholashga asoslanadi.

Ushbu tamoyil prognoz xatolariga moslashishni va faol boshqaruv rejimida paydo bo‘ladigan kelishmovchiliklarni bartaraf etishni talab qiladi. Va shuning uchun adaptiv printsipni amalga oshirish jarayonida

[11] Власова А. Правовая категория «предпринимательский риск» и правовой режим предпринимательской деятельности // Право и экономика. – 2011. – №3. – С. 62-67

erishish mumkin bo‘lgan asosiy narsa – bu oldindan hisobga olinmagan yoki hisobga olinmagan hodisalarning, shu jumladan fors-major holatlarining yoki to‘satdan paydo bo‘ladigan risklarning salbiy ta‘siri riskini bartaraf etish. Shunday qilib, belgilangan tendentsiyalar kontekstida risklarni boshqarish risklarning tabiatiga xos bo‘lgan potentsial imtiyozlardan foydalanishning majburiy istagi bilan mumkin bo‘lgan risklarni hisobga olgan holda korxona rivojlanishida kafolatlangan natijaga erishishga asoslanadi.

Kompaniyalar faoliyatida xedjirlash bugungi kunda risklardan himoya qilishning mashhur usuli hisoblanadi, chunki forvard bitimlarida qo‘llaniladigan ushbu turdagi moliyaviy vosita kompaniyaning potentsial yo‘qotishlarini qoplashga yoki yo‘qotilgan foydadan sug‘urta qilishga qaratilgan. Xedjing bank, fond birjasi va tijorat amaliyotida valyuta risklaridan himoya qilishning turli usullarini tavsiflash uchun ishlatiladi. Xedjing – bu valyuta kurslarining kelajakdagi ehtimoliy o‘zgarishlarini hisobga oladigan va ushbu o‘zgarishlarning salbiy oqibatlaridan qochishga qaratilgan forvard shartnomalari va bitimlarini tuzish tizimidir.

Xedjing *– bu moliyaviy va iqtisodiy ko‘rsatkichlar bilan bog‘liq bozor risklarini boshqarish vositasi; boshqacha qilib aytganda, xedjing moliyaviy risk menejmenti vositasidir.*



Fyuchers bozorida har doim ikki tomon bor – xedjerlar va chayqovchilar. Xedj-fondlar va boshqa professional treyderlar sifatida faoliyat yurituvchi chayqovchilarning motivatsiyasi shundan iboratki, ular derivativlar savdosi bilan bog‘liq ortib borayotgan riskni o‘z zimmalariga olish orqali bozor o‘zgaruvchilari o‘zgarishidan qo‘shimcha foyda olishga intiladilar. Biroq, derivativlar bilan xedjirovka qilish bilan bog‘liq holda, ushbu risklarni boshqarish vositasidan foydalanish zarurati haqida bir qator savollar tug‘iladi. Kelajakdagi pul oqimlarini aniqlash orqali xedjlash ularning prognoz

qilinishini oshiradi, ammo bu kompaniya qiymatiga ijobiy ta‘sir qiladimi? Derivativlardan foydalangan holda xedjlanishga bo‘lgan munosabat F.Modigliani va M.Millerning “Kapital qiymati, korporativ moliya va investitsiyalar nazariyasi” ilmiy ishi ta‘sir ko‘rsatdi. Mualliflar tomonidan ilgari surilgan muhim qoidalardan biri “firmaning umumiy bozor qiymati uning kapital tarkibiga bog‘liq emas... kompaniyaning qiymati ularni moliyalashtirish usuli bilan emas, balki uning aktivlari qiymati, ya‘ni kelajakdagi pul oqimlari va kerakli daromad darajasi bilan belgilanadi” edi[12].

Shunday qilib, xedjlashdan foydalanish firmaning umumiy qiymatiga ta‘sir qilmasligi kerak. Biroq, Modigliani-Miller modeli bir qator taxminlarga asoslanadi: u yoki bu turdagi moliyalashtirishni jalb qilish uchun soliqlar va tranzaksiya xarajatlarining yo‘qligi, firmaning pul oqimlarining uning moliyaviy siyosatidan mustaqilligi (bankrotlik xarajatlarining yo‘qligi), firmalarning moliyaviy operatsiyalarni bir xil narxlarda amalga oshirish qobiliyati (masalan, barcha agentlar orasida bir xil stavkada qarz olish).



Prognozli bitim xedjlanganda, xujjatlarda bitim qaysi sana yoki qaysi davrda amalga oshirilishi kutilayotgani haqidagi ma‘lumotlar bo‘lishi kerak. Bu zarur, chunki to‘siqni hisobga olish mezonlariga javob berish uchun:

- to‘siq muayyan va aniqlanishi mumkin bo‘lgan riskga tegishli bo‘lishi kerak;

- to‘siqning samaradorligi ishonchli tarzda o‘lchanishi kerak.

Tashkilotlar ushbu mezonlarga javob berish uchun prognozli operatsiya sodir bo‘ladigan aniq sanani hisoblashlari va xujjatlashtirishlari shart emas. Shu bilan birga, bitim sodir bo‘lishi kutilayotgan vaqt davri aniqlanishi va xujjatlashtirilishi kerak. Bu

[12] Modigliani, F. The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment / F.Modigliani, M.Miller // The American Economic Review. – 1958. – Vol. 48 (3). – P. 261–297

muddat cheklangan va, qoida tariqasida, etarlicha qisqa vaqt oralig‘i bo‘lishi kerak, to‘siqning samaradorligini baholash uchun ehtimoliy sanaga eng yaqin.

Xedjirlashning yuqori samarali bo‘lishini aniqlash uchun kutilayotgan pul oqimlarining adolatli qiymatidagi o‘zgarishlarni xedjlash vositasining adolatli qiymatidagi o‘zgarishlar bilan qoplanishini ta‘minlash kerak, bu mezon faqat pul oqimlari vaqt o‘tishi bilan bir-biri bilan chambarchas bog‘liq bo‘lganda bajarilishi mumkin. Agar tovarni sotish kabi prognozli bitim tegishli ravishda xedjlangan obyekt sifatida belgilangan bo‘lsa va keyinchalik bu avvalroq sodir bo‘lishi kutilsa, bu fakt dastlabki belgining maqsadga muvofiqligiga ta‘sir qilmaydi. Tashkilot ushbu operatsiyani ilgari xedjlangan operatsiya sifatida belgilanganidan farq qilmaydi degan xulosaga kelishi mumkin. Biroq, bu fakt xedjlash samaradorligini baholashga ta‘sir qilishi mumkin, ayniqsa, prognoz bitimi sodir bo‘lishi mumkin bo‘lgan davrdan uzoqroq bo‘lgan xedjlash vositasi qolgan qismi uchun shunday qilib belgilanishi mumkin.

2.2. Korxonada risklarni boshqarishning integratsiyalashgan tizimi

Kompaniya faoliyatining barqarorligi va raqobatbardoshligini oshirish ko‘p jihatdan potentsial va real yo‘qotishlarni tashkil etuvchi riskni yaratuvchi omillar manbai bo‘lgan dinamik biznes muhitida risklarni boshqarish samaradorligiga bog‘liq. Ushbu muammoning ahamiyati globallashuv jarayonlarining faol rivojlanishi va mamlakatimizning JSTga a‘zo bo‘lishi bilan mamlakatning xalqaro iqtisodiy integratsiya jarayonlariga qo‘shilishi, shuningdek, keng ko‘lamli inqiroz hodisalari sharoitida ortib bormoqda.

Risklarni boshqarish muammosining ahamiyatiga qaramay, kompaniya menejerlari shartnomalar tuzishda, rejalar va prognozlarni tuzishda ularning ta‘sirini hisobga olgan holda risklarni tahlil qilishga yetarlicha e’tibor bermaydilar, bu esa strategik va operativ boshqaruv sifatining pasayishiga, kompaniya salohiyatining yo‘qolishiga va uning faoliyati natijalarining yomonlashishiga olib keladi. Bundan tashqari, risk omilini ishonchli baholash zarur ma‘lumotlarning, shuningdek,

yuqori sifatli risklarni boshqarishni ta‘minlaydigan kompaniya boshqaruv tuzilmasida maxsus xizmatlarning etishmasligi bilan murakkablashadi.

So‘nggi yillar amaliyoti kompaniyalarda risklarni boshqarishning past samaradorligini ko‘rsatdi, buning asosiy sababi ikkinchisining umumiy boshqaruv tizimi bilan juda zaif integratsiyalashuvi edi. Buning oqibati menejment tizimi bilan to‘liq aloqasi bo‘lmagan amalda izolyatsiya qilingan bo‘laklar sifatida risklarni boshqarishning mavjudligi edi, buning natijasida kompaniyalarda risklarni boshqarishning joriy etilishi ularning faoliyati va boshqaruvi samaradorligini oshirishga jiddiy ta‘sir ko‘rsatmadi. Shu munosabat bilan, strategik va operatsion darajalarda risk omillarini hisobga olishni kompaniyaning boshqaruv tizimiga real integratsiyalashuvini ta‘minlaydigan yondashuvlarni ishlab chiqish zarur, bu esa butun boshqaruv tizimining, xususan, risklarni boshqarishning samaradorligini oshiradi.

Shuni ta‘kidlash kerakki, so‘nggi paytlarda ba‘zi mahalliy kompaniyalar boshqaruv tizimiga zamonaviy menejment tushunchalarini, birinchi navbatda balanslangan ko‘rsatkichlar kartasi kontseptsiyasini (BSC) kiritishga harakat qilishdi. Kompaniyaning risklarini samarali boshqarish zarurati ichki korporativ boshqaruv uchun yuqori sifatli asosni shakllantirish uchun BSC va risklarni boshqarish tizimini integratsiyalashning bir qator uslubiy masalalarini hal qilishni talab qiladi. Albatta, muammoni shunday shakllantirish bilan risklarni boshqarish kompaniyaning falsafasi, siyosati, biznes rejalari va kundalik faoliyatigacha bo‘lgan tashkilot faoliyatining butun tekisligi bo‘ylab organik ravishda birlashtirilgan kompaniya boshqaruv tizimining ajralmas qismi sifatida ko‘rib chiqilishi kerak. Faqatgina risklarni boshqarish tizimining bunday joriy etilishi bilan kompaniya faoliyatini boshqarishning ushbu vositasi haqiqatan ham samarali bo‘ladi. Risklarni boshqarish jarayonlari va kompaniyaning boshqaruv tuzilmasi qanchalik yaqin bo‘lsa, bu ta‘sir shunchalik sezilarli bo‘ladi.

Integratsiyalashgan risk menejment – bu tashkilotda duch kelishi mumkin bo‘lgan barcha turdagi risklarni baholaydigan, nazorat

qiladigan va boshqaradigan risklarni boshqarishga tizimli yondashuv. Ushbu model risklarni aniqlash, tahlil qilish, baholash, boshqarish va monitoring qilish hamda risklarni boshqarishni strategik rejalashtirish va qarorlar qabul qilish jarayoniga integratsiyalash jarayonlari va usullarini o‘z ichiga oladi. Integratsiyalashgan risk menejment – bu risklarni boshqarishga yondashuv bo‘lib, tashkilot bo‘ylab risklarni yaxshiroq va samaraliroq boshqarishni ta‘minlash uchun barcha risklar bilan bog‘liq biznes faoliyatini markazlashtirishga qaratilgan. ERM bilan risk menejment guruhi barcha biznes segmentlari rahbarlari bilan birgalikda risk ma‘lumotlarini almashish va vizualizatsiya qilish, tashkilotning haqiqiy risk ishtahasini aniqlash, muvofiqlikni ta‘minlash va C-Suite-ga risklarni boshqarish strategiyasi va kamaytirish taktikasini yetkazish uchun ishlaydi.

ERM tashkilot bo‘ylab hamkorlikni ta‘kidlaydi va barcha turdagi risklarni muvozanatlashga intiladi. Ushbu strategiya riskni biznes yuritishning bir qismi sifatida tan oladi va uni korporativ madaniyatga integratsiya qiladi, shuning uchun tashkilot riskni kundalik faoliyatining bir qismi sifatida ham, uzoq muddatli istiqbolga ham qaratadi. Natija kompaniya bo‘ylab risklar va kamaytirish choralarini tushunish bo‘lib, ularga risklarni boshqarishga yaxshiroq tayyorgarlik ko‘rish va ilg‘or stsenariy rejalashtirish orqali proaktiv himoyani yaratish imkonini beradi. ERM, barcha jamoalarni o‘z ichiga olgan va riskni biznes strategiyasining asosiy qismi sifatida ko‘rib chiqadigan risklarni boshqarish bo‘yicha korporativ yondashuv. Samarali ERM risklarni boshqarish dasturining uchta yo‘nalishini birlashtiradi:

- texnologiya/kiber risklar;
- Operatsion risklar;
- korporativ/strategik risklar.

Risklardan xabardor madaniyatni yaratish va tashkilotning risklarining keng, yaxlit ko‘rinishini o‘rnatish orqali qarorlar qabul qilish va kompaniyaning umumiy faoliyatini qo‘llab-quvvatlaydigan amaliyot va jarayonlar to‘plami paydo bo‘ladi – bu esa integratsiyalashgan risklarni boshqarishdir. Barcha biznes faoliyati o‘ziga xos riskni o‘z ichiga oladi, shuning uchun ERM tizimlari

kompaniya faoliyatining barcha jabhalarida risklarni baholash va kamaytirish strategiyalarini o‘z ichiga oladi.

ERM tashkilot ichida va tashqarisida manfaatdor tomonlarni jalb qiladi, yuqori rahbariyatdan faol va izchil yordamni talab qiladi va muvaffaqiyatga erishish uchun jamoalar o‘rtasida yaxshi muloqotga tayanadi. Natijada tashkilotning risk pozitsiyasi va risk profilining har tomonlama ko‘rinishi – strategiyadan tortib to amalga oshirishgacha. ERM, shuningdek, risklarni boshqarishda eskirgan muvofiqlikka asoslangan yondashuvdan ustunroq bo‘lgan yanada moslashuvchan, oldinga qarab fikrlaydigan, riskdan xabardor madaniyatni yaratadigan “birinchi navbatda risk” fikrlashni rag‘batlantiradi. ERM – bu tashkilot ichidagi risk menejmentning kompleks yondashuvi bo‘lib, uning faoliyati bilan bog‘liq risklarni samarali aniqlaydi, baholaydi, nazorat qiladi. Hozirgi tez o‘zgarib borayotgan iqtisodiy muhit va raqobat kuchayib borayotgan bir sharoitda risk menejmentning kompleks modelini tadbirkorlik subyektlarining ehtiyojlari va xususiyatlariga moslashtirish tobora muhim ahamiyat kasb etmoqda.

Zamonaviy tadbirkorlik subyektlari iqtisodiy, siyosiy, texnologik va ijtimoiy-madaniy sohalardagi tez o‘zgarishlar bilan ajralib turadi, bu esa biznes uchun yangi risk va qiyinchiliklarni keltirib chiqaradi va turli xil risklarga, shu jumladan moliyaviy, operatsion, strategik, obro‘ga oid va boshqa turdagi risklarga duch keladi. Shuning uchun risklarni boshqarishning integratsiyalashgan modelini moslashtirish har bir alohida subyekt faoliyatining o‘ziga xos xususiyatlarini, uning maqsadlarini, strategiyasini va ichki va tashqi muhit xususiyatlarini hisobga olishi kerak.

ERMni zamonaviy sharoitlarga moslashtirishning asosiy jihatlaridan biri bu raqamlashtirish va texnologik o‘zgarishlarni hisobga olishdir. Raqamli texnologiyalar va jarayonlarni avtomatlashtirish rivojlanishi bilan kiberxavfsizlik, ma‘lumotlarni himoya qilish va maxfiylik bilan bog‘liq risklar tobora dolzarb bo‘lib bormoqda. Shu sababli, raqamli risklarni boshqarish mexanizmlarini ERMga integratsiya qilish va axborotni tahdidlardan himoya qilishni ta‘minlash muhim ahamiyatga ega.

ERMni zamonaviy sharoitlarga moslashtirishning yana bir muhim jihati – o‘zgaruvchan huquqiy va tartibga soluvchi talablarni hisobga olish. Tadbirkorlik subyektlari qonun xujjatlaridagi o‘zgarishlarni kuzatishi va risklarni boshqarish jarayonlarini yangi talablarga muvofiq moslashtirishi kerak. Masalan, Yevropada GDPRni joriy etish yoki boshqa me’yoriy xujjatlar risklarni boshqarish va ma‘lumotlarni himoya qilish bo‘yicha yondashuvlarni o‘zgartirishni talab qilishi mumkin. Shuningdek, globallashuvning tadbirkorlik subyektlari duch keladigan xavf-xatarlarga ta‘sirini ham hisobga olish kerak. Jahon iqtisodiyoti tobora o‘zaro bog‘liq bo‘lib bormoqda, bu makroiqtisodiy beqarorlik, valyuta kursining o‘zgarishi, siyosiy risklar va boshqalar bilan bog‘liq xavflarni oshiradi. Shu sababli, ERMni moslashtirishda xo‘jalik yurituvchi subyektlarning barqaror rivojlanishini ta‘minlash uchun global tendentsiyalar va risklarni hisobga olish kerak.

Integratsiyalashgan risk menejment modelini zamonaviy sharoitlarga moslashtirishning muhim qismi tashkilotda risk menejment madaniyatini rivojlantirish hisoblanadi. Risklarni samarali boshqarish nafaqat tegishli jarayonlar va vositalarning mavjudligini, balki rahbariyat va xodimlar tomonidan tushunish va qo‘llab-quvvatlashni ham talab qiladi. Shu sababli risk menejmnet bo‘yicha o‘quv va axborot kampaniyalarini o‘tkazish, biznes uchun risklarning ahamiyati haqida tushunchani shakllantirish va jarayonda barcha ishtirokchilarning faol ishtirokini rag‘batlantirish muhim ahamiyatga ega. Natijada, risk menejmentning yaxlit tizimi deganda strategik va operatsion maqsadlarga erishishga ta‘sir etuvchi risklarni aniqlash, baholash va prognoz qilish uchun kredit tashkilotining ma‘naviy, intellektual, axborot va boshqa resurslarining tegishli kombinatsiyasi tushunilishi kerak. Risk menejmentning integratsiyalashgan tizimi yaratilgan bir qator tamoyillar mavjudligini ta‘kidlamaslik mumkin emas[13]:

- bankdagi ishlarning holati to‘g‘risidagi ma‘lumotlarni imkon qadar tezroq rahbariyatga yetkazishni nazarda tutuvchi xabardorlik printsipi;

[13] Грачев С.А. Оценка и управление рисками: учеб. пособие / С.А. Грачев, М.А. Гундорова. – Издво ВлГУ, 2020. – 287 с.

- risklarni boshqarish tizimini bank faoliyatiga integratsiya qilish va uning boshqa biznes jarayonlari bilan o‘zaro bog‘liqligi tamoyili;

- biznesning uzluksizligi tamoyili;

- barcha mavjud ma‘lumotlarning to‘liqligidan foydalanish tamoyili;

- tashqi-ichki omillar ta‘sirini hisoblagan doimiy modernizatsiya tamoyili;

- mas'uliyatni taqsimlash tamoyili, bu barcha amalga oshirilgan harakatlar uchun javobgarlik bitta rahbarning qo‘lida bo‘lmasligi kerakligini anglatadi;

- amalga oshirilayotgan faoliyatning tabiati va ko‘lamiga, qabul qilingan risklar darajasi va kombinatsiyasiga muvofiqlik tamoyili.

Shunday qilib, yuqorida sanab o‘tilganlarni hisobga olgan holda, biz risklarni kompleks boshqarish deganda kredit tashkiloti faoliyatiga ta‘sir etuvchi barcha muhim risklarni har tomonlama va samarali boshqarish, shu jumladan kredit tashkilotida risk menejment bo‘yicha korporativ madaniyatni shakllantirish, shuningdek, risk menejmentning strategik rejalashtirishga integratsiyalashuvini hisobga olgan holda tushunilishi kerak deb hisoblaymiz.

2.3. Moliyaviy risklarni boshqarish tizimi va uni sifatini oshirish

Zamonaviy ishbilarmonlik dunyosida moliyaviy risklarni tashkilotning moliyaviy ko‘rsatkichlariga ta‘sir darajasi moliyaviy bozor konyukturasining tez o‘zgaruvchanligi, shuningdek, moliyaviy munosabatlarning yangi shakllarining paydo bo‘lishi tufayli ortib bormoqda. Hozirgi vaqtda makroiqtisodiy muhitda korxonalarning ishlab chiqarish jarayoniga bevosita ta‘sir ko‘rsatadigan noodatiy tez va dinamik o‘zgarishlar ro‘y bermoqda. Ko‘pincha korxonalar mavjud biznes jarayonlarini tashqi muhitdagi doimiy o‘zgarishlarga aylantirishga vaqtlari yo‘q, bu to‘g‘ridan-to‘g‘ri cheksiz miqdordagi risklarning mavjudligi riskini keltirib chiqaradi. Moliyaviy-iqtisodiy faoliyatning asosiy qoidalaridan biri: “Riskdan qochmang, balki uni eng past darajaga tushirishga harakat qilib, uni oldindan bilib oling.”



Risk menejment masalasi so‘nggi paytlarda G‘arb tadbirkorlari kabi birja narxlari, valyutalar va xom ashyo narxlarining bozor o‘zgarishi, shuningdek, milliy iqtisodiyotning oshkoraligi va raqobatning kuchayishi bilan bog‘liq ko‘plab risklarga duch keladigan mahalliy biznesning e’tiborini tortdi. Biznes va risk o‘rtasidagi bog‘liqlik shubhasizdir, shu bilan birga aktsiyadorlar rahbariyat kompaniya kutilgan foydani olishini ta‘minlashini kutishadi. Risk strategik maqsadlarga erishishga xalaqit beradigan har qanday hodisa yoki harakatni anglatadi. Shu sababli, risk menejment strategiyani, jarayonlarni, odamlarni va texnologiyani qamrab olgan risklarni aniqlash, tahlil qilish va boshqarish uchun tuzilgan va izchil yondashuv sifatida tavsiflanishi mumkin.

G‘arbiy Yevropa, AQSh, Kanada va Yaponiyani o‘z ichiga olgan sanoat rivojlangan mamlakatlardagi kompaniya va korporatsiyalarda risk menejmentni joriy etish zarurati investorlarning investitsiyalarning xavfsizligi va rentabelligi kafolatlarini ta‘minlash talabiga aylandi, bu esa kompaniyalarni o‘z risklarini boshqarishga undaydi. Kompaniyalarining tadqiqot natijalari shuni ko‘rsatdiki, risk menejment tizimini joriy etishning asosiy sabablari strategik maqsadlarga erishish va kompaniyalarning qiymatini oshirishdir. Bundan tashqari, tashkilotlarning sezilarli foizi IPOga kirishda risk menejment bo‘yicha paydo bo‘ladigan majburiyatlar tufayli risk menejmentni qo‘llaydi, buni biznesda risk menejmentni amalga oshirishning haqiqiy vazifasi deb atash mumkin emas.

Zamonaviy talqinda risk menejment deganda nafaqat paydo bo‘ladigan risklarning kompaniya maqsadlariga erishishga salbiy ta‘sirini kamaytirish choralari, balki prognoz davrida kompaniyaga qo‘shimcha daromad keltirishi mumkin bo‘lgan risklar sharoitida qabul qilingan qarorlar ham tushuniladi. Moliyaviy risklarni risk menejment

tizimi – bu tashkilot faoliyatiga salbiy ta‘sir ko‘rsatishi mumkin bo‘lgan moliyaviy risklarni aniqlash, baholash, nazorat qilish va kamaytirishga qaratilgan kompleks jarayon. Ushbu tizimning sifatini oshirish uning barcha bosqichlarini takomillashtirishni o‘z ichiga oladi, ya‘ni xavfni aniqlashdan tortib monitoring va javob choralarini ko‘rishgacha.

Moliyaviy risk menejment – bu korxona o‘z faoliyati davomida duch keladigan moliyaviy risklarning barcha turlarini aniqlash va anglash, ularni miqdoriy baholash va ularni boshqarish, minimallashtirish usullarini aniqlashga qaratilgan chora-tadbirlar majmuidir. Moliyaviy risk menejment butun korxona miqyosida amalga oshiriladi, moliyaviy barqarorlikni ta‘minlash va mehnat unumdorligini oshirish uchun faoliyatning barcha sohalarini qamrab oladi. Boshqacha qilib aytganda, risk sharoitida kapitalni samarali joylashtirishni hisobga olgan holda, moliyaviy risklarni boshqarishni strategik boshqarish va korporativ faoliyatini optimallashtirish vositasi deb atash mumkin.

Moliyaviy risk menejment 1990-yillarning boshida paydo bo‘lgan ilmiy va amaliy faoliyatning yangi sohasidir. G‘arbda u moliya sanoatining mustaqil sohasi va butun korxona boshqaruv tizimining asosiy elementlaridan biriga aylandi. Moliyaviy risk menejmentni rivojlantirish uchun zarur shartlar quyidagilar edi:

- moliya bozorlarining globallashuvi;
- moliya bozorlarining qisqarish tendentsiyasi;
- xalqaro raqobatning kuchayishi;
- moliya bozorlarida narx ko‘rsatkichining o‘zgarishi;
- defoltlarning kuchayishi va ko‘lami;
- derivativlar bozorining o‘sishi;
- moliya bozorlaridagi operatsiyalar hajmining oshishi;
- yangi yuqori riskli moliyaviy vositalarning paydo bo‘lishi;
- ipoteka kreditlash inqirozi;
- yashirin iqtisodiyotning paydo bo‘lishi;
- moliyaviy risklarni boshqarish madaniyatining yo‘qligi.

Moliyaviy risk menejmentni rivojlantirishning harakatlantiruvchi kuchi jahon moliya tizimining jadal rivojlanishi, moliya bozorlarining

sezilarli darajada kengayishi, moliyaviy operatsiyalar hajmining oshishi va tranzaksiyalarning murakkabligi hisoblanadi. Korxonalarda risk menejment strategiyasini ishlab chiqish quyidagi bosqichlarga asoslanadi:

1. Avvalo, tashkilotning faoliyat turi o‘rganiladi va ushbu sohadagi barcha mumkin bo‘lgan risklar va uning keyingi rivojlanish istiqbollari baholanadi.

2. Strategiyani ishlab chiqishning ikkinchi bosqichida risklarni boshqarish rejasi tuziladi.

3. Keyin, boshqaruvning vazifasi strategik rejani amalga oshirish uchun resurslar va yo‘llarni topishdir.

4. To‘rtinchi bosqichda strategik reja hayotga tatbiq etiladi.

5. Tashkilot faoliyati natijalari baholanadi, strategik rejaning samaradorligi tahlil qilinadi, yo‘qotishlarni muvaffaqiyatli minimallashtirish va risklarni kamaytirish to‘g‘risida xulosa chiqariladi va kelajakda korxonadagi vaziyatni yaxshilash uchun mavjud strategik rejaga zarur tuzatishlar kiritiladi. Korxonada risk menejmentning malakali va samarali usullarini ishlab chiqish “risk menejment taktikasi” tushunchasida yotadi. Taktikaning asosiy vazifasi – tashkilot faoliyatining ma‘lum bir sohasida risk menejment uchun eng maqbul va mos keladigan usul va usullarni tanlashdir.

Dastlab, moliyaviy risk-menejment tizimi yuqori darajada ixtisoslashgan, markazlashmagan pastdan yuqoriga yondashuvga asoslangan bo‘lib, u alohida ekspertlar darajasida amalga oshirilgan bo‘lib, ular zarurat tug‘ilganda risklarning ayrim turlarini ahamiyatsiz elementlar sifatida baholaydilar. Hozirgi vaqtda moliyaviy risk-menejment tizimi sezilarli o‘zgarishlardan so‘ng, strategik va moliyaviy qarorlarni qabul qilishda doimiy ravishda diversifikatsiya qilish ta‘sirini hisobga olgan holda, barcha risklarni yagona kompleksda baholash mumkin bo‘lgan keng qamrovli, yaxlit va uzluksiz yuqoridan pastga yo‘naltirilgan usulga aylandi. Moliyaviy risk-menejment tizimining asosiy maqsadlari quyidagilardan iborat:

• risk ostida strategik boshqaruvda korxona faoliyatini optimallashtirish;

• tanlangan va tasdiqlangan strategiyani hisobga olgan holda belgilangan maqsadlarga erishish;

• strategik qarorlar qabul qilishda tizimli kompleks yondashuv.

Moliyaviy risk-menejment tizimining maqsadlari quyidagi tadbirlarni amalga oshirishdan iborat:

• yuzaga kelishi mumkin bo‘lgan moliyaviy risklarni aniqlash, ularni baholash va ularning oldini olish va minimallashtirish choralarini ko‘rish;

• moliyaviy risklarni tizimli baholash va boshqarish asosida ularning oldini olish;

• moliyaviy risklarni samarali boshqarishni ta‘minlovchi boshqaruv vositalari va mexanizmlarini shakllantirish;

• riskli vaziyatlarning oldini olish va ular yuzaga kelganda zararni minimallashtirish bo‘yicha chora-tadbirlar kompleksini ishlab chiqish;

• aniqlangan moliyaviy risklarni bartaraf etish yoki minimallashtirish bo‘yicha ishlarni bajarish uchun zarur bo‘lgan resurslarni aniqlash;

• tavakkal vaziyatlardan oqilona foydalanish asosida moliyaviy risklarni samarali boshqarish natijasida olingan foydani maksimal darajada oshirish.

Shunday qilib, moliyaviy risk-menejment jarayoni moliyaviy risklarni aniqlash, moliyaviy risklarni baholash, boshqaruv strategiyasi va vositalarini tanlash va monitoringni o‘z ichiga olgan uyushtirilgan harakatlar ketma-ketligidir. Moliyaviy risk-menejment jarayoni 2.1-rasmda keltirilgan.

Yuqorida tavsiflangan bosqichlar birgalikda o‘ziga xos konstruktor yoki metodologiyani ifodalaydi, ularning bosqichlaridan o‘tish moliyaviy risklarni boshqarish tizimining asosiy parametrlari va vositalarini aniqlashga yordam beradi. Risk-menejment bo‘yicha amaliy tajriba bizga, qoida tariqasida, risklarni boshqarish jarayoni sifatini sezilarli darajada yaxshilaydigan bir nechta tipik usullarni aniqlashga imkon berdi.



2.1-rasm. Moliyaviy risklarni boshqarish jarayoni

1. Risk-menejmentni rasmiylashtirish. Risk menejmentni rasmiylashtirilishi va zarur rasmiy tartib-qoidalarni belgilashi kerak. Jarayon uchun mas'ul shaxs tayinlanadi. Risk-menejment bo‘yicha ish rejasi ishlab chiqiladi va muntazam yangilanadi. Rasmiy risklar ma‘lumotlar bazasi yoki hech bo‘lmaganda ularning ro‘yxati saqlanadi. Rasmiy risk monitoringi amalga oshiriladi. Risk holati to‘g‘risidagi hisobot muntazam ravishda tuziladi va loyihaning barcha ishtirokchilariga yetkaziladi. Risk-menejment natijalari loyihani boshqarishda faol foydalaniladi.

2. Risklarni zararsizlantirish uchun maxsus zahiralarni ajratish. Risklarni yengish uchun zahiralar oldindan rejalashtirilgan, shu jumladan ma‘lum vaqt zahirasi (odatda loyihani amalga oshirishning taxminiy vaqtining 10%); kadrlar, vositalar, qo‘shimcha rivojlanish vaqtini ko‘paytirishga qaratilgan pul zahiralari; haqiqiy kadrlar zahirasi, tezda ishga yollanishi mumkin bo‘lgan mutaxassislar ro‘yxatini o‘z ichiga oladi. Zahiralarning yetishmasligi loyihaning to‘liq to‘xtatilishigacha juda jiddiy oqibatlarga olib kelishi mumkin. Zahiralarning hajmi joriy riskni baholashga mos kelishi kerak.

Rivojlanayotgan risklarga qarshi kurashish uchun mablag‘larning bir qismini ishlatganda, zahiralar xajmini qayta ko‘rib chiqish va kerak bo‘lganda oshirish kerak. Zahiralardan samarali foydalanish biroz tayyorgarlikni talab qiladi. Zahira rejasini tayyorlash va loyihaga yangi mutaxassislarni jalb qilish qiyinligi haqida oldindan o‘ylash kerak. Masalan, kompaniya loyihasi bilan hech bo‘lmaganda umumiy ma‘lumotga ega bo‘lgan xodimlarning zahirasini tayyorlash tavsiya etiladi.

3. Risk menejment uchun rasmiy ko‘rsatkichlardan foydalanish. Yuqorida aytib o‘tilgan ko‘rsatkichlar riskni o‘z vaqtida aniqlash va monitoring qilishning juda samarali vositasidir. Bu shuni anglatadiki, ko‘rsatkichlar oldindan belgilanishi va ogohlantirishlarni yaratish uchun ishlatilishi kerak. Belgilangan qiymat chegaralaridan oshib ketganda (masalan, dastlab rejalashtirilgan kod xajmi 10% dan oshsa yoki maxsus shartlar bajarilganda (belgilangan muddatda malakali xodimlar topilmasa), boshqaruv xodimlari uchun avtomatik ravishda ogohlantirish hosil bo‘ladi. Uzoq muddatli risk mezonlarini aniqlash uchun bunday ogohlantirishlarni yaratish uchun turli xil vaqt seriyalarini tahlil qilish usullaridan foydalanish mumkin. Bunday ogohlantirishlarni yaratish mezonlari uzoq muddatli risklar uchun turli xil vaqt seriyalarini tahlil qilish usullari yordamida aniqlanishi mumkin. Qanday bo‘lmasin, mezonlarni shakllantirish risklarni boshqarish bo‘yicha ma‘lum tajriba va dastlabki statistik ma‘lumotlar to‘plamini talab qiladi. Odatda ko‘rsatkichlar sifatida budjet, tizim xajmi, ish jadvalidagi muvaffaqiyat, aniqlangan nuqsonlar soni va ularni bartaraf etish tezligi bilan bog‘liq ko‘rsatkichlar qo‘llaniladi.

4. Uzluksiz risklarni boshqarish. Risklarni boshqarish haqiqatan ham samarali bo‘lishi uchun uni loyihaning butun hayoti davomida doimiy ravishda boshqarish kerak. Risklarni takroriy tahlil qilish ularning paydo bo‘lish ehtimoli va oqibatlarini baholashni yaxshilashi mumkin. Eng muhim risklar haqida muntazam ravishda hisobot berish loyihani boshqarish sifatini oshirishi mumkin.

5. Tashqi bog‘liqliklarni kuzatish. Tashqi sabablar (masalan, ba‘zi dasturiy ta‘minot yoki apparat komponentlarini yetkazib berishdagi

kechikishlar) ham odatda yuqori darajadagi loyiha risklari hisoblanadi. Ushbu vaziyatni kamaytirish uchun yetkazib beruvchining rivojlanish jarayonini muntazam ravishda kuzatib borish yoki muqobil yetkazib beruvchilarni izlash kabi maxsus choralar ko‘rish kerak. Bundan tashqari, kompaniya rahbariyati ushbu risklar loyiha ishtirokchilarining imkoniyatlaridan tashqarida ekanligini tushunishi kerak.

2.4. Risk menejerlarining funktsiyalari

Zamonaviy menejer ichki mustaqillik va tavakkal qilish qobiliyatiga ega bo‘lishi, doimiy ravishda yangi ma‘lumotlarni to‘plashi, qonun va ahloqiy qadriyatlarni hurmat qilishi, o‘z imidjini shakllantirish va professional obro‘-e’tiborni saqlab turish qobiliyatiga ega bo‘lishi kerak. So‘nggi yillarda bo‘sh ish o‘rinlari ro‘yxatida “risk menejeri” yoki “riskni boshqarish bo‘yicha menejer” iboralarini tobora ko‘proq uchratish mumkin. Deyarli har bir menejer yoki mutaxassis ishonch bilan aytishi mumkinki, ular o‘zlarining ish ta‘rifining bir qismi sifatida risklarni baholash va tahlil qilish bilan bog‘liq muayyan harakatlarni amalga oshiradilar, shu bilan birga risk menejeri sifatida ishlaydilar. Zamonaviy mehnat bozorida risklarni boshqarish kasbi bo‘lgan mutaxassislar ham mavjud. Bunday menejer korporatsiyaning to‘liq stavkasidagi xodimi yoki shartnoma asosida risklarni baholovchi va tahlil qiluvchi tashqi menejer bo‘lishi mumkin; ularning professional jamoadagi obro‘si muvaffaqiyat garovi bo‘lib xizmat qiladi. Risk menejeriga qo‘yiladigan talablar yuqori, chunki u risklarni boshqarish, makro- va mikroiqtisodiyot, bank ishi, qimmatli qog‘ozlar bozori, sug‘urta, moliya va nomoliyaviy sektorlarda buxgalteriya hisobi bo‘yicha bilimlarga ega bo‘lishi, xalqaro standartlar bo‘yicha buxgalteriya hisobining o‘ziga xos xususiyatlaridan, huquq asoslari, statistika, oliy matematika, matematik modellashtirishdan xabardor bo‘lishi kerak.



Uning kompetensiyalariga ingliz tilini bilish va hattoki ba‘zi dasturlash ko‘nikmalari ham kiradi.

Risk menejeri uchun yaxshi obro‘ga (imidjga) ega bo‘lish qiyin, yillar talab etiladi va u noprofessionallik va qobiliyatsizlikni ko‘rsatish orqali bir zumda yo‘qolishi mumkin (ko‘pincha arzimas narsa tufayli: telefon qo‘ng‘irog‘i yoki xatga o‘z vaqtida javob bermaslik, boshqa har qanday shaklda qo‘pollik ko‘rsatish). Shu sababli, risk menejerining ijobiy imidjini shakllantirish uchun hamma narsa muhim: risklarni boshqarish sohasida aniq bilimga ega bo‘lishdan tortib, nutq madaniyati, odob-ahloq, kiyim-kechak, ofis ichki qismi va boshqalar. Risk menejerlari quyidagi vazifalarni bajaradilar:

• ortib borayotgan risklarni aniqlash;

• ta’sir etuvchi omillar va matematik modellashtirish natijalarini hisobga olgan holda o‘tgan yillar statistik ma’lumotlari asosida risklarni baholash;

• tashkilot uchun mavjud risk darajasining maqbulligini tahlil qilish;

• riskni kamaytirish choralarini ishlab chiqish (tanlash).

Yaqin-yaqingacha kompaniya rahbarlari sug‘urta biznesi bo‘yicha mutaxassislarni risk menejeri lavozimiga jalb qilishga urinib ko‘rdilar, shunda ular kompaniya rahbariyati va sug‘urta kompaniyalari o‘rtasida bufer vazifasini o‘taydi. Risk menejerlarining sa‘y-harakatlari tufayli ular nafaqat ko‘plab yangi vositalar va usullarni taklif qilishdi, balki ularni soddalashtirdilar: kompaniyaning mulkni sug‘urtalash rejasini shakllantirish bilan solishtirganda, risklarni boshqarish yanada keng qamrovli bo‘ldi. Risk bo‘yicha mutaxassislarning ikki turi mavjud: umumiy risk menejerlari, xususan: korporativ risklar bo‘yicha bosh menejerlar yoki strategik menejerlarning profilaktik fikrlashiga muhtoj bo‘lgan va kompaniyani ko‘p o‘lchovli dinamik risk sohasida tegishli, muvofiqlashtirilgan va iqtisodiy strategiyalar bilan ta‘minlashga majbur bo‘lgan bosh risk direktorlari; risk bo‘yicha mutaxassis – risklar va ularni boshqarish bo‘yicha keng bilim sohasidagi o‘z tor sohasidagi mutaxassis.

Mavjud tendentsiyalarni tahlil qilish shuni ko‘rsatadiki, ma‘lum risklar soni ortib bormoqda va ko‘plab yangi risklar, jumladan, jahon

iqtisodiyotining globallashuvi, global tabiiy jarayonlar va ilmiy-texnikaviy taraqqiyotning global tendentsiyalari bilan bog‘liq risklar paydo bo‘lmoqda. Binobarin, risk menejmentning roli ortib bormoqda. Bu kompaniya boshqaruvining umumiy funktsiyasiga aylanib bormoqda. Bu risk menejment xodimlaridan yuqori professionallikni talab qiladi.

Yaqin kelajakda risk menejmnet tizimlari ko‘pchilik o‘rta va yirik kompaniyalarda paydo bo‘lishi mumkin. Risk menjment xodimlari kichik, ammo texnik jihatdan yaxshi jihozlangan bo‘ladi. Ushbu bo‘limlarning xodimlari kompaniyaning eng bilimli va faol xodimlariga tegishli bo‘lishi kerak. Qimmatli qog‘ozlar bozori tez rivojlanadi. Jamiyatning texnologik tsivilizatsiyaning tabiiy qismi sifatida riskka e’tibori kuchayadi. Ushbu tendentsiyalarga muvofiq, risk menejment sohasining ijtimoiy obro‘si va ushbu sohadagi mutaxassislarga bo‘lgan talab oshadi.

Risklar haqida ma‘lumot va trening faqat risk menejment bo‘yicha xodimlarni o‘qitish bilan cheklanmaydi. Zamonaviy axborot jamiyatida har qanday sohada ta‘lim va ma‘lumotni bilish kuch elementlariga, biznesda esa korxonaning omon qolish elementlariga aylandi. Risk menejment sohasida xodimlarni o‘qitishning zamonaviy usullari korporativ madaniyatni risklarga nisbatan sezgirlik va professional ehtiyotkorlikka aylantirishga qaratilgan.

Rivojlangan mamlakatlarda keyingi yillarda risklarni tahlil qilish, risk menejment va xavfsizlik sohasida mutaxassislar tayyorlashga alohida e’tibor qaratilmoqda. Garvard, Stenford va Kaliforniya universiteti tajribasi kabi Amerika ta‘lim tajribasiga asoslanib, bunday ta‘limning quyidagi yo‘nalishlarini rivojlantirish tavsiya etiladi:

• risklarni aniqlash, muayyan risklarni baholash, natijalarni tahlil qilish, riskli vaziyatlarning rivojlanishini modellashtirish va bashorat qilish, shu asosda risklarni boshqarish bo‘yicha samarali choralar bo‘yicha qaror qabul qiluvchilar uchun tavsiyalar ishlab chiqish qobiliyatiga ega bo‘lgan risklarni o‘rganish bilan bevosita shug‘ullanadigan mutaxassislarni tayyorlash;

• risklarni tahlil qilish natijalarini tushunadigan va ulardan o‘z ishida foydalana oladigan mutaxassislarni tayyorlash (bu texnik va gumanitar yo‘nalishga ega universitetlarda mumkin).

Shunday qilib, funktsional moliyaviy menejer – risk menejeri butun printsiplar tizimidan, shuningdek, moliyaviy risklar ehtimolini kamaytiradigan yoki ularning oqibatlarini mahalliylashtiradigan riskli moliyaviy qarorlarni ishlab chiqish va amalga oshirishning zamonaviy usullaridan foydalangan holda moliyaviy risklarni boshqaradi.

Risk menejeri, birinchi navbatda, sug‘urta, xedjlash, zapiralash va cheklash bilan shug‘ullanadigan korporatsiya tomonidan o‘z zimmasiga olgan risklarni iqtisodiy baholashni ta‘minlaydi. U zamonaviy moliyaviy usullar va vositalardan foydalangan holda risklarni kamaytirish bilan shug‘ullanadi. Risk menejeri korporatsiyaning biznes-jarayonlarini o‘rganishda mumkin bo‘lgan zaif tomonlarni aniqlaydi va eng muhimi, operatsion risklar narxini baholaydi, rahbariyatni qoplanmagan risklar mavjudligi, shuningdek ularning narxi to‘g‘risida xabardor qiladi. Bundan tashqari, risklarni hisoblash bilan shug‘ullanadigan menejerning yana bir muhim funktsiyasi – bu nafaqat risk menejerining, balki korporatsiyaning asosiy vazifalaridan biri bo‘lgan operatsion risklarni kamaytirish tartib-qoidalarining mavjudligi va amalga oshirilishini tekshirish. Xulosa qilib shuni ta‘kidlaymizki, risk menejerining haqiqiy qiyofasini shakllantirish ko‘p jihatdan ushbu sohada ixtisoslashgan mutaxassislarni ishlab chiqish va tanlash uchun tegishli sharoitlar mavjudligiga bog‘liq. Risk menejment bo‘yicha yuqori darajadagi mutaxassislarni tayyorlash va qayta tayyorlash tizimi yo‘q, chunki risk menejeri kasbi nisbatan yangi hisoblanadi. Shunday qilib, bozor iqtisodiyotining zamonaviy talablariga javob beradigan malakali risk menejerlarini kasbiy tayyorlash bo‘yicha maxsus dasturni maqsadli ishlab chiqish zarurligi haqida savol tug‘iladi.

2.5. Moliyaviy risklarni boshqarish usullari

Xo‘jalik yurituvchi subyekt doimo risk vaziyatda bo‘ladi. Bu, ayniqsa, amalga oshirish ehtimoli har xil bo‘lgan bir nechta variantlardan birini tanlashga doimiy ehtiyoj mavjud bo‘lgan bozor iqtisodiyoti uchun odatiy holdir. Iqtisodiy kategoriya sifatida u uchta iqtisodiy natijaga olib kelishi mumkin bo‘lgan hodisaning yuzaga kelish imkoniyatini ifodalaydi: salbiy (yo‘qotish, zarar); nol; ijobiy (daromad, foyda).

Moliyaviy risk menejmentning maqsadi ushbu risk bilan bog‘liq yo‘qotishlarni minimal darajaga kamaytirishdir. Yo‘qotishlarni pul ko‘rinishida baholash mumkin va ularni oldini olish choralari ham baholanadi. Moliyaviy menejer ushbu ikki taxminni muvozanatlashi va riskni minimallashtirish nuqtai nazaridan bitimni qanday qilib eng yaxshi tarzda tuzishni rejalashtirishi kerak. Risk darajasi va xajmiga strategiya va moliyaviy boshqaruv usullaridan foydalangan holda amalga oshiriladigan moliyaviy mexanizm orqali samarali ta‘sir ko‘rsatish mumkin. Ushbu noyob risklarni boshqarish mexanizmi risklarni boshqarishdir. Risk menejment risk darajasini aniqlash va kamaytirish bo‘yicha ishlarni tashkil etishga asoslanadi.

1973-yildan beri moliyaviy risklarni boshqarish amaliy faoliyatning alohida sohasi sifatida paydo bo‘ldi. Bu yil barcha keyingi moliyaviy inqirozlar va moliyaviy risk menejmentning paydo bo‘lishi uchun boshlang‘ich nuqta hisoblangan uchta voqea bilan nishonlandi:

- Bretton-Vudsning belgilangan valyuta kurslari tizimidan butunlay voz kechish va Xalqaro Valyuta Jamg‘armasining belgilangan oltin miqdorini yo‘q qilish, “suzuvchi” valyuta kurslarini tanlash to‘g‘risidagi qarori. Ko‘pgina rivojlangan mamlakatlardagi bu o‘tish banklar uchun yangi qiyinchilik tug‘dirdi: valyuta kursi va foiz stavkalarining o‘zgaruvchanligining keskin oshishi tufayli moliyaviy resurslarni yo‘qotish riski. Bu valyuta va foiz stavkalari risklarini miqdoriy o‘lchash va boshqarish uchun kuchli turtki bo‘ldi;

- Dunyoda birinchi uyushgan opsionlar uchun ikkilamchi bozorga aylangan Chikago kengashi opsion birjasi faoliyatining boshlanishi. Opsionlardan foydalanishning tez o‘sishi Chikago kengashi opsion

birjasini opsionlar savdosi hajmi bo‘yicha dunyoda birinchi o‘ringa va AQSh fond birjalari orasida aylanmasi bo‘yicha ikkinchi o‘ringa olib chiqdi. Bu moliyaviy derivativlarning keskin o‘sishiga kuchli turtki bo‘ldi;

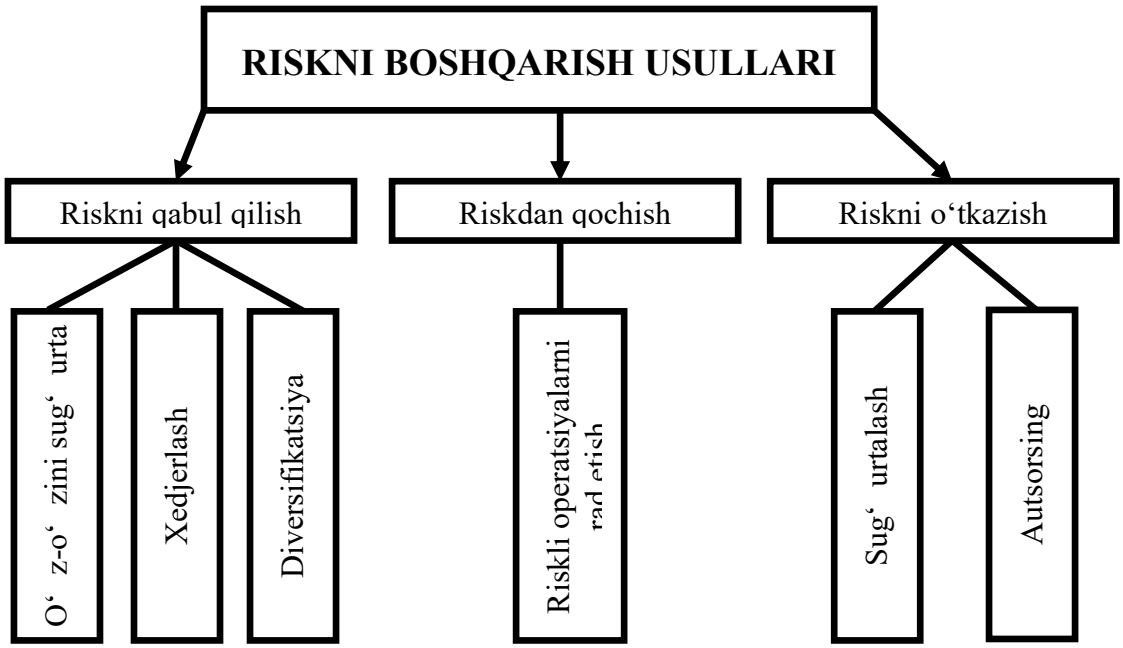
Blek va Skoulz tomonidan Yevropa opsionlari qiymatini baholash modelining nashr etilishi derivativ moliyaviy vositalarning bozor risklarini baholash va boshqarish uchun nazariy asos bo‘lib xizmat qildi.

Amalda, risk tanlangan qarorlarni amalga oshirishning mumkin bo‘lgan iqtisodiy, siyosiy, ma‘naviy va boshqa ijobiy va salbiy oqibatlari to‘plami sifatida ifodalanishi mumkin. Riskni boshqarish mumkin va kerak, ya‘ni ma‘lum darajada risk hodisasining yuzaga kelishini bashorat qilish va risk darajasini pasaytirish choralarini ko‘rish imkonini beradigan turli xil choralarni qo‘llash. Hozirgi vaziyat shoshilinch ravishda strategik hisob tizimini, uning elementlari va usullarini faol rivojlantirishni talab qiladi. Strategik hisobning ishlashi va tashkil etilishi korxona faoliyatining atrof-muhit omillariga bog‘liqligi va aniqligi gipotezasiga asoslanadi, bu 80%ga korxona faoliyati natijalarini, uning sof aktivlari va sof majburiyatlari qiymatining o‘zgarishini belgilaydi. Strategik buxgalteriya hisobini tashkil etishda prognoz hisobot shakllari tarkibida risklarning ta‘sirini aks ettirish muhim ahamiyatga ega emas. Ushbu muammolarni hal qilish uchun chet elda risklarni boshqarish tizimi shakllantirildi va rivojlanmoqda, O‘zbekistonda risklarni boshqarish tizimi boshlang‘ich bosqichida.

Moliyaviy risklarni boshqarishning asosiy usullari – diversifikatsiya, sug‘urta, xedjlash (2.2-rasm).

Har bir usulning turli xil moliyaviy risklarga nisbatan afzalliklari va kamchiliklari mavjud. Muayyan vaziyatda u yoki bu usulni tanlash ko‘p sonli omillarga bog‘liq bo‘lib, asosiylari: riskning paydo bo‘lish chastotasi, potentsial yo‘qotishlar xajmi, moliyaviy risk menejmentning turli usullaridan foydalanish bilan bog‘liq qo‘shimcha xarajatlar miqdori. Bir yoki boshqa usuldan foydalanish samaradorligi sezilarli darajada ma‘lum bir riskning o‘ziga xos xususiyatlariga bog‘liq.

Potentsial yo‘qotish miqdori katta bo‘lgan va risk menejment usullarini qo‘llash mumkin bo‘lmagan hollardagina risklardan qochish kerak.



2.2 – rasm. Moliyaviy risklarni boshqarish usullari

Moliyaviy risk menejment usullarini tushunish moliyaviy risklar turiga va muayyan vaziyatlarga qarab boshqaruv strategiyasini tanlash imkonini beradi. Keling, moliyaviy risk menejmentning eng mashhur usullarini ko‘rib chiqaylik.

1. Diversifikatsiya. Risklarni diversifikatsiya qilish – bu bir xil turdagi bitta katta tavakkalchilikni qabul qilish o‘rniga, kichik risklarning diversifikatsiyalangan portfelini shakllantirish orqali risk miqdorini kamaytirish usuli. Risk menejmentning maqsadi uni butunlay yo‘q qilish emas, balki kompaniya samaradorligini oshirish, ularni diversifikatsiya qilish va ulardan qochish uchun foydalanishdir. Diversifikatsiya nafaqat har xil turdagi aktivlarni sotib olish, balki uzoq muddatli rivojlanish, maqsad va strategiyalarga erishish omilidir. Xarajatlar va risklarning eng maqbul nisbatini olish uchun har tomonlama risklarni boshqarish kerak.

Diversifikatsiyaning asosiy printsipi oddiy qoidadir – mavjud kapital xajmi ruxsat etilganidan ko‘proq tavakkal qila olmaysiz. Diversifikatsiya riskli strategiya hisoblanadi, chunki u noaniqlikni o‘z

ichiga oladi va risklarni boshqarishning qimmat va murakkab usuli hisoblanadi. Strategiyaning maqsadi kompaniyaning bir tarkibiy qismiga tahdid uning boshqa segmentlari yoki aktivlariga ta‘sir qilmasligini ta‘minlashdir. Turli xil risk zonalarida segmentlarning kamroq kesishishi bilan kompaniyaning kelajagi uchun eng katta xavfsizlik mavjud. Agar risklarni boshqarishning asosiy usuli sifatida diversifikatsiya qo‘llanilsa, quyidagi tamoyillarni hisobga olish kerak:

- yangi sanoat istiqbollarini tahlil qilish;
- zarur investitsiyalarni hisoblashning to‘g‘riligi;
- samaradorlikni maksimal darajada oshirish bilan turli xil resurslardan foydalanish imkoniyati;
- turli moliyaviy operatsiyalardan foyda olishning muqobil variantlaridan foydalanish;
- kompaniyaning moslashuvchanligi, atrof-muhit o‘zgarishlariga moslashish tezligi;
- kompaniya uchun qo‘shimcha imtiyozlarni ko‘rib chiqish;
- kompaniyaning kelajakdagi o‘sish imkoniyatlarini tushunish;
- umuman investitsiya portfelining riskini kamaytirish.

Risklarni boshqarishning ushbu usulini tanlashda barcha mumkin bo‘lgan yo‘qotishlar va istiqbollarni tortish kerak.

2. Sug‘urta – risklarni nazorat qilishning eng ko‘p qo‘llaniladigan usullaridan biri. Bu tashkilotning sug‘urta riskini sug‘urta mukofotiga badallar hisobiga maxsus sug‘urta fondini tashkil etuvchi boshqa kompaniyaga o‘tkazishga asoslanadi. Sug‘urtalashda to‘langan badallar qaytarilmaydi yoki undirilmaydi. Ushbu usulning mexanizmi shundan iboratki, tashkilot va sug‘urta kompaniyasi o‘rtasida sug‘urta muddati va sug‘urta tovonining miqdorini belgilash to‘g‘risida shartnoma tuziladi, sug‘urta shartlari belgilanadi, bunda sug‘urtalovchi sug‘urta qildiruvchi korxonaning zararidan ozod qilinadi. Agar sug‘urta holati yuzaga kelgan bo‘lsa, sug‘urtalovchi sug‘urta hodisasi to‘g‘risidagi shartnoma shartlariga muvofiq zararni qoplaydi. Moliyaviy riskni sug‘urtalashning quyidagi turlari mavjud: kredit avakkalchiligini sug‘urtalash, bank qarzlarini sug‘urtalash, debitorlik qarzlarini

sug‘urtalash, moliyaviy kafolatlarni sug‘urtalash, depozit riskini sug‘urtalash.

Kredit riskini sug‘urtalash – mijoz-qarz oluvchining bank oldidagi o‘z majburiyatlarini to‘liq va o‘z vaqtida bajara olmasligi sababli kreditning qaytarilmasligi riski bilan bevosita bog‘liq bo‘lgan tijorat bankining mulkiy manfaatlarini sug‘urta himoyasini ta‘minlashi lozim bo‘lgan sug‘urta xizmatlari majmuidir. Tashkilot uchun sug‘urtaning afzalligi korxonaning moliyaviy barqarorligi va to‘lov qobiliyatini ta‘minlashdir. Bundan tashqari, agar sug‘urta kompaniyasi sug‘urta shartnomasini tuzishga rozi bo‘lsa, u xaridorlarni sinchkovlik bilan tekshirgan va to‘lovni to‘lamaslik riski minimal darajaga tushirilgan. Yagona kamchilik shundaki, sug‘urta mukofotining narxi tovar narxining o‘sishiga ta‘sir qilishi mumkin, bu esa yetkazib beruvchining raqobatbardoshligini pasaytiradi.

3. Xedjirlash – bu alohida operatsiyalarga va korxona kapitaliga ta‘sir qiluvchi valyuta kurslari yoki foiz stavkalarining noqulay o‘zgarishidan sug‘urtalash jarayoni. Qoidaga ko‘ra, korxona menejerlari har qanday xedjlash operatsiyalarini amalga oshirishda kutilmagan xarajatlardan sug‘urta qilish yoki qo‘shimcha foyda olish imkoniyatini ijobiy deb hisoblashadi. Shu bilan birga, kelajakdagi bitimning nuanslarini batafsil o‘rganish muayyan vaqt oralig‘ida bunday bitimni tuzishni imkonsiz qiladigan sabablarni ochib beradi. Chuqur tahlil shuni ko‘rsatadiki, buning sababi ko‘pincha kompaniya rahbariyatining o‘z daromadlarini himoya qilish uchun xarajatlarni o‘z zimmasiga olishni mutlaqo istamasligi va bu har doim ham menejmentning noprofessionalligi bilan bog‘liq emas. Xedjlash bozor omillarining birinchisi bilan o‘zaro bog‘liq bo‘lgan boshqa vositaning qiymatiga yoki u ishlab chiqaradigan pul oqimiga salbiy ta‘siri bilan bog‘liq riskni kamaytirish uchun bitta vositadan foydalanishni o‘z ichiga oladi. Xedjlangan aktivning rolini ishlab chiqarish yoki sotib olish uchun mavjud yoki rejalashtirilgan tovarlar yoki moliyaviy aktivlar bajaradi. Xedjirlash vositasi shunday tanlanadiki, xedjlangan aktiv narxidagi salbiy tebranishlar yoki u bilan bog‘liq pul oqimlari xedjlangan aktivning tegishli parametridagi o‘zgarish hisobiga

qoplanadi.Xedjlash tovar narxlari va boshqa bozor omillari o‘zgarishi bilan bog‘liq yo‘qotishlar riskini kamaytirish uchun ishlatiladi. Xedjirlash ma‘lum xarajatlar va kompaniyalar xedjlash strategiyasini ishlab chiqish va amalga oshirishda duch keladigan ko‘plab qiyinchiliklar bilan bog‘liq bo‘lishiga qaramay, uning barqaror rivojlanishni ta‘minlashdagi ahamiyati ancha yuqori.

Moliyaviy risklarni moliyaviy ko‘rsatkichlar bo‘yicha chegaralarni belgilash, himoya qilish, diversifikatsiya qilish, taqsimlash va o‘zini-o‘zi saqlash orqali boshqarish mumkin. Cheklovlarni belgilash potentsial riskni va korxonaning uni bartaraf etish qobiliyatini solishtirish imkonini beradi. Xedjlash moliyaviy riskni kamaytirish va turli likvidli aktivlarni taqsimlash orqali taqsimlashni o‘z ichiga oladi. Diversifikatsiya moliyaviy resurslarning turli xil aktivlarga investitsiya qilinishidan iborat bo‘lib, bu moliyaviy yo‘qotishlarning umumiy riskini kamaytiradi. Moliyaviy risk ikki subyekt, masalan, investorlar o‘rtasida taqsimlanadi. O‘z-o‘zini saqlab qolish tadbirkorlik subyekti salbiy oqibatlar yuzaga kelganda foydalanishi mumkin bo‘lgan o‘zining “moliyaviy yostig‘ini” yaratishini anglatadi.

I.A. Blank moliyaviy risk menejment tamoyillarini belgilaydi va moliyaviy risklarni zararsizlantirishning ichki mexanizmlari tizimini ishlab chiqadi. Xususan, u korxonaning moliyaviy risk menejment ma‘lum tamoyillarga asoslanishini ta‘kidlaydi, ularning asosiylari:

- ✓ riskni qabul qilishdan xabardorlik;
- ✓ qabul qilingan risklarni boshqarish imkoniyati;
- ✓ individual risklarni boshqarishning mustaqilligi;
- ✓ qabul qilingan risklar darajasini moliyaviy operatsiyalarning rentabellik darajasi bilan solishtirish;
- ✓ qabul qilingan risklar darajasini korxonaning moliyaviy imkoniyatlari bilan solishtirish;
- ✓ risklarni boshqarishning iqtisodiy samaradorligi;
- ✓ risklarni boshqarishda vaqt omilini hisobga olish;
- ✓ risklarni boshqarish jarayonida korxonaning moliyaviy strategiyasini hisobga olish;
- ✓ riskni o‘tkazish imkoniyatini hisobga olgan holda.

Shunday qilib, korxonaning moliyaviy risk menejmentni ta‘minlash uchun quyidagi tizimlar mavjud: korxonaning moliyaviy risk menejmentni axborot bilan ta‘minlash tizimi, korxonaning moliyaviy faoliyatidagi risklarni tahlil qilish tizimi, korxonaning moliyaviy faoliyatini risk qilishni rejalashtirish tizimi, korxonaning moliyaviy faoliyatini tavakkal qilishni nazorat qilish tizimi.

MAVZU YUZASIDAN O‘ZINI-O‘ZI TEKSHIRISH UCHUN SAVOLLAR VA TOPSHIRIQLAR

1. Risklarni boshqarishda xedjlashning foydali jihatlari nimada?
2. Integrallashtirilgan tizim orqali risklarlarni boshqarish tartibi
3. Operatsion risk deganda nimani tushunasiz?
4. Kiberriskning korxona faoliyatida yuzaga kelishini izohlang
5. Moliyaviy risklarni boshqarish tizimining mohitini yoriting
6. Moliyaviy risklarni boshqarish sifatini takomillashtirish nimalarga bog‘liq deb o‘ylaysiz?
7. Moliyaviy risk menejmentining asosiy maqsadi nima?
8. Risk menejerining asosiy funksiyalari nimalardan iborat?
9. Moliyaviy risklarni boshqarishning qanday usullarini bilasiz?
10. Moliyaviy risklarni boshqarishning qanday tamoyillari mavjud?

TEST

1. Risklarni aniqlash, tahlil qilish, baholash, boshqarish va monitoring qilish hamda risklarni boshqarishni strategik rejalashtirish va qarorlar qabul qilish jarayoniga integratsiyalash jarayonlari va usullarini o‘z ichiga olgan model nomi?

A. Integratsiyalashgan risklarni boshqarish (ERM)
B. Balanslangan ko‘rsatkichlar kartasi kontseptsiyasini (BSC)
C. Moliyaviy risk menejmenti (FRM)
D. Integratsiyalashgan risklarni aniqlash (ERA)

2. Korxona o‘z faoliyati davomida duch keladigan moliyaviy risklarning barcha turlarini aniqlash va anglash, ularni miqdoriy

baholash va ularni boshqarish, minimallashtirish usullarini aniqlashga qaratilgan chora-tadbirlar majmui qanday nomlanadi?

A. Moliyaviy risklarni boshqarish
B. Risklarni tahlil qilish
C. Risklarni tartibga solish
D. Moliyaviy risklarni miqdoriy baholash

3. Moliyaviy risklarni boshqarish nechanchi yillarning boshida paydo bo‘lgan ilmiy va amaliy faoliyatning yangi sohasi hisoblanadi?

A. 1990 – yil
B. 1980 – yil
C. 1970 – yil
D. 1950 – yil

4. Yuzaga kelishi mumkin bo‘lgan moliyaviy risklarni aniqlash, ularni baholash va ularning oldini olish va minimallashtirish choralarini ko‘rish, tizimli baholash va boshqarish asosida ularning oldini olish moliyaviy risk-menejment tizimining ..... hisoblanadi?

A. Maqsadi
B. Vazifasi
C. Funksiyasi
D. Tamoyili

5. Moliyaviy risklarni boshqarish jarayoni asosan nechta bosqichni o‘z ichiga oladi?

A. 4 ta
B. 5 ta
C. 3ta
D. 7 ta

6. Ortib borayotgan risklarni aniqlash; ta’sir etuvchi omillar va matematik modellashtirish natijalarini hisobga olgan holda o‘tgan yillar statistik ma’lumotlari asosida risklarni baholash; tashkilot uchun mavjud risk darajasining maqbulligini tahlil qilish; riskni kamaytirish choralarini ishlab chiqish (tanlash) Risk menejerlarining ..... hisoblanadi?

A. Vazifalari
B. Funksiyalari
C. Me’yorlari
D. Qoidalari

7. Moliyaviy risklarni boshqarish usullari qaysi javobda to‘g‘ri keltirilgan?

A. Riskni qabul qilish, riskdan qochish, riskni o‘tkazish
B. Riskni tahlil qilish, riskni baholash, riskni hisoblash
C. Riskni xarajatini qoplash, riskni tarqatish
D. Riskni buxgalteriya, moliya, iqtisod va tahlil jihatdan baholash

8. Bir xil turdagi bitta katta tavakkalchilikni qabul qilish o‘rniga, kichik risklarning diversifikatsiyalangan portfelini shakllantirish orqali risk miqdorini kamaytirish usuli qanday nomlanadi?

A. Risklarni diversifikatsiya qilish
B. Risklarni sug‘urta qilish
C. Risklarni xedjirlash
D. Risklarni tahlil qilish

9. Risklarni nazorat qilishning eng ko‘p qo‘llaniladigan usullaridan biri bo‘lib tashkilotning riskini sug‘urta mukofoti badallari hisobiga maxsus fondni tashkil etuvchi boshqa kompaniyaga o‘tkazishga asoslangan usuli.

A. Risklarni sug‘urta qilish
B. Risklarni xedjirlash
C. Risklarni diversifikatsiya qilish
D. Risklarni tahlil qilish

10. Alohida operatsiyalarga va korxona kapitaliga ta‘sir qiluvchi valyuta kurslari, derivativlar yoki foiz stavkalarining noqulay o‘zgarishidan sug‘urtalash jarayoni qanday nomlanadi?

A. Risklarni xedjirlash
B. Risklarni diversifikatsiya qilish
C. Risklarni tahlil qilish
D. Risklarni sug‘urta qilish

III BOB: MOLIYAVIY RISK MENEJMENT TARTIBI VA SIYOSATI

3.1. Korxonada moliyaviy risk menejmentning asosiy jihatlari.
3.2. Risklarni boshqarishga tizimli yondashuv.
3.3. Moliyaviy risk menejment siyosati.

3.1. Korxona tomonidan moliyaviy risk menejmentning asosiy jihatlari

Koʻpgina xoʻjalik yurituvchi subyektlar uchun tadbirkorlik faoliyatini amalga oshirish uchun sharoit yaratuvchi koʻplab risk omillari hisoblanadi. Ularning har biri risklarni oʻz vaqtida aniqlash, moliyaviy-iqtisodiy siyosatni shakllantirishda ularni hisobga olish va salbiy moliyaviy oqibatlarni minimallashtirish vositalariga ega boʻlishni xohlaydi. Risk menejment butunlay korxonaning oʻziga tegishli. Tijorat tashkilotining muvaffaqiyatli ishlashi oqilona qurilgan risklarni boshqarish tizimiga bogʻliq boʻlib, makroiqtisodiy miqyosda moliya tizimining eng muhim boʻgʻinining samarali ishlashini anglatadi, bu oʻrta sinfning tadbirkorlik tashabbuslarini amalga oshirish, ish oʻrinlarini yaratish va turli darajadagi budjetlarga pul tushumlarining asosiy manbai hisoblanadi. Shu munosabat bilan zamonaviy iqtisodiy sharoitda risk menejment xususiyatlarini aniqlash va ularni minimallashtirish yoʻllarini aniqlashning mohiyatini oʻrganish masalalari dolzarb koʻrinadi.

Bozor iqtisodiyoti sharoitida moliyaviy va tovar bozori sharoiti shundayki, moliyaviy qarorni tayyorlash va qabul qilishda maʻlum aktivlarni joriy etish natijasida tadbirkorlik muhitida qanday oʻzgarishlar boʻlishini, foiz stavkalari, valyuta kurslarining oʻzgarishi yoki talabning oʻzgarishi tufayli yaqin kelajakda bozor qanday oʻzgarishlar kutayotganiga toʻliq ishonch hosil qilib boʻlmaydi. Biroq, investitsiya qarorini oʻrganish, unda moliyaviy risklarni keltirib chiqaradigan asosiy omillarni aniqlash, potentsial risklarni aniqlash va yuzaga kelishi mumkin boʻlgan oqibatlarni tahlil qilish orqali maʻlum

risk hodisalarining yuzaga kelishi natijasida risklarni zararsizlantirish yoki istalmagan oqibatlarni yumshatish choralarini qo‘llash mumkin bo‘ladi. Yuqorida ta‘kidlab o‘tilganidek, risk ham salbiy, ham nolga ega bo‘lgan va ijobiy natijaga ega bo‘lgan hodisalarning yuzaga kelishi bilan tavsiflanishi mumkin. Biroq, ko‘pincha, moliyaviy risk yuzaga kelishi mumkin bo‘lgan salbiy oqibatlar darajasi bilan tavsiflanadi. Buning sababi shundaki, moliyaviy tavakkalchilikning salbiy oqibatlari nafaqat rejalashtirilgan foydani, balki korxona kapitalini ham yo‘qotishiga olib keladi, bu uning faoliyatini to‘xtatishga va keyingi bankrotlikka olib kelishi mumkin.

O‘ziga ishonib topshirilgan tashkilotning moliyaviy-xo‘jalik faoliyati to‘g‘risida qaror qabul qilganda, moliyaviy menejer har doim risk darajasining oshishiga duch keladi, bu birinchi navbatda kelajak haqida aniq ma‘lumotga ega bo‘lmaslik bilan bog‘liq. Bunday vaziyatda menejer uchta muqobil variantdan birini tanlashi mumkin: yoki shubhali qaror qabul qilishdan bosh tortish yoki ortib borayotgan riskni qabul qilishga rozi bo‘lish yoki qabul qilinayotgan qarorga tegishli ma‘lumotlarni to‘plash va tushunish bilan birga o‘z qarorini oqlashga harakat qilish. E’tibor bering, yangi loyihalarni amalga oshirish, yangi shartnomalar tuzishdan bosh tortish korxonani rivojlantirish nuqtai nazaridan maqbul emas; bunday yo‘l oxir-oqibat turg‘unlik va turg‘unlikka olib keladi. Noto‘g‘ri o‘ylangan tavakkal qaror ham mantiqsiz qarordir, bu holda rentabellikning oshishi riskli vaziyat yuzaga kelgan taqdirda ortiqcha moliyaviy yo‘qotishlar bilan birga bo‘lishi mumkin. Bundan tashqari, bu yo‘l, bir martalik muvaffaqiyatga erishgan taqdirda, barqaror muvaffaqiyatni anglatmaydi.

Shunday qilib, riskli qaror qabul qilish holatini oqilona tushunish, uning mumkin bo‘lgan ijobiy va salbiy oqibatlarini aniqlash, shuningdek hodisalarning istalmagan rivojlanishida kompensatsiya mexanizmlarini ishlab chiqish xo‘jalik yurituvchi subyektning risk bilan bog‘liq vaziyatga nisbatan eng samarali xatti-harakatlarining tarkibiy qismlari hisoblanadi. Aynan yuqorida tavsiflangan yondashuv qabul qilinadigan risk deb ataladigan tushunchaga xosdir. Ushbu

kontseptsiyaning mohiyati ma‘lum bir korxona uchun maqbul bo‘lgan bunday kichik xavfni yaratish istagi. Bunday holda, riskni to‘liq bartaraf etishning iloji yo‘qligi haqidagi bayonot postulat sifatida qabul qilinadi. Muayyan riskning qanchalik maqbul yoki qabul qilinishi mumkin emasligi korxona rahbarlari tomonidan hal qilinadi. Ushbu qarorning natijasi kirish ma‘lumotlari va qarorlarning ko‘p turlariga ta‘sir qiladi, ular orasida risk qiymati yetakchi o‘rinni egallaydi, chunki bu risklarni boshqarishning asosiy vazifasidir.

Shuni ta‘kidlash kerakki, moliyaviy risk tijorat tashkiloti faoliyatida ko‘p jihatdan nazorat qilinadigan jarayondir. Uning parametrlari va boshlang‘ich darajasi tashkilotning moliyaviy menejerlari bo‘lishi mumkin bo‘lgan boshqaruv quyi tizimining ta‘siriga bog‘liq. Bunday ta‘sir faqat o‘rganilgan riskga mumkin. Bu bizni riskni o‘rganish, biznes sharoitida uning paydo bo‘lish sabablarini tahlil qilish, uning xususiyatlarini, risk omillarining tarkibi va ahamiyatini, shuningdek ularning namoyon bo‘lish oqibatlari ko‘lamini aniqlash va aniqlash zarurligi haqidagi g‘oyaga olib keladi. Riskni hisobga olmasdan qabul qilingan va amalga oshirilgan strategik qarorlarning mumkin bo‘lgan salbiy oqibatlari korxonaga salbiy ta‘sir ko‘rsatishi mumkin. Bunday oqibatlarga, masalan, qimmatli qog‘ozlar narxining pasayishi, foydaning pasayishi, rentabellikning pasayishi, moddiy, mehnat va moliyaviy resurslarning samarasiz xarajatlari, omborlarning tayyor mahsulot bilan to‘ldirilishi, yo‘qolgan foyda va iqtisodiy yo‘qotishlar kiradi.

Shunday qilib, maqbul risk tushunchasi moliyaviy menejerni tavakkalchilikka ongli munosabatda bo‘lishga yo‘naltiradi, shuningdek, riskni va uning tijorat tashkiloti faoliyatidagi o‘rnini ko‘rishning ma‘lum tamoyillarini taklif qiladi. Birinchidan, risk statik xususiyat emas, balki u boshqariladigan parametr bo‘lib, uni ma‘lum bir maqbul qiymatga kamaytirish uchun uning darajasiga ta‘sir qilish kerak. Ikkinchidan, oldingi bayonotni amalga oshirish uchun risk omillarini aniqlash va aniqlash, ularning namoyon bo‘lish oqibatlarini baholash, moliyaviy xavfning dastlabki darajasini keyinchalik minimallashtirish yoki uni to‘liq zararsizlantirish usullarini tanlash orqali amalga

oshiriladigan riskni o‘rganish kerak. Uchinchidan, tashkilot faoliyatidagi riskni hisobga olgan holda, rejalashtirilgan tashabbus amalga oshiriladigan muhitni monitoring qilish jarayonida aniqlangan xavfning dastlabki darajasini va riskni baholashning zarur tartib-qoidalarini bajargandan va uning mumkin bo‘lgan salbiy oqibatlarini minimallashtirish yoki zararsizlantirish bo‘yicha chora-tadbirlar majmuini ishlab chiqqandan keyin risk darajasini farqlash kerak.

Mahalliy iqtisodiyotni rivojlantirishning zamonaviy sharoitida tijorat tashkiloti har xil turdagi xavf-xatarlarga duch keladi. Jahon iqtisodiyotining globallashuvi, yangi moliyaviy va ishlab chiqarish munosabatlarining paydo bo‘lishi bilan birga, ushbu risklarning biznes tuzilmalariga ta‘sirini kuchaytiradi. Risklarning paydo bo‘lishiga mamlakatdagi iqtisodiy beqarorlik, inflyatsiya, to‘lovlarning amalga oshirilmasligi, siyosiy omillar, valyuta kursining o‘zgarishi, kapital bozorida resurslar narxining oshishi, ishlab chiqarish tannarxining oshishi va boshqalar ta‘sir ko‘rsatadi. Bunday sharoitda moliyaviy risklarni boshqarish va ularning dastlabki darajasini minimallashtirish tijorat tashkilotlari moliyaviy boshqaruvining asosiy vazifasi hisoblanadi. Risklarni baholashda ular haqida ma‘lumot olish mumkin bo‘lgan axborot manbalarini tanlash, shuningdek, ushbu ma‘lumotlarning mazmunini aniqlash muhim rol o‘ynaydi. Bu moliyaviy risklarni boshqarish jarayonini axborot bilan ta‘minlash muhim degan xulosaga kelish imkonini beradi. Risklarni boshqarish bo‘yicha qaror qabul qilishda risk menejeri foydalanishi mumkin bo‘lgan barcha risklar uchun umumiy ma‘lumot manbalari guruhlarini ajratib ko‘rsatamiz:

1. o‘rganilayotgan korxonada tashkiliy sxema va qarorlar qabul qilish sxemasi (faoliyat yo‘nalishlari, bo‘limlarning o‘zaro ta‘siri, xarajatlar tahlili, javobgarlikni taqsimlashning o‘ziga xos xususiyatlari);
2. pul mablag‘lari va axborot oqimlari jadvallari (ishlab chiqarish va sotish texnologiyalari, uni boshqarishning o‘ziga xos xususiyatlari);
3. xodimlar va rahbariyatni o‘rganish;
4. statistika (biznes to‘g‘risidagi raqamli ma‘lumotlar);
5. xujjatlar (moliyaviy, texnik va boshqa ma‘lumotlar);

6. sodir bo‘lgan baxtsiz hodisalarning tavsifi (shunga o‘xshash noqulay vaziyatlar yuzaga kelganda qaror qabul qilishning stereotipik tartiblarini shakllantirish, risklarni boshqarishga stsenariy yondashuvni amalga oshirish imkonini beradi);

7. ekspertiza natijalari (muayyan korxonaning xavf-xatarni o‘rganish va tadqiqotni o‘tkazgan ekspert tajribasining kombinatsiyasi).

Qabul qilinadigan risk darajasini aniqlash risklarni boshqarishning muhim nuqtalaridan biri bo‘lib, ushbu masala bo‘yicha qarorlar quyidagi omillar ta‘sirida qabul qilinadi:

- riskni o‘lchash xususiyatlari. Risk darajasining qiymati, uning raqamli ifodasi qabul qilinadigan risk uchun mos qiymat diapazonlarini o‘rnatishga imkon beradi, bu maqsadli sozlamalarga rioya qilishni nazorat qilishga yordam beradi;

- ko‘rib chiqilayotgan kompaniyadagi biznes an’analari. Qoida tariqasida, korxonalarda xavfning maqbul darajasi bo‘yicha qabul qilingan qarorlar mavjud amaliyotga o‘xshash tarzda qabul qilinadi. Umumiy qabul qilingan yondashuvdan har qanday og‘ishlar asossiz deb hisoblanadi;

- qabul qilingan risklarni boshqarish dasturining o‘ziga xos xususiyatlari. Bu risk menejerlarining ma‘lum risklarni qabul qilish darajasi haqidagi tushunchasi risklarni boshqarishning turli usullarini qo‘llashga qarab o‘zgarishi mumkinligidadir. Amalda moliyaviy risklarni baholashning VaR (Value-at-Risk) usuli ham tez-tez qo‘llaniladi.

Risk ostidagi qiymat (VaR) bozor risklarini baholashning eng keng tarqalgan metodologiyasi hisoblanadi. Axir, ma‘lumki, investorning bozor tavakkalchiligiga bog‘liqligining eng oddiy o‘lchovi portfel kapitalidagi o‘zgarish miqdori, ya‘ni aktivlar narxining harakatidan kelib chiqadigan foyda yoki zarardir. Shunday qilib, VaR ma‘lum bir vaqt oralig‘ida ma‘lum bir ehtimollik bilan qanday yo‘qotishlar bo‘lishini ko‘rsatadi. VaR quyidagicha bo‘lishi mumkin:

- tarixiy, bu holda daromadlarni taqsimlash allaqachon amalga oshirilgan vaqt seriyasidan olinadi; bu holda, kelajakda daromadlar

allaqachon kuzatilgan narsalarga o‘xshash tarzda harakat qiladi deb taxmin qilinadi;

- parametrik, bu holda hisob-kitoblar daromadlarni taqsimlash turi ma‘lum bo‘lgan holda amalga oshiriladi. Tijorat tashkilotida risklarni boshqarish bir martalik harakat emas, aksincha, ijobiy moliyaviy natijaga erishish uchun umumiy korxona boshqaruv tizimiga kiritilgan uzluksiz jarayondir.

Korxonaning moliyaviy risk menejment printsiplar tizimiga asoslanadi: riskni qabul qilishdan xabardorlik. Bu tamoyil tadbirkorlik faoliyatini amalga oshirayotganda menejer daromad olish uchun tavakkalchilikni ongli ravishda qabul qilishi kerakligi aytiladi. Alohida moliyaviy operatsiyalarda riskdan qochish mumkin, lekin uni korxonaning moliyaviy faoliyatidan butunlay chiqarib tashlash mumkin emas. Shunday qilib, ushbu tamoyil ularni boshqarish jarayonida risklarni zararsizlantirish uchun kalit hisoblanadi. Moliyaviy risk menejment qobiliyati. Menejerlar tomonidan shakllantirilgan moliyaviy risklar portfeli asosan ularni boshqarish jarayonida zararsizlantirilishi mumkin bo‘lgan risklarni o‘z ichiga olishi kerak. Risklarni individual boshqarishning mustaqilligi. Prinsip shuni ko‘rsatadiki, bitta riskning oqibatlari avtomatik ravishda boshqa risklarning oqibatlariga olib kelmaydi, shuning uchun portfelga kiritilgan risklar avtonomdir. Risk darajasini moliyaviy operatsiyalarning kutilayotgan rentabelligi bilan solishtirish. Qabul qilingan risklar kompensatsiya qilinishi kerak, risk-rentabellik shkalasi bo‘yicha tegishli kompensatsiya darajasiga ega bo‘lishi kerak. Risk menejment samaradorligi. Prinsipda ta‘kidlanishicha, riskning oldini olish xarajatlari ushbu risk amalga oshirilgan taqdirda mumkin bo‘lgan moliyaviy yo‘qotishlar miqdorini qoplamaydi. Risk menejmentda vaqt omilini hisobga olish. Moliyaviy risklar portfeli minimal mumkin bo‘lgan vaqt xususiyatlariga ega risklarni o‘z ichiga olishi kerak, chunki moliyaviy operatsiya qanchalik uzoq davom etsa, uning natijalarining noaniqligi shunchalik yuqori bo‘ladi. Korxonaning moliyaviy strategiyasini hisobga olgan holda. Korxona tomonidan qabul qilinadigan risklar uning moliyaviy

strategiyasiga mos kelishi, qabul qilinadigan risklar darajasiga nisbatan moliyaviy mafkurani aks ettirishi kerak.

Moliyaviy risk menejment jarayonidan oldin risklarni aniqlashga imkon beradigan ma‘lumotlarni yig‘ish bosqichi bo‘lishi kerak. Risk menejment uchun zarur bo‘lgan axborot tizimini qurishga qo‘yiladigan talablar quyidagi pozitsiyalarni o‘z ichiga olishi kerak: axborotning tarkibi va mazmuni risk meenejment tizimining tashkiliy tuzilishiga mos kelishi kerak; ushbu tuzilmaning barcha darajadagi ma‘lumotlarini olish tezkor bo‘lishi kerak; ma‘lumotlar tabaqalashtirilgan manbalardan olinishi va ushbu ma‘lumotlarning hajmi risk menejment qarorlarining mazmuni va o‘ziga xosligiga mos kelishi kerak. Ushbu talablar tegishli ma‘lumotlarni olish va qayta ishlash maqsadida axborot texnologiyalaridan foydalangan holda bajarilishi mumkin.

Risklarni moliyalashtirish usullari voqeadan keyingi boshqaruv usullaridir. Ular riskli vaziyat natijasida yuzaga kelgan yo‘qotishlarni qoplashni o‘z ichiga oladi. Xo‘jalik yurituvchi subyekt quyidagi mablag‘ manbalaridan birini tanlash imkoniyatiga ega: joriy foyda; shakllangan zahiralar; qarz mablag‘larini jalb qilish; sug‘urta; moliyalashtirishni shartnoma asosida o‘tkazish; davlat organlari tomonidan moliyaviy va tashkiliy yordam. Keling, sanab o‘tilgan manbalarni batafsil ko‘rib chiqaylik.

1. Joriy foyda hisobidan zararni qoplash korxonaning joriy pul oqimlaridan moliyaviy risk oqibatlarini amalga oshirishdan yetkazilgan zararni qoplash orqali amalga oshiriladi. Risklarni moliyalashtirishning ushbu usuli, agar rejalashtirilgan zarar miqdori korxona tomonidan ishlab chiqarilgan foydadan sezilarli darajada kam bo‘lsa, qo‘llaniladi. Bunday holda, ixtisoslashtirilgan fondlar yaratilmaydi va risk hodisalarining chastotasi fundamental ahamiyatga ega emas. Ushbu usulning asosiy xususiyati zararning chegara qiymatini belgilash bo‘lib, undan yuqori bo‘lgan korxona uni ishlatishdan bosh tortishi kerak.

2. Zararlarni zahiralar hisobidan qoplash korxonada ma‘lum maqsadga ega bo‘lgan va riskli vaziyatlarni amalga oshirishdan ko‘rilgan zararlarni qoplash uchun mo‘ljallangan maxsus zahira fondlarini yaratishni nazarda tutadi. Oldingi usuldan farqli o‘laroq,

mablag‘lar xajmi ko‘proq kapital talab qiladigan risklarni qoplash imkonini beradi. Shu bilan birga, bunday zahira fondlari xajmi uchun chegara qiymatlarini belgilash kerak. Shuni ham ta‘kidlash joizki, bunday mablag‘larning asossiz inflyatsiyasi pul mablag‘larining muomaladan chetlanishiga va kapital daromadining pasayishiga olib keladi.

3. Qarz mablag‘laridan foydalangan holda zararni qoplash korxonaning bank kreditini olishiga ishonishi mumkinligini nazarda tutadi. Ushbu moliyalashtirish usuli quyidagi xususiyatlarga ega. Agar yo‘qotish ahamiyatsiz bo‘lsa, kredit mablag‘larini olish, qoida tariqasida, qiyinchiliklarga olib kelmaydi. Biroq, katta zarar ko‘rgan taqdirda, kredit tashkiloti ushbu kreditni to‘lamaslik xavfini qoplash uchun kredit berishdan bosh tortishi yoki uni yuqori foiz stavkasida taqdim etishi mumkin.

4. Zararni sug‘urtalash asosida qoplash mumkin bo‘lgan zararni qoplash bo‘yicha javobgarlikni sug‘urta kompaniyasi bo‘lgan ixtisoslashtirilgan tashkilotga topshirishni nazarda tutadi. Bunday xizmatlar to‘lanadi – sug‘urta kompaniyasiga sug‘urta mukofoti to‘lanadi, bu mumkin bo‘lgan zararni qoplash sug‘urta summasining ma‘lum bir foizini tashkil qiladi. Risklarni moliyalashtirishning ushbu usuli quyidagi hollarda qo‘llanilishi mumkin:

- risk hodisasining kam ehtimoli, lekin u amalga oshirilganda katta zarar;
- har qanday loyihani amalga oshirish bilan bog‘liq ko‘p sonli heterojen risklar;
- halokatli riskning mavjudligi;
- har qanday faoliyatni sug‘urta qilish bo‘yicha qonuniy majburiyat.

5. Shartnoma asosida javobgarlikni o‘tkazish yo‘li bilan zararni qoplash zararni moliyalashtirish majburiyatini boshqa xo‘jalik yurituvchi subyektga o‘tkazishni nazarda tutadi. Bunday usulga misol sifatida xedjlash, kafillik shartnomasini tuzish yo‘li bilan kredit olishda riskni o‘tkazish, yukni sug‘urtalashni nazarda tutuvchi konnosament shartnomasi bo‘yicha dengiz orqali tashish bo‘lishi mumkin.

6. Davlat organlarining yordami asosida zararni qoplash davlat yoki shahar hokimiyati tomonidan xavf-xatarli hodisani amalga oshirish natijasida yetkazilgan zararni qisman yoki to‘liq qoplashni nazarda tutadi. Bunday kafolatlarni olish mumkin bo‘lgan risklar ro‘yxati mavjud. Bularga yirik investitsiya loyihalari bilan bog‘liq bo‘lgan, kompaniyaning o‘zi qoplay olmaydigan katta miqdordagi zarar bilan tavsiflangan o‘ziga xos risklar kiradi; ijtimoiy risklar, ular yuzaga kelgan taqdirda davlat organlari markazlashtirilgan yordam ko‘rsatadi.

Yuqoridagi riskni moliyalashtirish usullariga qo‘shimcha ravishda amalda homiylarning mablag‘lari yoki sug‘urta pulidan foydalanish mumkin, bu esa tavakkalchi korxona uni amalga oshirgan taqdirda riskni qoplashning bunday mumkin bo‘lgan qo‘shimcha manbalarini topishga qaratilgan profilaktika choralarini ko‘rishini anglatadi. Korxonalarning moliyaviy-xo‘jalik faoliyati bozor iqtisodiyoti sharoitida tadbirkorlik faoliyatini amalga oshirishda daromad olishning zaruriy sharti bo‘lgan tavakkalchilik ta‘siri bilan uzviy bog‘liqdir. Moliya bozorining beqarorligi, umumiy iqtisodiy turg‘unlik jarayonlari bilan tavsiflangan zamonaviy sharoitlar risklarni keyingi o‘rganish masalalariga ustuvor ahamiyat beradi.

3.2. Risklarni boshqarishga tizimli yondashuv

Zamonaviy risklarni boshqarish murakkab vazifadir, ayniqsa tez o‘zgaruvchan global muhitda. Iqtisodiy va ijtimoiy muhitdagi tez o‘zgarishlarning oldindan aytib bo‘lmaydiganligi noaniqlikni keltirib chiqaradi, bu esa risklarni bashorat qilish va boshqarishni qiyinlashtiradi. Shu bilan birga, risklar tobora o‘zaro bog‘liq bo‘lib bormoqda, bu esa ularni boshqarishga yanada kompleks yondashuvni talab qiladi. Sun'iy intellekt kabi yangi texnologiyalarni joriy etish nafaqat yangi imkoniyatlar, balki yangi risklarni ham keltirib chiqarishi mumkin. Risklarni to‘liq bartaraf etishning iloji yo‘q, bu esa yanada moslashuvchan boshqaruv strategiyalarini ishlab chiqishni talab qiladi[14]. Risklarga qarshi kurashning istiqbolli yo‘nalishi ma‘lumotlar

[14] Стефанова Н.А., Скакун О.О. Риски и проблемы организаций в эпоху цифровизации // Journal of Monetary Economics and Management. – 2024. – № 2. – С. 102-112.

tahlili, sun'iy intellekt va risklarni aniq baholash va bashorat qilish uchun mashinani o‘rganishdan foydalanishga asoslangan texnologiyalar integratsiyasidir. Ushbu talablar korxonaning strategik rejalashtirish va operatsion faoliyatini integratsiyalashuvini amalga oshiradigan risklarni boshqarishga tizimli yondashuv bilan qondiriladi. Shu nuqtai nazardan, strategik menejment asosiy rol o‘ynaydi, bu yerda muhim vosita Balanced Scorecard (BSC) metodologiyasi, shuningdek, jarayon yondashuvining bir qismi bo‘lgan jarayonlar integratsiyasidir. BSC metodologiyasi asosiy maqsadlarni aniq jarayonlar va ko‘rsatkichlar bilan bog‘lashga yordam beradi, bu esa ushbu maqsadlarni amalga oshirish bilan bog‘liq risklarni aniqroq aniqlashga yordam beradi[15]. Jarayonli yondashuv jarayonlarni boshqarish va optimallashtirishga qaratilgan, shuning uchun bu ikki metodologiyaning kombinatsiyasi boshqaruvning tizimli ko‘rinishini shakllantiradi, bunda strategik maqsadlar va operatsion jarayonlar o‘zaro bog‘liq elementlar sifatida qaraladi.

Balanslangan ko‘rsatkichlar kartasi (BSC) metodologiyasi va jarayon yondashuvining kombinatsiyasi sinergik effekt yaratishi mumkin, chunki BSC tashkilotning strategik maqsadlari va ularga erishish uchun tegishli ko‘rsatkichlarni aniqlashga yordam beradi, jarayon yondashuvi esa jarayonlarni boshqarish va optimallashtirishga qaratilgan. Ushbu ikki yondashuvning uyg‘unligi strategik maqsadlar va aniq jarayonlar o‘rtasida aloqani o‘rnatishga imkon beradi, bu esa ko‘proq maqsadli boshqaruvni ta‘minlaydi. Bundan tashqari, turli yondashuvlarning integratsiyasi korxonalarga risklarni boshqarishdan alohida funktsiya sifatida voz kechish va menejmentni strategik rejalashtirishning muhim qismi sifatida tan olish imkonini beradi. Bu shuni anglatadiki, risklarni boshqarish alohida ko‘rib chiqilmaydi, balki umumiy rejalashtirish va qaror qabul qilish jarayonining ajralmas qismiga aylanadi.

Agar tashkilot risklarni samarali boshqarishni istasa, potentsial risklar aniqlangan va tahlil qilingandan so‘ng, batafsil risklarni

[15] Медведева Е.П. Организация интегрированного риск-менеджмента в организации // Вестник науки и образования. – 2020. – № 24 (78), ч. 4. – С. 23–26.

boshqarish rejasini ishlab chiqish kerak. U riskni aniqlash, risklarni tahlil qilish, risklarni boshqarish va tegishli vositalardan foydalanishni o‘z ichiga olishi kerak. Ushbu strategiya ham dinamik bo‘lishi, muntazam ravishda baholanishi va biznes muhitidagi o‘zgarishlarni aks ettirish uchun yangilanishi kerak. Korxonada risklarni boshqarishning eng samarali tizimli yondashuvi quyidagi bosqichlardir:

Riskni aniqlash. Ushbu bosqich kompaniyaning biznes jarayonlariga ta‘sir qilishi mumkin bo‘lgan risklarni aniqlashni o‘z ichiga oladi. Qanday risklar mavjud, biz yuqorida sanab o‘tdik.

Risk tahlili. Ushbu bosqichda kompaniya ma‘lum bir risk ehtimolini va uning biznes jarayonlariga ta‘sir darajasini baholashni o‘z ichiga olgan tahlilni o‘tkazadi.

Risklarni boshqarish. Ushbu bosqichda kompaniya risklarning biznesga ta‘sirini kamaytirish choralarini ko‘radi. Kompaniya turli xil usullardan foydalanishi mumkin, masalan, riskni kamaytirish, riskni o‘tkazish, riskni yashirish, riskni qabul qilish va boshqalar.

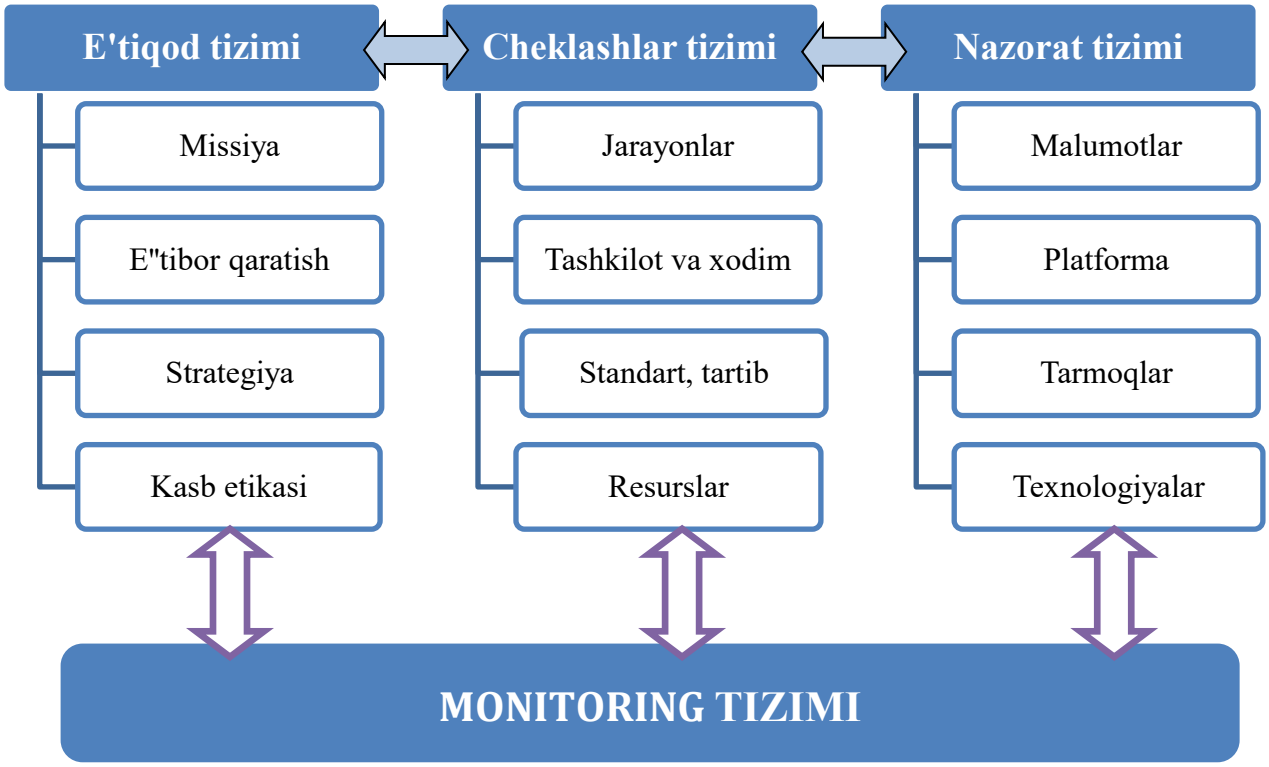
Risk monitoringi. Ushbu bosqichda kompaniya risklarni boshqarish bo‘yicha ko‘rilgan choralar samarali bo‘lishini ta‘minlash uchun muntazam audit va tekshiruvlar o‘tkazadi. Agar yangi risklar aniqlansa, kompaniya ularni tahlil qiladi va zarur choralarni ko‘radi.

Kadrlar tayyorlash va tarbiyalash. Risklarni muvaffaqiyatli boshqarish kompaniya xodimlarining bilim va tajribasiga bog‘liq. Shu sababli, kompaniya o‘z xodimlarini risklarni va ularni boshqarish uchun ko‘rilgan choralarni tushunishlarini ta‘minlash uchun treninglar o‘tkazishi kerak. Jarayonning barcha ishtirokchilari o‘rtasidagi muloqot shaffof, aniq va o‘z vaqtida bo‘lishi kerak. Risklarni boshqarishga tizimli yondashuv doimiy takomillashtirishni talab qiladigan jarayondir. Kompaniya doimiy ravishda boshqaruv usullarini tahlil qilishi va risklarni kamaytirish va ish samaradorligini oshirishning yangi usullarini izlashi kerak.

Risklarni kompleks tizimli boshqarishni amalga oshirish, agar ushbu meta-jarayon tashkilotning ham ijtimoiy, ham texnik quyi tizimlariga kirsagina mumkin. Bunga tizimga cheklovlar qo‘yuvchi va

xavfsizlik zonasining kengligini tashkil etuvchi quyidagi quyi tizimlarning o‘zaro aloqasi orqali erishiladi (3.1-rasm):

- E’tiqod tizimi – bu xodimlar o‘rtasida taqsimlanadigan xujjatlar to‘plami bo‘lib, ular kompaniyaning asosiy korporativ qadriyatlari, maqsadlari va rivojlanish yo‘nalishlarini (missiya bayonoti, qarashlar, maqsadlar va qadriyatlar bayoni) o‘z ichiga oladi. Kompaniya jamoada hamkorlik va sadoqatni saqlash, professionallik va shaxsiy samaradorlikni oshirishga qaratilgan ko‘plab tadbirlarni amalga oshirishi kerak. Bundan tashqari, xodimlarning xabardorligini oshirish kerak, bu kompaniya to‘g‘risidagi ma‘lumotlarni buzish, xodimlarni demotivatsiya qilish va umuman kompaniya obro‘siga putur yetkazish natijasida yuzaga keladigan vaziyatlardan maksimal darajada qochish imkonini beradi. E'tiqod tizimining maqsadi: strategik maqsadga sodiqlikka erishish.



3.1-rasm. Risklarni boshqarish jarayonidagi quyi tizimlar

- Cheklashlar tizimi – bu belgilangan vazifalarni hal qilishda qanday harakatlar nomaqbul deb hisoblanishini tartibga soluvchi qoidalar to‘plami. Ushbu tizim qat'iy taqiqlangan hatti-harakatlarni

belgilaydigan qonun xujjatlari va tadbirkorlik faoliyati qoidalarini o‘z ichiga oladi. Cheklashlar tizimining maqsadi: risk zonasining chegaralarini aniqlashga erishish.

- Nazorat tizimi risikni boshqarishga qaratilgan qoidalar va protseduralar to‘plamidir. Nazorat tizimining maqsadi: axborot va aktivlarning xavfsizligi.
- Monitoring tizimi – bu tashkilot faoliyatini monitoring qilish va baholash uchun KPIlar to‘plami. Monitoring tizimining maqsadi: ishni samarali bajarish.

Keling, yuqoridagi tizimlarni xarid qilish jarayoni uchun qo‘llashni ko‘rib chiqaylik.

1. E’tiqod tizimida kompaniya missiyada tasvirlangan korporativ qadriyatlarni qo‘llab-quvvatlash bo‘yicha korporativ siyosatni amalga oshirishi kerak. Missiya shunchaki rasmiy xujjat bo‘lmasligi kerak, balki xodimlarning korporativ kodeksiga muvofiq kundalik hatti-harakatlarini anglatishi kerak. Korporativ kodda sodiqlik (har bir xodim o‘zini kompaniyaning bir qismi sifatida his qilishi kerak), hamkorlik (faqat birgalikda umumiy maqsadga erisha olamiz), me’yoriy xulq-atvor (kompaniya xodimlarining muvaffaqiyati va farovonligi, uning mijozlari va sheriklarining harakatlari va harakatlariga bog‘liq), shaxsiy samaradorlik va professionallik kabi qadriyatlarni o‘z ichiga olishi mumkin. Vakolatlarni rivojlantirish motivatsiya tizimi, o‘qitish tizimi va boshqalar bilan qo‘llab-quvvatlanishi kerak. Shunday qilib, kod haqiqiy, umumiy va e’lon qilinmagan qadriyatlarga asoslangan korporativ madaniyatni yaratish uchun asos bo‘lib xizmat qiladi; kompaniyaning umumiy maqsadlari va mafkurasini belgilovchi ichki korporativ aloqalar tizimini yaratish.

Bundan tashqari, aniq shakllantirilgan qadriyatlarni joriy etish boshqa muammolarni hal qiladi, ichki korporativ nizolarni minimal darajaga tushiradi, shuningdek kompaniyaning tashqi muhitdagi obro‘sini oshiradi. Korporativ qadriyatlarga qo‘shimcha ravishda, tashkilot va ma‘lum bir bo‘limni rivojlantirish bo‘yicha qarash va strategiyani xodimlarga etkazish juda muhimdir. Masalan, ta‘minot bo‘limi xaridlar jarayoni bilan bog‘liq umumiy xarajatlarni

kamaytirishga e’tibor berishi kerak, chunki turli tarmoqlarda xaridlarni boshqarish xarajatlari rivojlangan mamlakatlarda tayyor mahsulot tannarxining 40-60%ni tashkil qiladi. Xarid qilish bilan bog‘liq xarajatlarning eng katta ulushi: moddiy resurslarning haqiqiy narxi, moddiy resurslar zahiralarini tashish va boshqarish xarajatlari (omborxona, yuklarni tashish, saqlash va boshqalar). Xarid qilish xarajatlarini 15-20%ga kamaytirish uchun strategik maqsad qo‘yilishi mumkin. Bu maqsad xodimlarga yetkazilishi va eng muhimi, har bir xodim maqsadga erishishda o‘z hissasini his qilishi kerak. Bu faqat maqsadli bo‘lim siyosatini, shu jumladan JIT metodologiyasiga muvofiq strategik maqsadlar to‘plamini yaratish orqali mumkin, masalan:

- talabni rejalashtirishni takomillashtirish va resurslar iste'molini me'yorlash;
- yetkazib beruvchilardan yetkazib berish paytida moddiy resurslarning yo‘qotilishini bartaraf etish;
- yetkazib beruvchilardan yetkazib berish paytida moddiy resurslarni oraliq saqlashni bartaraf etish;
- moddiy resurslarni yetkazib beruvchilardan transport vositalarining yuk ko‘tarish qobiliyatidan va minimal tariflardan maksimal darajada foydalangan holda imkon qadar katta partiyalarda yetkazib berish;
- ombor tizimining barcha bo‘g‘inlarida moddiy resurslar zahiralarini minimallashtirish va boshqalar.

Strategik maqsadlarni belgilash maqsad va vazifalarni, shuningdek, ular bilan bog‘liq risklarni qayta ko‘rib chiqishni talab qilishi mumkin. Ishtaha barcha maqsadlar uchun belgilanishi kerak – miqdoriy ko‘rsatkichlar – kompaniya qabul qilishga tayyor bo‘lgan riskning ruxsat etilgan maksimal darajasini belgilaydigan chegaralar (tuzatish choralarini qo‘llash zaruratidan oldin).

Cheklashlar tizimi xavfsizlik zonasini o‘rnatish uchun, shu jumladan qonun hujjatlari va qat’iyan taqiqlangan hatti-harakatlarni aks ettiruvchi xulq-atvor kodeksi zarur. Cheklovlar tizimi, birinchi navbatda, shaffof va boshqariladigan biznes jarayonlarida amalga

oshirilishi kerak, shuning uchun ularni amalga oshirishga imkon beradigan yondashuv jarayonli yondashuv deb ataladi. Masalan, “Hisob-fakturani to‘lash uchun mablag‘ yetishmasligi” riski xarid qilish jarayonining eng muhim risklaridan biridir, shuning uchun biznes jarayonini tavsiflashda nafaqat ijobiy natija (sotib olish shartnomasini tuzish, to‘lov talabnomasi buxgalteriya bo‘limiga o‘tkaziladi va u yerdan to‘lov to‘g‘risida ma‘lumot keladi), balki salbiy natija ham yuzaga kelgan taqdirda xodimlarning hatti-harakatlarini tasdiqlash kerak (buxgalteriya bo‘limidan to‘lov faqat bir necha hafta ichida amalga oshirilishi mumkinligi haqida ma‘lumot keladi). Ko‘pincha, xodimlar bu vaziyatda nima qilish kerakligini tushunishmaydi: yetkazib beruvchi bilan muzokaralar olib borish, ishlab chiqarish hajmini sozlash va hk.

Jarayon, shuningdek, bunday vaziyatning yuzaga kelishi ehtimolini qanday kamaytirish kerakligi haqidagi savolga javob berishi kerak (budjetni boshqarish, pul oqimini prognozlash va boshqalar orqali). Xarid qilish jarayonining yana bir jiddiy xavf-xatarlari ishlab chiqarishda uzilishlarga olib kelishi mumkin bo‘lgan “Yetkazib berish shartlariga rioya qilmaslik” riski hisoblanadi. Protsedurada nafaqat sifatsiz tovarlar kelib tushgan taqdirda, balki tovarni kechiktirilgan taqdirda ham nima qilish kerakligi belgilanishi kerak. Shunday qilib, jarayon uchun muhim bo‘lgan risklarni aniqlagandan so‘ng, risklarni boshqarish strategiyasi to‘g‘risida qaror qabul qilish va uni cheklovlar (nazorat nuqtalari) ko‘rinishida jarayonda amalga oshirish kerak. Masalan, “Xaridlar uchun mas’ul bo‘lmagan xodimni tanlash” riski uchun jarayon nomzodlar uchun ularning shaxsiy qadriyatlarini o‘rganishga qaratilgan test sinovlari, suhbatlar va boshqalarni yoki jamoada yangi xodimlardan “foydalanish”ning keyingi monitoringini ta‘minlashi kerak. Qanday bo‘lmasin, agar yangi xodim korporativ madaniyatga ega emasligi aniqlansa, jarayon harakatlarni ta‘minlashi kerak.

Risklarni aniqlagandan so‘ng, eng yuqori ustuvor risklarni nazorat qilish choralarini amalga oshirishni o‘zgartirish uchun ularni tartiblash kerak. FMEA (xato turi va ta‘siri tahlili) kabi klassik risklarni

boshqarish usullaridan foydalanish mumkin. Asosiy g‘oya – har bir riskni bir nechta miqdoriy parametrlar bo‘yicha baholash. Avvalo, bunday parametrlar riskning yuzaga kelish ehtimoli va uning oqibatlarining jiddiyligi; ba‘zi hollarda riskni erta bosqichda aniqlash ehtimoli ham baholanishi mumkin (qachonki jarayon natijasi uchun sezilarli oqibatlarsiz unga tezda javob berish mumkin bo‘lsa). Har bir parametr uchun baholash shkalasi aniqlanishi kerak. Shunga ko‘ra, eng yuqori ustuvor risk “Yetkazib berish shartlariga rioya qilmaslik” uchun birinchi navbatda cheklovlar tizimini ishlab chiqish kerak.

Nazorat tizimi. Kompaniyalar, shuningdek, naqd pul, uskunalar, hujjatlar ustidan qattiq ichki nazorat tizimlariga muhtoj. Xaridlar jarayonini nazorat qilish va tahlil qilish xaridlarni boshqarishning belgilangan maqsad va vazifalariga muvofiq amalga oshiriladi. An’anaga ko‘ra, bunday tahlil quyidagilarni o‘z ichiga oladi:

- xarid shartlari va yetkazib beruvchilar bozorini tahlil qilish;
- xaridlar budjetini nazorat qilish;
- moliyaviy faoliyatni tahlil qilish;
- sotib olingan mahsulot sifatini nazorat qilish va tahlil qilish;
- moddiy resurslar va tayyor mahsulotlarni yetkazib berish tartiblarini nazorat qilish va tahlil qilish;
- talabni prognozlash tizimini tahlil qilish va boshqalar.

Nazoratning ikki turi mavjud. Ichki operativ nazorat odatda quyidagi mexanizmlar yordamida amalga oshiriladi:

- ikki xil, ehtimol mustaqil manbalardan bir xil ma‘lumotlarni kiritishni o‘z ichiga olgan ikki tomonlama yozuv (masalan, xarid bo‘limi xodimi tranzaksiya ma‘lumotlarini tizimga kiritadi va uni buxgalteriya bo‘limi xodimi bilan tasdiqlaydi);

- natijalarni solishtirish (masalan, sotib olish bo‘limi o‘rtasidagi hisob-kitoblarni va qarorlarni qo‘llab-quvvatlash uchun mas'ul bo‘lgan boshqa bo‘limlar o‘rtasidagi hisob-kitoblarni muvofiqlashtirish);

- bildirishnoma tizimlaridan foydalanish (masalan, yaqinlashib kelayotgan voqealar haqida ogohlantirish tizimlari – tranzaksiyani amalga oshirish sanasi, muayyan operatsiyani bajarish zarurati va boshqalar);

- buxgalteriya hisobi tizimidagi operatsiyalar shartlarining o‘zgarishini kuzatish (masalan, agar bitim shartlari o‘zgarsa, u asl nusxadagi kabi tasdiqlash tartib-qoidalaridan o‘tadi);

- operatsiyalar bo‘yicha hisob-kitoblarning bajarilishini nazorat qilish (masalan, to‘lov jarayonida xatolarni aniqlash) va boshqalar.

Tashqi nazorat quyidagi mexanizmlar yordamida amalga oshirilishi mumkin:

- narxlarni va boshqa tranzaksiya parametrlarini tekshirish (masalan, mustaqil tashqi manbalardan olingan ma‘lumotlar asosida pozitsiyani baholashning to‘g‘riligini tekshirish);

- kontragent tomonidan bitimlarni tasdiqlash (masalan, bitim shartini kelishish);

- nazorat qiluvchi organlar tomonidan belgilangan tartibda faoliyatni monitoring qilish;

- mansabdor shaxslar tomonidan berilgan vakolatlarga rioya yetilishini tekshirish;

- ichki/tashqi auditlarni o‘tkazish (audit ma‘lumotlari tashkiliy tuzilmada ham, biznes jarayonlarida ham yuzaga kelishi mumkin bo‘lgan muammolar to‘g‘risidagi ma‘lumotlarni o‘z ichiga olishi mumkin) va boshqalar.

Xavfsizlikni ta‘minlash favqulodda vaziyatlarda operatsion risklarni, jinoiy risklarni va axborot xavfsizligini oldini olishni o‘z ichiga oladi (binolarga kirishni nazorat qilish, ishga yollanganda ma‘lumotni tekshirish, pudratchilarni jinoiy tuzilmalar bilan bog‘lanishni tekshirish, ruxsatsiz kirishdan himoya qilish, ma‘lumotlar, jihozlarning zahira nusxasi va boshqalar).

Monitoring tizimi. Xarid operatsiyalarining samaradorligini aniqlashda kompaniyaning xarid qilish xizmati ishini har tomonlama baholash kerak. Xarid qilish rejasining hajmi va sifat ko‘rsatkichlari bo‘yicha bajarilishi, korxona budjetiga muvofiqligi, jamg‘armalar miqdori va boshqalar hisobga olinadi. Xarid qilish funktsiyalarini amalga oshirish jarayonida ma‘lum bir operatsiyaning narxini taxminiy aniqlash ham mumkin. Shunday qilib, xaridlar bo‘limining barcha

faoliyatini kuzatib, bo‘limning samaradorligini baholash, shuningdek, mavjud muammoli joylarni aniqlash mumkin.

Xarid qilish bo‘limining faoliyati nazorat qilinadigan uchta asosiy ko‘rsatkich mavjud: vaqt, narxlar va yetkazib beruvchining ishonchliligi. Vaqt omilini kuzatish kechiktirilgan yetkazib berishni, shuningdek kechikishlarning oqibatlarini kuzatishni o‘z ichiga oladi. Bunda kechiktirilgan buyurtmalar ulushi, ishlarning ulushi, kechikishlar tufayli ishlab chiqarishning to‘xtab qolish holatlari soni va boshqalar kabi ko‘rsatkichlar tahlil qilinishi kerak. “Narx” omili mahsulot sotib olish uchun to‘lanadigan narxlarni tahlil qilishni, xususan, ularni oldindan rejalashtirilgan narxlar bilan solishtirishni, shuningdek, xarid budjetidan bunday og‘ishlarga yo‘l qo‘ymaslikka urinishlarni nazarda tutadi. Yetkazib beruvchining ishonchliligi uning yetkazib berish sifati va xajmi shartnomalarda ko‘rsatilgan shartlarga mos kelishini anglatadi, masalan, kechiktirilgan yetkazib berish ulushi va yetkazib berishni rad etish kabi parametrlardan foydalanish; mahsulot sifati bo‘yicha shartnomalarga mos kelmaydigan yetkazib berish ulushi va boshqalar.

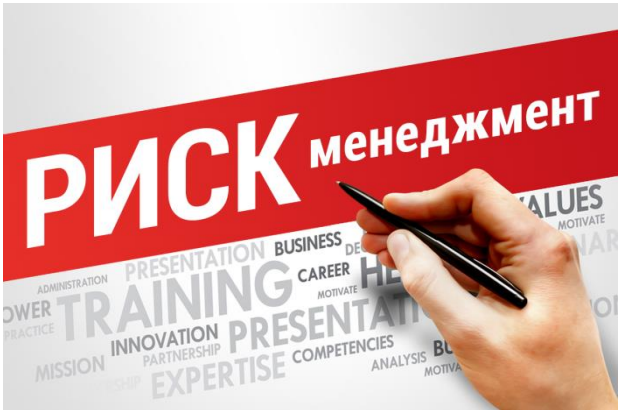
Risklarni boshqarishga tizimli yondashuv nafaqat risklarni aniqlash, balki operatsion risklarni minimallashtirish bo‘yicha samarali harakatlar tizimini, shu jumladan o‘zaro bog‘liq bo‘lgan to‘rtta tizimni: monitoring, nazorat, cheklovlar tizimi, e’tiqodlar tizimini ishlab chiqish uchun barcha operatsion risklarni yaxlit ko‘rish imkonini beradi. Ishlab chiqilgan tizimlar asosida risklarni boshqarish bo‘yicha kompleks ishlarni muntazam ravishda amalga oshirilishini ta‘minlash, yuzaga kelishi mumkin bo‘lgan tavakkalchilik yo‘qotishlarini kamaytirishni ta‘minlash mumkin.

Risklarni boshqarishga tizimli yondashuv muvaffaqiyatli biznesning muhim tarkibiy qismidir. Risklarni bashorat qilish kompaniyalarga istalmagan hodisalarni o‘z vaqtida aniqlash va yo‘qotishlarni minimallashtirish choralarini ko‘rish imkonini beradi. Risklarni boshqarish kompaniyalarga risklarni boshqarish strategiyasini ishlab chiqish va risklarni minimallashtirish uchun turli vositalardan foydalanish imkonini beradi.

3.3. Moliyaviy risk menejment siyosati

Iqtisodiyotning har qanday sohasida, qishloq xo‘jaligi va sanoatdan tortib savdo va moliyagacha risklarni boshqarish muammosi mavjud bo‘lib, bu uning doimiy dolzarbligini bildiradi. Iqtisodiyotning barcha tarmoqlari moliyaviy soha tufayli yagona mexanizmga bog‘langanligi sababli, eng katta e’tibor moliyaviy risklarga qaratilishi kerak. Moliyaviy risk menejment siyosatini tanlashda ularning iqtisodiy rolini aniq tushunish kerak. Moliyaviy risklar pul munosabatlarining paydo bo‘lishi bilan yuzaga keldi. Biroq, moliyaviy risklarni malakali boshqarish vazifasi moliyaviy bozor ishtirokchilari uchun ham, sanoat korporatsiyalari uchun ham, davlat nazorat qiluvchi organlar uchun ham oxirgi 15-20 yil ichida juda keskin bo‘ldi.

Xarakterli xususiyat alohida kompaniyalar va banklarning haqiqiy bankrotligi yoki turli mamlakatlarda ilgari sodir bo‘lgan davlat moliyaviy inqirozlari emas, balki ularning paydo bo‘lishi va tarqalish ko‘lami va tezligi bo‘ldi. Hozirgi sharoitda hosilaviy qimmatli qog‘ozlar bilan bir necha hafta davomida amalga oshirilgan bir qator muvaffaqiyatsiz bitimlar hatto mustahkam xavfsizlik chegarasiga ega bo‘lgan bank yoki investitsiya fondi uchun tuzatib bo‘lmaydigan zararga olib kelishi mumkin.



Moliyaviy faoliyat har qanday ko‘rinishda ko‘plab risklar bilan bog‘liq bo‘lib, ularning har qanday xo‘jalik yurituvchi subyektning ushbu faoliyati natijalariga ta‘sir qilish darajasi ancha yuqori. Korxonaning moliyaviy faoliyati bilan bog‘liq risklar moliyaviy risklar deb ataladigan risklarning maxsus guruhiga bo‘linadi. Moliyaviy risklarni boshqarish siyosati korxonaning umumiy moliyaviy strategiyasining bir qismi bo‘lib, u moliyaviy faoliyatning turli tomonlarini amalga oshirish bilan bog‘liq risklarning mumkin bo‘lgan salbiy moliyaviy oqibatlarini

zararsizlantirish bo‘yicha chora-tadbirlar tizimini ishlab chiqishdan iborat.

Moliyaviy risk menejment takrorlanuvchi jarayonlar, bosqichlar va funktsiyalardan foydalanishni o‘z ichiga oladi. Tahlil kabi boshqaruv funktsiyalarini amalga oshirish natijasi korxonaning raqobatbardoshligini baholashdir; bashorat qilish – mumkin bo‘lgan holatlarning prognozi; rejalashtirish – rivojlanish rejasi va strategiyasini ishlab chiqish; tashkil etish va rag‘batlantirish – faoliyat, motivatsiya, moliyalashtirish, tashkiliy va investitsiya dizayni; nazorat va tartibga solish – dastur, faoliyat mexanizmini sozlash va ishlab chiqish. Moliyaviy risklarni boshqarish strategiyani ishlab chiqishni ta‘minlovchi tayyorgarlik bosqichidan iborat; asosiy bosqich – strategiyani amalga oshirish; yakuniy bosqich, uning formatida sozlash va qayta aloqa amalga oshiriladi. Har bir bosqich muayyan boshqaruv funktsiyalarini amalga oshirishni o‘z ichiga oladi: birinchi bosqich – mikromuhit va makro muhitni tahlil qilish va prognozlash; ikkinchisi – rejalashtirish; uchinchisi – tashkil etish va motivatsiya, nazorat va tartibga solish.

Makro muhit va bozor muhiti doimiy ravishda tahlil qilinadi. Korxona makro muhitning elementidir. Korxona faoliyatining makromuhit sharoitlariga mos kelishi zaruriy talabdir[16]. Ko‘pgina korxonalar ishlab chiqarish faoliyatini saqlab turish uchun zarur bo‘lgan makro muhitning cheklangan resurslaridan hamda ichki salohiyatdan adekvat darajada foydalanadi. Korxonaning rivojlanishini boshqarish strategiyalarini ishlab chiqishda tashqi muhitning rivojlanish tendentsiyalarini va korxonaning makromuhitdagi mavqeini hisobga olish kerak, bu esa bozorda korxona uchun tahdidlar va imkoniyatlarni prognoz qilish imkonini beradi.

Korxona mikro muhiti resurslar imkoniyatlari, shuningdek, raqobatbardosh kurashda g‘alaba qozonish salohiyati bilan tavsiflanadi. Korxona mikromuhitining asosiy tarkibiy qismlari ishlab chiqarish, moliyaviy, investitsiya, marketing va tashkiliy komponentlardir. Samarali boshqaruv korxona faoliyatini qo‘llab-quvvatlash va

[16] Маховикова Г.А., Касьяненко Т.Г. Анализ и оценка рисков в бизнесе. 2015. 464 с.

kengaytirish, uzoq muddatli istiqbolda raqobatdosh ustunliklarni ta‘minlash imkonini beradi. Moliyaviy risk menejment siyosatini ishlab chiqish va amalga oshirish quyidagi bosqichlar asosida amalga oshiriladi:

1. Korxonaning moliyaviy faoliyati bilan bog‘liq risklarning to‘liq ro‘yxatini aniqlash.

2. Eng muhim va xavfli moliyaviy risklarni aniqlash.

3. Moliyaviy risklar uchun tavakkal hodisasi ehtimolini baholash usullarini aniqlash va ulardan foydalanish.

4. Risk darajasini baholash.

5. Risklarni kamaytirish usullarini ishlab chiqish va qo‘llash.

6. Moliyaviy risklarni zararsizlantirish va monitoringini tashkil etish samaradorligini baholash.

Umuman olganda, moliyaviy risklarning alohida turlarini aniqlash jarayoni ikki yo‘nalishda amalga oshiriladi:

-har bir alohida moliyaviy operatsiya yoki umuman moliyaviy faoliyat sohasi uchun ularga xos bo‘lgan moliyaviy risklarning tashqi turlari aniqlanadi;

-xo‘jalik yurituvchi subyektning moliyaviy faoliyatining alohida turlarini yoki rejalashtirilgan moliyaviy operatsiyalarini amalga oshirishda yuzaga kelishi mumkin bo‘lgan ichki moliyaviy risklar ro‘yxati aniqlanadi.

Natijada, korxonaning kelgusi moliyaviy faoliyati bilan bog‘liq moliyaviy risklarning umumiy kutilayotgan portfeli shakllanadi. Moliyaviy risk menejment jarayonida moliyaviy risklarning alohida turlari bo‘yicha risk hodisasi yuzaga kelganda yuzaga kelishi mumkin bo‘lgan moliyaviy yo‘qotishlar miqdorini to‘g‘ri aniqlash juda muhimdir. Mumkin bo‘lgan yo‘qotishlar darajasiga ko‘ra quyidagi risk zonalari ajratiladi:

a) riskdan holi zona. Ushbu zonada amalga oshiriladigan operatsiyalarning xavf-xatarsizligi tufayli ular bo‘yicha mumkin bo‘lgan moliyaviy yo‘qotishlar bashorat qilinmaydi. Bunday moliyaviy operatsiyalar xedjirlash, davlat qisqa muddatli obligatsiyalariga

investitsiya qilish (mamlakatda inflyatsiya darajasi past) va boshqalarni o‘z ichiga olishi mumkin;

b) qabul qilinadigan risk zonasi. Moliyaviy risklarning maqbul darajasining mezoni hisoblangan foyda miqdorida moliyaviy operatsiya bo‘yicha yo‘qotishlar ehtimoli;

c) kritik risk zonasi. Moliyaviy risklarning kritik darajasining mezoni hisoblangan daromad miqdorida moliyaviy operatsiya bo‘yicha yo‘qotishlar ehtimoli hisoblanadi. Bunda korxonaning zarari uning qilgan xarajatlari summasi sifatida hisoblab chiqiladi;

d) katastrofik risk zonasi. Moliyaviy riskning halokatli darajasining mezoni moliyaviy operatsiya bo‘yicha barcha o‘z kapitali yoki uning muhim qismi miqdorida yo‘qotish ehtimoli hisoblanadi. Bunday moliyaviy operatsiyalar, agar muvaffaqiyatsiz bo‘lsa, odatda korxonalarni bankrotlikka olib keladi.

Moliyaviy risk menejment siyosatini korxonaning umumiy moliyaviy strategiyasiga integratsiyalash samarali moliyaviy boshqaruvning asosiy elementidir. Bu kompaniyaga o‘z moliyasini boshqarishga kompleks yondashish va biznesning uzoq muddatli barqarorligini ta‘minlash imkonini beradi. Moliyaviy risk menejment siyosati risklarni kontsentratsiyalashning oldini olish uchun individual risklarni boshqarishning mustaqilligini ta‘minlashi kerak. Bu shuni anglatadiki, tashkilotda bir-biridan mustaqil ravishda turli xil moliyaviy risklarni (masalan, kredit, bozor, operatsion risklar va boshqalar) boshqarishning aniq tartiblari va mexanizmlari bo‘lishi kerak. Masalan, bank sohasida bu quyidagicha ko‘rinishi mumkin:

Kredit riski qarz oluvchilarning kreditga layoqatliligini baholovchi, kreditlash limitlarini belgilovchi va kredit portfelining sifatini nazorat qiluvchi alohida bo‘linma tomonidan boshqariladi. Ushbu birlik boshqa risk turlari uchun mas’ul bo‘lgan boshqa bo‘linmalardan mustaqildir.Bozor riski foiz stavkasi, valyuta kursi, aktivlar bahosi va hokazolar o‘zgarishini kuzatuvchi alohida bo‘linma tomonidan boshqariladi va bu risklarni himoya qilish choralarini ko‘radi. Bu kredit yoki operatsion birliklardan mustaqildir.

Operatsion risk alohida bo‘linma tomonidan boshqariladi, u ichki jarayonlar, tizim va xodimlar bilan bog‘liq risklarni aniqlaydi, baholaydi va uni minimallashtirish chorasini ishlab chiqadi. Bu birlik boshqa risk birligidan mustaqildir. Risklarni boshqarishning bunday mustaqilligi riskning bir turi boshqasiga “oqib o‘tadigan” va riskning kontsentratsiyasiga olib keladigan vaziyatdan qochishga yordam beradi. Masalan, agar kredit bo‘limi bir qarz oluvchiga yoki iqtisodiyotning bir tarmog‘iga ko‘p miqdorda kreditlar bersa, bu kredit riskining yuqori konsentratsiyasiga olib kelishi mumkin. Agar bozor bo‘linmasi ushbu riskni to‘g‘ri himoya qilmasa, u bozor riskiga aylanishi mumkin. Operatsion bo‘linma ushbu kreditlarni berish va monitoring qilish jarayonlaridagi kamchiliklarni aniqlamasa va bartaraf etmasa, bu operatsion riskni amalga oshirishga olib kelishi mumkin. Korxonaning o‘z maqsadlariga erishishini ta‘minlash uchun moliyaviy risklarni boshqarish siyosati ushbu siyosatning samaradorligini nazorat qilish usullarini o‘z ichiga olishi kerak. Bu risklarni boshqarish bo‘yicha chora-tadbirlar qanchalik muvaffaqiyatli amalga oshirilayotganligi va belgilangan maqsadlarga erishilayotganligini baholash imkonini beradi. Moliyaviy risklarni boshqarish siyosati samaradorligini monitoring qilishning asosiy usullari quyidagilar hisoblanadi:

Asosiy ishlash ko‘rsatkichlari (KPI) monitoringi. Masalan, korxona quyidagi KPIlarni kuzatishi mumkin: amalga oshirilgan risklardan moliyaviy yo‘qotishlar darajasi (risklarni boshqarish bo‘yicha chora-tadbirlarni amalga oshirishdan oldin va keyin). Masalan, chora-tadbirlarni amalga oshirishdan oldin yo‘qotishlar yiliga 5 million so‘mni, keyin esa yiliga 2 million so‘mni tashkil etdi.

Risklarni boshqarish xarajatlarining oldini olingan yo‘qotishlarga nisbati. Misol uchun, risklarni boshqarish xarajatlari 1 million so‘mni tashkil etdi va yo‘qotishlarning oldini olish – 3 million so‘m.

Amalga oshirilgan yuqori darajadagi risklar soni. Masalan, yuqori darajadagi 10 ta risk mavjud bo‘lsa, chora-tadbirlar amalga oshirilgandan so‘ng 3 tasi qoldi.

Doimiy riskni baholash. Risklarni davriy qayta baholash yangi risklarni aniqlash, mavjud risklar darajasining o‘zgarishini va ularni

boshqarish bo‘yicha chora-tadbirlar samaradorligini baholash imkonini beradi.

Risklarni boshqarish tizimining auditi. Mustaqil audit risklarni boshqarish siyosatining ilg‘or tajribaga muvofiqligini baholashga, kamchiliklar va takomillashtirish yo‘nalishlarini aniqlashga yordam beradi. Shunday qilib, moliyaviy risklarni boshqarish siyosati samaradorligini monitoring qilish kompaniyaning maqsadlariga erishish va risklarni boshqarish tizimini doimiy ravishda takomillashtirish imkonini beradigan muhim element hisoblanadi.

MAVZU YUZASIDAN O‘ZINI-O‘ZI TEKSHIRISH UCHUN SAVOLLAR VA TOPSHIRIQLAR

1. Moliyaviy risk menejmentda qarorlar qanday omillarni o‘rganish orqali qabul qilinadi?
2. Korxonalarda risk menejmentning eng samarali tizimli yondashuvi qanday bosqichlarni o‘z ichiga oladi?
3. Risk monitoringi deganda nimani tushunasiz?
4. Moliyaviy risk menejmentda tashqi nazorat mexanizmi ahamiyatini yoriting
5. Moliyaviy risklarni boshqarish siyosatini ishlab chiqishning asosiy maqsadi
6. Katostrofik risk zonasi nima?
7. Risklarni moliyalashtirishning qanday usullarini bilasiz?
8. Moliyaviy risklarni monitoringini tashkil etish va samaradorligini oshirish tartibini qanday izohlaysiz?
9. Moliyaviy risklarni boshqarish siyosatini oqilona tashkil etishda risk menejerining asosiy vazifalari nimalardan iborat?
10. Bozor riskini boshqarish taribi xaqida fikringizni izohlang.

TEST

1. Value-at-Risk – bu qanday ko‘rsatkich?

A. Bozor risklarini baholashning eng keng tarqalgan metodologiyasi

B. Moliyaviy riskni tasniflash ko‘rsatkichi

C. Moliyaviy risk tarkibiy qismlarini tahlil qilish konsepsiyasi

D. Sug‘urta faoliyati bilan bog‘liq risklarni uslubiy o‘rganish mexanizmi

2. Risk hodisasining kam ehtimoli, lekin u amalga oshirilganda katta zarar yuzaga kelsa; halokatli riskning mavjudligi; har qanday faoliyatni sug‘urtalash bo‘yicha qonuniy majburiyatlar – riskni moliyalashtirishning qaysi usuliga kiradi?

A. Zararni sug‘urtalash asosida moliyalashtirish

B. Zahiralar hisobidan moliyalashtirish

C. Pul oqimlaridan moliyaviy risk oqibatlarini moliyalashtirish

D. Jalb qilingan mablag‘lar evaziga

3. Aniq jarayonlar va ko‘rsatkichlar bilan bog‘lagan holda risklarni aniqroq aniqlashga yordam beradigan metodologiya nomi?

A. Balanced Scorecard (BSC) metodologiyasi

B. Value-at-Risk (VAR) metodologiyasi

C. Asosiy ishlash ko‘rsatkichlari (KPI)

D. Xato turi va ta‘siri tahlili (FMEA) metodologiyasi

4. Amalga oshiriladigan operatsiyalarning xavf-xatarsizligi tufayli ular bo‘yicha mumkin bo‘lgan moliyaviy yo‘qotishlar bashorat qilinmaydigan risk zonasi qanday nomlanadi?

A. riskdan holi zona

B. qabul qilinadigan risk zonasi

C. kritik risk zonasi.

D. katastrofik risk zonasi

5. Moliyaviy riskning halokatli darajasining mezoni moliyaviy operatsiya bo‘yicha barcha o‘z kapitali yoki uning muhim qismi miqdorida yo‘qotish ehtimoli hisoblanadigan zona?

A. katastrofik risk zonasi
B. kritik risk zonasi
C. qabul qilinadigan risk zonasi
D. riskdan holi zona

6. Moliyaviy risklarning kritik darajasining mezoni hisoblangan daromad miqdorida moliyaviy operatsiya bo‘yicha yo‘qotish ehtimoli hisoblanadigan zona.

A. kritik risk zonasi
B. qabul qilinadigan risk zonasi
C. riskdan holi zona
D. katastrofik risk zonasi

7. Moliyaviy risklarning maqbul darajasining mezoni hisoblangan foyda miqdorida moliyaviy operatsiya bo‘yicha yo‘qotishlar ehtimoli mavjud zona

A. qabul qilinadigan risk zonasi
B. katastrofik risk zonasi
C. kritik risk zonasi
D. riskdan holi zona

8. Korxonaning umumiy moliyaviy strategiyasiga integratsiyalash samarali moliyaviy boshqaruvning asosiy elementi hisoblangan yo‘nalish qanday nomlanadi?

A. Moliyaviy risklarni boshqarish siyosati
B. Moliyaviy risklarni baholash siyosati
C. Moliyaviy risklarni o‘rganish siyosati
D. Moliyaviy risklarni monitoring qilish tizimi

9. Moliyaviy risklarni boshqarish strategiyani ishlab chiqishni ta‘minlovchi boshqaruv funktsiyalarini amalga oshirishning birinchi bosqichida qanday funksiyalar amalga oshiriladi?

A. mikro va makro muhitni tahlil qilish va prognozlash
B. rejalashtirish
C. tashkil etish va motivatsiya, nazorat va tartibga solish

D. tahlil qilish, rejalashtirish, tartibga solish

10. Moliyaviy risklarni boshqarish strategiyani ishlab chiqishni ta‘minlovchi boshqaruv funktsiyalarini amalga oshirishning 2-bosqichida qanday funksiyalar amalga oshiriladi?

A. Rejalashtirish
B. Prognozlash
C. Tartibga solish
D. Tahlil qilish

IV BOB. MOLIYAVIY MENEJMENTDA RISK MENEJMENTINI QO‘LLASH TARTIBI

4.1. Moliyaviy menejmentning iqtisodiy ahamiyati, tamoyillari, maqsad va vazifalari.

4.2. Moliyaviy menejmentning asosiy ko‘rsatkichlari.

4.3. Moliyaviy menejmentda rentabellikni tartibga solish.

4.1. Moliyaviy menejmentning iqtisodiy ahamiyati, tamoyillari, maqsad va vazifalari

Raqamli iqtisodiyotni rivojlantirishning zamonaviy jarayoni uning barcha tarmoqlari va sohalarini o‘zgartirishni nazarda tutadi. Bu korxona va tashkilotlarning moliyaviy resurslarini boshqarish va hisobga olishning turli jihatlarida o‘z ifodasini topadi. Amaliyot shuni ko‘rsatadiki, zamonaviy davrda raqamli buxgalteriya hisobini standartlashtirish, raqamlashtirish sharoitida vakolatli boshqaruv qarorlarini qabul qilish uchun ma‘lumotlarni shakllantirish zarur. Mahalliy va xorijlik olimlarning tadqiqotlari ko‘rsatganidek, moliyaviy menejment va buxgalteriya hisobini raqamlashtirish loyihalarni moliyalashtirishni rivojlantirish, korxona va tashkilotlarning moliyaviy faoliyatini optimallashtirish va samarali iqtisodiy o‘sishga xizmat qiladi.

“Moliyaviy menejment – bu moliya yordamida tashkilotni boshqarish. Bu ta‘rif moliyaviy menejment tashkilotdagi har qanday alohida jarayonlarni alohida boshqarish emas, balki yaxlit boshqaruv tizimining ajralmas qismi ekanligini ta‘kidlaydi[17]”.

Moliyaviy menejment integratsiyalashgan boshqaruv tizimining ajralmas qismi ekanligiga va korxonadagi barcha biznes jarayonlari moliya bilan bog‘liqligiga rozi bo‘lishimiz kerak. Lekin ishlab chiqarishni boshqarish – bu ishlab chiqarish yordamida tashkilotni boshqarish, deb hech kim aytmaydi va ishonmaydi. Va agar kompaniyada moliyaviy boshqaruv yomon bo‘lsa? Keyin, birinchi tezisdan so‘ng, moliyaviy menejmentning yo‘qligi tashkilotni moliya

[17] Финансовый менеджмент. Проблемы и решения: учебник для магистров / под ред. А.З.Бобылевой. М.: Издательство Юрайт, 2014.

yordamisiz boshqarish deb aytish mumkinmi? Moliyaviy menejment korporativ boshqaruvning ajralmas qismi sifatida koʻrib chiqilishi kerak, butun kompaniyani boshqarish, u kompaniyani boshqarish vositalaridan biridir. Tashkilotni boshqarish bilan, hatto moliyaviy yordam bilan ham tenglashtirib boʻlmaydi. Moliyaviy menejment taʻrifi amaliyotchi moliyachi uchun yoʻl-yoʻriq, mayoq boʻlishi kerak, deb hisoblaymiz.

Moliyaviy menejment odatda uch jihatdan koʻrib chiqiladi: fan sifatida, boshqaruv faoliyatining bir turi sifatida, oʻquv intizomi sifatida. Moliyaviy menejment mustaqil ilmiy yoʻnalish sifatida oʻzining obyekti, predmeti va tadqiqotning nazariy-uslubiy asoslari hamda oʻziga xos kategorik apparatiga ega.

Moliyaviy menejmentning tadqiqot obyekti sifatida noaniqlik va inflyatsiya sharoitida ishlaydigan va ularning faoliyati davomida moliya bozori bilan oʻzaro taʻsir qiluvchi korxonalarning moliyaviy munosabatlaridir. Oʻzining 100 yildan ortiq rivojlanishi davomida moliyaviy menejment oʻrganayotgan muammolar doirasini sezilarli darajada kengaytirdi. Hozirgi vaqtda moliyaviy menejment zamonaviy korxona moliyasining ishlashi bilan bogʻliq deyarli barcha muammolarni oʻrganadi. Soʻnggi paytlarda bir qator muammolar yangi bilim sohalarida chuqur rivojlandi, masalan, risklarni boshqarish, budjetlashtirish, inqirozlarni boshqarish, pul mablagʻlarini boshqarish, investitsiyalarni boshqarish va boshqalar.

Moliyaviy menejment muayyan tadqiqot predmeti ekanligi bilan ajralib turadi. Bular korxonalarning moliyaviy munosabatlarini optimallashtirishga qaratilgan boshqaruv qarorlarini ishlab chiqish va amalga oshirishning moliyaviy resurslarni shakllantirish, taqsimlash va ulardan foydalanish hamda pul oqimini tashkil etishda ifodalangan tamoyillari va usullaridir. Korxona moliyasi sohasidagi har qanday qarorni qabul qilish moliyaviy menejmentning kontseptual asoslarini va ularni amalga oshirishning ilmiy asoslangan usullarini, bozor iqtisodiyoti rivojlanishining umumiy qonuniyatlarini, shuningdek, boshqa tegishli fanlarni bilishni talab qiladi. Shuning uchun moliyaviy menejment zamonaviy iqtisodiy nazariya, tashkilotni boshqarish

nazariyasi, moliya nazariyasi, moliyaviy matematika, risklar nazariyasi, tarmoqlar iqtisodiyoti va boshqalar kabi bilim sohalariga asoslanadi. Raqamli iqtisodiyotni rivojlantirish sharoitida korxona va tashkilotlarning moliyaviy menejmentiga jiddiy e'tibor qaratilmoqda. Buning sababi, raqamli iqtisodiyot sharoitida sof ishlab chiqarishni rejalashtirishdan moliyaviy rejalashtirishga e'tiborning siljishi kuzatilmoqda, shunga mos ravishda axborot oqimlarining tuzilishi va yo‘nalishi ham o‘zgarishi kerak. Biroq, mavjud boshqaruv hisobi quyidagilarga imkon bermaydi:

- turli xil moliyaviy ma‘lumotlarni tezda birlashtirish;
- umumiy moliyaviy natijaga daromad va xarajatlar markazlarining ta‘sirini aniqlash.

Bunday holda, korxona boshqaruvi tizimli tartibsizlik belgilari bilan tavsiflanadi, ya‘ni ahamiyatsiz, kerakli va tezkor boshqaruv ma‘lumotlarining yetishmasligi, korxona faoliyatining barcha sohalarida alohida nazorat, boshqaruv qarorlarini amalga oshirishda katta inertsiya.

Moliyaviy menejer istalgan vaqtda kompaniyaning hisob-varaqlaridagi zarur va kutilayotgan summalarni bir hafta ichida, bir oy, chorak, yil ichida juda aniq bilishi kerak. U korxona optimal xarajatlarni shakllantirishga, oqilona narxga ega ekanligiga va buning natijasida maksimal moliyaviy natijaga erishilishiga ishonch hosil qilishi kerak. Shuni ta‘kidlash kerakki, korxona ko‘lamining oshishi bilan moliyaviy menejmentning murakkabligi ko‘p marta oshadi, ammo samarali moliyaviy boshqaruvning roli yanada oshadi. Tabiiyki, bunday samaradorlik axborotni qayta ishlash va uzatish uchun zamonaviy texnik va dasturiy vositalarni talab qiladi. Raqamli iqtisodiyotni shakllantirish sharoitida korxonaning moliyaviy menejmentini optimallashtirishning zarur sharti moliyaviy va boshqaruv ma‘lumotlarini qayta ishlashning ilg‘or texnologiyalaridan foydalanish hisoblanadi. Hozirgi vaqtda ekspert tizimlari, katta ma‘lumotlarni qayta ishlash texnologiyasi va blokcheyn texnologiyasi, neyro va kvant texnologiyalari, robototexnika komponentlari va sensorlar, simsiz aloqa va virtual haqiqat texnologiyalari, sun'iy intellekt tobora keng

tarqalmoqda[18]. Shunday qilib, korxonada tsivilizatsiyalashgan moliyaviy menejmentni shakllantirishda ichki korporativ boshqaruvni o‘rnatish texnologiyasi masalasi birinchi o‘ringa chiqadi. Bu quyidagi minimal harakatlar to‘plamini o‘z ichiga olgan katta va mashaqqatli ish hisoblanadi:

1. Moliyaviy shaffoflik talablarini hisobga olgan holda butun korxona moliyaviy mexanizmini qayta qurish.

2. Ishlab chiqarishni korxona bo‘linmalariga bo‘lish bilan tegishli tashkiliy boshqaruv tuzilmasini ishlab chiqish.

3. Moliyaviy xizmat ishining barcha sohalari bo‘yicha ma‘lumot olish imkoniyatiga ega bo‘ladigan tarzda tashkil etish:

- moliyaviy menejment obyektlari bo‘yicha;

- menejment jarayonlari bo‘yicha (rejalashtirish, tahlil qilish, prognozlash);

- moliyaviy oqimlar bo‘yicha.

Zarur bo‘lganda, moliyaviy xizmatni zamonaviy moliyaviy menejment usullari, uslublari va tamoyillari bilan ta‘minlash, ya‘ni, aslida, kadrlarni yangi sharoitlarda ishlashga o‘rgatish kerak.

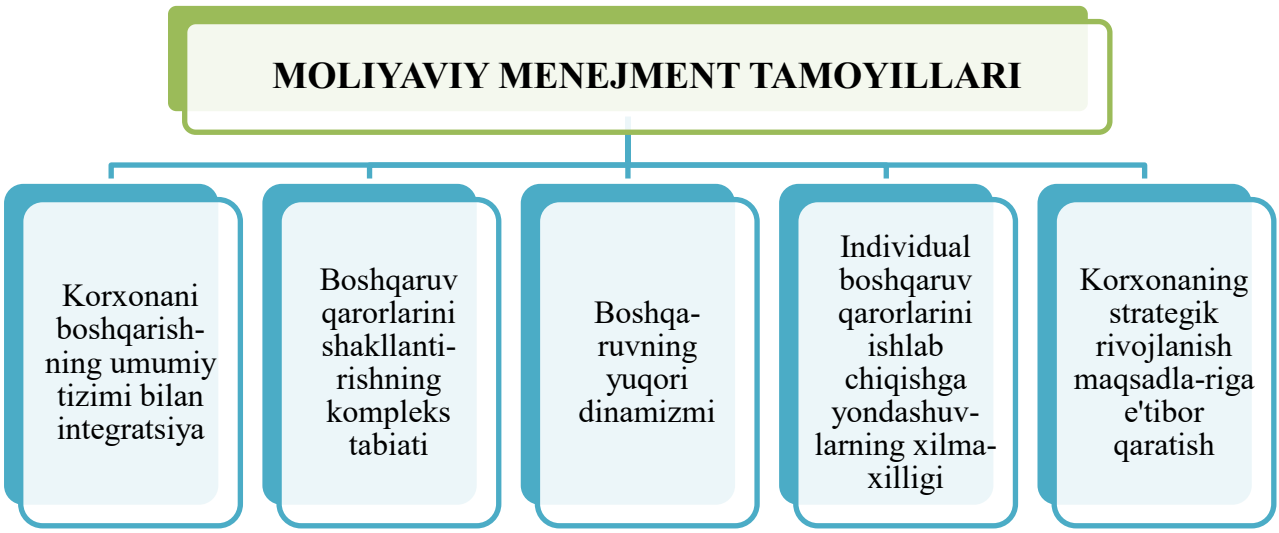
4. Butun korxona bo‘yicha va har bir bo‘g‘in uchun alohida boshqaruv hisobi standartlarini ishlab chiqish: hisobot shakllari, muddatlari, axborot aylanish tizimi, hujjat aylanishi va boshqalar. Boshqaruv moliyaviy hisobi va buxgalteriya hisobining konjugatsiyasiga erishish ayniqsa muhimdir, chunki haqiqiy moliyaviy axborotning asosiy manbai korxonaning buxgalteriya hisobi bo‘limi hisoblanadi. Ushbu bosqichning maqsadi 3-bosqich bo‘yicha ish davomida belgilangan talablarga muvofiq zarur moliyaviy ma‘lumotlarni tezkor olish va umumlashtirishni ta‘minlashdir.

5. Zamonaviy axborot-kommunikatsiya texnologiyalaridan foydalangan holda avtomatlashtirish.

Zamonaviy moliyaviy menejment tizimlari moliyaviy menejerning rolini o‘zgartirdi. U tizimni tahlil qiladi va moliyaviy qarorlar qabul qilishda yordam beradi, shu jumladan kompaniya

[18] Жуковская И.Е. Информационно-коммуникационные технологии – основа информационного общества и трансформации теории управления. Электронный журнал Ташкентского финансового института «Международные финансы и учет», 2018, № 1.

maksimal foyda olish uchun yaxshilashi kerak bo‘lgan sohalarni ko‘rsatadi. Moliyaviy menejmentda texnologiyadan foydalanish biznesning samaradorligi, mahsuldorligi va samaradorligini oshirishga yordam berdi. Shuningdek, u murakkab operatsiyalarni amalga oshiradi va keyinchalik zamonaviy biznes faoliyatini ham miqdor, ham sifat jihatidan yaxshilaydi. Bu kompaniya ma‘lumotlari va unga qarshi ishlatilishi mumkin bo‘lgan boshqa ma‘lumotlarning xavfsizligini oshirdi. Korxonaning moliyaviy faoliyatini samarali boshqarish bir qator tamoyillarni amalga oshirish orqali ta‘minlanadi, ularning asosiylari bo‘lib quyidagilar hisoblanadi:



4.1-rasm

Ushbu keltirib o‘tilgan tamoyillarni asosiy mazmunini quyidgicha ifodalash mumkin:

Korxona boshqaruvining umumiy tizimi bilan integratsiya tamoyilida korxona faoliyatining qaysi sohasida boshqaruv qarori qabul qilinmasin, u bevosita yoki bilvosita pul oqimlarining shakllanishiga va moliyaviy faoliyat natijalariga ta‘sir qiladi; moliyaviy menejment ishlab chiqarishni boshqarish, innovatsiyalarni boshqarish, investitsiyalarni boshqarish, xodimlarni boshqarish va boshqa ba‘zi funktsional boshqaruv turlari bilan bevosita bog‘liq. Bu moliyaviy menejmentning korxona boshqaruvining umumiy tizimi bilan uzviy integratsiyalashuvi zarurligini belgilaydi.

Boshqaruv qarorlarini shakllantirishning kompleks tabiati tamoyili moliyaviy resurslarni shakllantirish, taqsimlash va ulardan

foydalanish hamda korxonaning pul oqimini tashkil etish sohasidagi barcha boshqaruv qarorlari bir-biri bilan chambarchas bog‘liq bo‘lib, uning moliyaviy faoliyati natijalariga bevosita yoki bilvosita ta‘sir ko‘rsatadi. Ba‘zi hollarda, bu ta‘sir qarama-qarshi bo‘lishi mumkin. Masalan, yuqori rentabellikdagi moliyaviy investitsiyalarni amalga oshirish nafaqat moliyaviy risklarning oshishiga olib kelishi, balki ishlab chiqarish faoliyatini moliyalashtirishda taqchillikka olib kelishi va natijada operatsion foyda miqdorini sezilarli darajada kamaytirishi mumkin (ya‘ni, o‘z moliyaviy resurslarini shakllantirish potentsialini kamaytirish). Shuning uchun moliyaviy menejmentni o‘zaro bog‘liq boshqaruv qarorlarini ishlab chiqishni ta‘minlaydigan murakkab boshqaruv tizimi sifatida ko‘rib chiqish kerak, ularning har biri korxona moliyaviy faoliyatining umumiy ko‘rsatkichlariga hissa qo‘shadi.

Boshqaruvning yuqori dinamizmi tamoyilida o‘tgan davrda korxonada ishlab chiqilgan va amalga oshirilgan moliyaviy resurslarni shakllantirish va ulardan foydalanish va pul oqimini optimallashtirish sohasidagi eng samarali boshqaruv qarorlaridan ham har doim ham uning moliyaviy faoliyatining keyingi bosqichlarida samarali foydalanish mumkin emas. Bu, birinchi navbatda, tashqi muhit omillarining yuqori dinamikasi va birinchi navbatda – moliya bozoridagi vaziyatning o‘zgarishi bilan bog‘liq. Bundan tashqari, korxona faoliyatining ichki sharoitlari ham vaqt o‘tishi bilan o‘zgaradi, ayniqsa uning hayotiy tsiklining keyingi bosqichlariga o‘tish bosqichlarida. Shuning uchun moliyaviy boshqaruv tashqi omillar, resurs salohiyati, ishlab chiqarish va moliyaviy faoliyatni tashkil etish shakllari, moliyaviy ahvol va korxona faoliyatining boshqa parametrlaridagi o‘zgarishlarni hisobga olgan holda yuqori dinamik bo‘lishi kerak.

Individual boshqaruv qarorlarini ishlab chiqishga yondashuvlarning xilma-xilligi tamoyilini amalga oshirish, moliyaviy resurslarni shakllantirish va ulardan foydalanish va pul muomalasini tashkil etish sohasida har bir boshqaruv qarorini tayyorlashda harakatning muqobil imkoniyatlarini hisobga olish zarurligini nazarda tutadi. Boshqaruv qarorlarining muqobil loyihalari mavjud bo‘lganda,

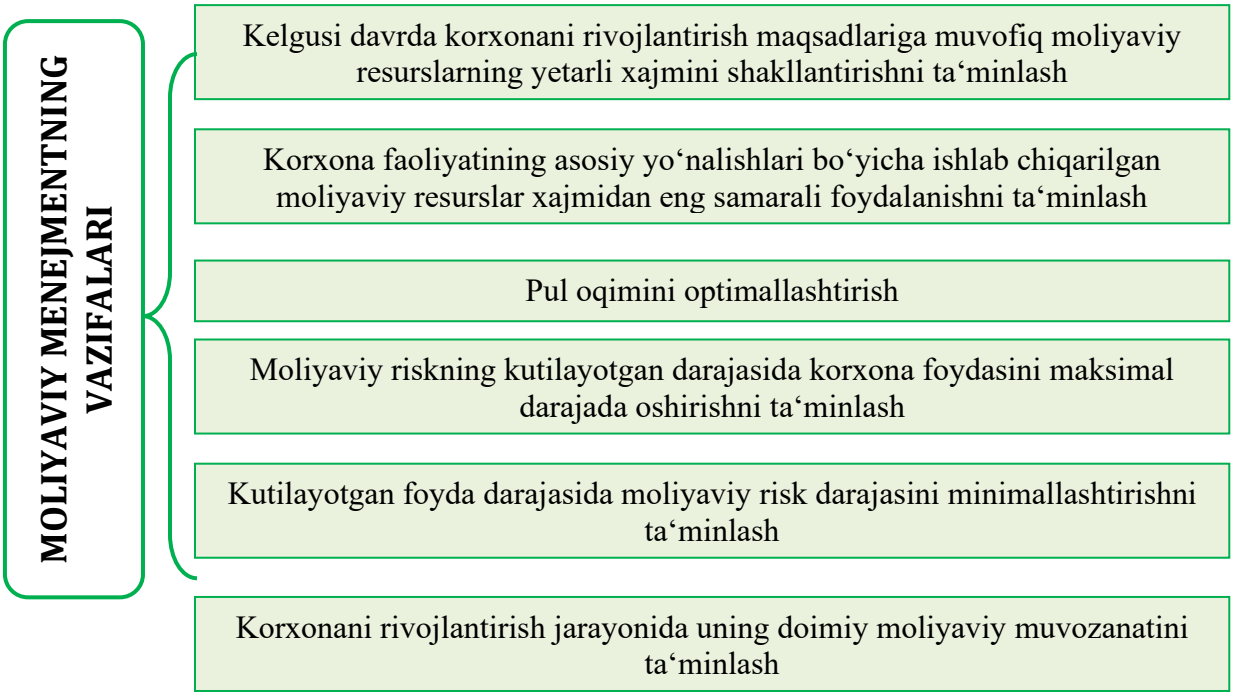
ularni amalga oshirish uchun tanlash korxonaning moliyaviy mafkurasini, moliyaviy strategiyasini yoki o‘ziga xos moliyaviy siyosatini belgilaydigan mezonlar tizimiga asoslanishi kerak. Bunday mezonlar tizimini korxonaning o‘zi belgilaydi.

Korxonani rivojlantirishning strategik maqsadlariga e'tibor qaratish tamoyili moliyaviy faoliyat sohasidagi u yoki bu boshqaruv qarorlarining loyihalari joriy davrda qanchalik samarali bo‘lib ko‘rinmasin, agar ular korxona vazifasiga, uni rivojlantirishning strategik yo‘nalishlariga zid bo‘lsa, kelgusi davrda ichki manbalar hisobidan yuqori hajmdagi o‘z moliyaviy resurslarini shakllantirishning iqtisodiy asoslarini buzsa, ularni rad etish kerak bo‘ladi.

Moliyaviy menejmentning asosiy maqsadi joriy va istiqbolli davrlarda korxona egalarining farovonligini maksimal darajada oshirishni ta‘minlashdir. Ushbu maqsad o‘z egalarining yakuniy moliyaviy manfaatlarini amalga oshiradigan korxonaning bozor qiymatini maksimal darajada oshirishni ta‘minlashda aniq ifodalangan. Bozor iqtisodiyotida umumiy qabul qilingan moliyaviy menejmentning yuqorida ko‘rsatilgan asosiy maqsadini tavsiflab, shuni ta‘kidlash kerakki, u korxonaning moliyaviy faoliyatining asosiy maqsadi foydani maksimal darajada oshirishdir, degan juda keng tarqalgan fikrga ziddir. Gap shundaki, korxonaning bozor qiymatini maksimal darajada oshirish har doim ham uning foydasini maksimal darajada oshirish orqali avtomatik tarzda amalga oshirilmaydi. Shunday qilib, miqdori va darajasi bo‘yicha olingan yuqori foyda to‘liq joriy iste'molga sarflanishi mumkin, buning natijasida korxona o‘zining kelajakdagi rivojlanishi uchun o‘z moliyaviy resurslarini shakllantirishning asosiy manbasidan mahrum bo‘ladi.

Bundan tashqari, korxona foydasining yuqori darajasiga mos ravishda yuqori darajadagi moliyaviy risk va keyingi davrda bankrotlik tahdidi bilan erishish mumkin, bu ham uning bozor qiymatining pasayishiga olib kelishi mumkin. Shu sababli, bozor sharoitida foydani maksimallashtirish moliyaviy menejmentning muhim vazifalaridan biri bo‘lishi mumkin, lekin uning asosiy maqsadi sifatida emas. O‘zining

asosiy maqsadini amalga oshirish jarayonida moliyaviy menejment quyidagi asosiy vazifalarni hal qilishga qaratilgan:



4.2-rasm. Moliyaviy menejmentning vazifalari

Kelgusi davrda korxonani rivojlantirish maqsadlariga muvofiq moliyaviy resurslarning yetarli xajmini shakllantirishni ta‘minlash vazifasi orqali kelgusi davr uchun korxonaning moliyaviy resurslariga umumiy ehtiyojini aniqlash; ichki manbalardan o‘z moliyaviy resurslarini jalb qilish hajmini maksimal darajada oshirish; tashqi manbalar hisobidan o‘z moliyaviy resurslarini shakllantirishning maqsadga muvofiqligini aniqlash; qarz mablag‘larini jalb qilishni boshqarish; resurs moliyaviy salohiyatini shakllantirish manbalari tarkibini optimallashtirish amalga oshiriladi.

Korxona faoliyatining asosiy yo‘nalishlari sharoitida shakllangan moliyaviy resurslar xajmidan eng samarali foydalanishni ta‘minlash vazifasi moliyaviy resurslarning shakllantirilgan xajmini taqsimlashni optimallashtirish korxonani ishlab chiqarish va ijtimoiy rivojlantirish maqsadlarida ulardan foydalanishda zarur mutanosiblikni o‘rnatishni, qo‘yilgan kapital bo‘yicha korxona egalariga zarur daromad darajasini to‘lashni va hokazolarni nazarda tutadi. Shakllangan moliyaviy resurslarni sanoat iste'moli jarayonida

korxona faoliyatining asosiy yo‘nalishlari kontekstida uni rivojlantirishning strategik maqsadlari va investitsiya qilingan mablag‘larning mumkin bo‘lgan daromadlilik darajasi hisobga olinishi kerak.

Pul oqimini optimallashtirish vazifasi korxonaning naqd pul oqimining aylanishi jarayonida pul oqimlarini samarali boshqarish, alohida davrlarda naqd pul tushumlari va chiqimlari hajmlarini sinxronlashtirishni ta‘minlash, uning joriy aktivlarining zarur likvidligini ta‘minlash orqali hal etiladi. Bunday optimallashtirish natijalaridan biri bo‘sh pul mablag‘larining o‘rtacha qoldig‘ini minimallashtirish, ulardan samarasiz foydalanish va inflyatsiyadan yo‘qotishlarni kamaytirishni ta‘minlashdir. Moliyaviy riskning ko‘zda tutilgan darajasida korxona foydasini maksimal darajada oshirishni ta‘minlash. Foydani maksimallashtirishga korxona aktivlarini samarali boshqarish, qarz mablag‘larini iqtisodiy aylanmaga jalb qilish, operatsion va moliyaviy faoliyatning eng samarali yo‘nalishlarini tanlash orqali erishiladi. Shu bilan birga, iqtisodiy rivojlanish maqsadlariga erishish uchun korxona balansni emas, balki uning ixtiyorida qolgan sof foydani maksimal darajada oshirishga intilishi kerak, bu esa samarali soliq, amortizatsiya va dividend siyosatini amalga oshirishni talab qiladi. Ushbu muammoni hal qilishda shuni yodda tutish kerakki, korxona foyda darajasini maksimal darajada oshirishga, qoida tariqasida, moliyaviy risklar darajasining sezilarli darajada oshishi bilan erishiladi, chunki bu ikki ko‘rsatkich o‘rtasida bevosita bog‘liqlik mavjud. Shuning uchun foydani maksimal darajada oshirish maqbul moliyaviy tavakkalchilik doirasida ta‘minlanishi kerak, uning o‘ziga xos darajasi korxona egalari yoki menejerlari tomonidan ularning moliyaviy mentalitetini hisobga olgan holda belgilanadi (xo‘jalik faoliyatini amalga oshirishda maqbul risk darajasiga munosabat).

Kutilayotgan foyda darajasida moliyaviy risk darajasini minimallashtirishni ta‘minlash vazifasi agar korxona foyda darajasi oldindan belgilansa yoki rejalashtirilgan bo‘lsa, muhim vazifa bu foyda olishni ta‘minlaydigan moliyaviy risk darajasini pasaytirishdir. Bunday

minimallashtirish operatsion va moliyaviy faoliyat turlarini, shuningdek, moliyaviy investitsiyalar portfelini diversifikatsiya qilish orqali ta‘minlanishi mumkin; individual moliyaviy risklarning oldini olish va oldini olish, ularni ichki va tashqi sug‘urtalashning samarali shakllari.

Korxonani rivojlantirish jarayonida uning doimiy moliyaviy muvozanatini ta‘minlash vazifasi korxona rivojlanishining barcha bosqichlarida yuqori darajadagi moliyaviy barqarorlik va to‘lov qobiliyati bilan tavsiflanadi va kapital va aktivlarning maqbul tuzilmasini shakllantirish, turli manbalar hisobiga moliyaviy resurslarni shakllantirish hajmlarining samarali nisbati, investitsiya ehtiyojlarini o‘zini o‘zi moliyalashtirishning etarli darajasi bilan ta‘minlanadi.

Moliyaviy menejmentning barcha ko‘rib chiqilgan vazifalari bir-biri bilan chambarchas bog‘liq, garchi ularning ba‘zilari ko‘p yo‘nalishli xususiyatga (masalan, moliyaviy risk darajasini minimallashtirish bilan birga foyda miqdorini maksimal darajada oshirishni ta‘minlash; moliyaviy resurslarning yetarli xajmini shakllantirishni va uni rivojlantirish jarayonida korxonaning doimiy moliyaviy balansini ta‘minlash va boshqalar) ega. Shuning uchun moliyaviy menejment jarayonida uning asosiy maqsadini eng samarali amalga oshirish uchun individual vazifalar o‘zaro optimallashtirilishi kerak.

Raqamli iqtisodiyotni shakllantirish korxona va tashkilotlarning moliyaviy menejmentini tashkil etishda innovatsion yondashuvlarni talab qiladi. Amaliyot shuni ko‘rsatadiki, bugungi kunda raqamli buxgalteriya hisobini standartlashtirish, zamonaviy axborot tizimlari va texnologiyalaridan, masalan, katta ma‘lumotlarni qayta ishlash texnologiyalaridan foydalanish asosida boshqaruv qarorlarini qabul qilish, xo‘jalik yurituvchi subyektlarning moliyaviy xavfsizligini ta‘minlash uchun boshqaruvda blokcheyn texnologiyasidan foydalanish zarur, bu esa tadbirkorlik faoliyatini rivojlantirish va mamlakatning jahon iqtisodiy bozorida raqobatbardoshligini oshirishga xizmat qiladi.

4.2. Moliyaviy menejmentning asosiy ko‘rsatkichlari

Moliyaviy menejment ko‘rsatkichlari – bu korxonaning moliyaviy holati va faoliyatini baholash uchun foydalaniladigan miqdoriy xususiyatlar. Ular resurslardan foydalanish samaradorligi, rentabellik, likvidlik va moliyaviy faoliyatning boshqa jihatlarini tahlil qilish imkonini beradi. Bu ko‘rsatkichlar asosli boshqaruv qarorlarini qabul qilish va moliyaviy strategiyalarni ishlab chiqish uchun ishlatiladi. G‘arbiy va mahalliy amaliyotda qo‘llaniladigan moliyaviy menejmentning asosiy ko‘rsatkichlari quyidagilardan iboratdir:

• iqtisodiy qo‘shilgan qiymat (EVA);

• kapitalning o‘rtacha vaznli qiymati (WACC);

• soliqqa tortilgandan keyin, foizlar oldidan tuzatilgan sof operatsion foyda (NOPAT);

• daromad solig‘i, foizlar, amortizatsiya va amortizatsiyadan oldingi foyda (EBITDA);

• soliq va foizlar oldidan foyda (EBIT);

• soliqgacha foyda (EBT);

• o‘z kapitalining rentabelligi (ROE).

Iqtisodiy qo‘shilgan qiymat (EVA - economic value added) - korxonaning oddiy faoliyatdan olingan foydasidan soliqlarni olib tashlab, korxonaga qo‘yilgan barcha kapital uchun to‘lov miqdoriga kamaytiriladi:

$$EVA = NOPAT - CE * WACC = \left[\frac{NOPAT}{CE} - WACC\right] * CE$$
$$= (ROI - WACC) * CE$$

Bu yerda:

CE (capital employed) – korxonaga qo‘yilgan kapital (o‘z kapitali va qarz kapitali yig‘indisi);

ROI (return of investment) – korxonaga qo‘yilgan kapital rentabelligi;

WACC (weighted average cost of capital) – kapitalning o‘rtacha vaznli qiymati.

Ushbu ko‘rsatkich korxona faoliyati samaradorligini uning egalari nuqtai nazaridan baholash uchun ishlatiladi, agar korxona muqobil investitsiyalarning daromadidan ko‘ra ko‘proq daromad olishga muvaffaq bo‘lgan bo‘lsa, korxona faoliyati ular uchun ijobiy natija beradi. Bu **EVA**ni hisoblashda foyda miqdoridan nafaqat qarz mablag‘laridan foydalanganlik uchun to‘lov, balki o‘z kapitali ham chegirib tashlanganligini anglatadi. Aytish mumkinki, bu yondashuv buxgalteriya hisobiga qaraganda ancha tejamkor.

1-misol. Agar investitsiya qilingan kapitalning rentabelligi 0,4; kapitalning o‘rtacha vaznli qiymati 0,2 va kompaniyaning umumiy kapitali miqdori 2 500 000 so‘m bo‘lsa, qo‘shilgan iqtisodiy qiymat (EVA) miqdorini hisoblash talab qilinadi.

Yechim.

$$\boldsymbol{EVA = (ROI - WACC) * CE = (0.4 - 0.2) * 2\,500\,000 = 500\,000\ so'm}$$

Kapitalning o‘rtacha vaznli qiymati (WACC - weighted average cost of capital) quyidagi formula bo‘yicha hisoblanadi:

$$\boldsymbol{WACC = r_e \frac{EC}{CE} + (1 - t) r_d \frac{DC}{CE}}$$

Bu yerda:

$\mathbf{r_e}$ – o‘z kapitalining qiymati (dividendlar);

EC (equity capital) – o‘z kapitali miqdori;

t – foyda solig‘i stavkasi;

$\mathbf{r_d}$ – qarz kapitalining qiymati (foizlar);

DC (debt capital) – qarz kapitali miqdori.

2-misol. Agar hisoblangan dividend to‘lovi stavkasi o‘z kapitalining nominal qiymatidan 0,15; o‘z kapitalining miqdori 3 000 000 so‘m, qarz kapitalining o‘rtacha qiymati (foiz) 0,17; qarz kapitali miqdori 100,000 so‘m bo‘lsa, kapitalning o‘rtacha vaznli qiymatini hisoblash kerak. Daromad solig‘i stavkasi 20%.

Yechim:

$$WACC = r_e \frac{EC}{CE} + (1 - t) r_d \frac{DC}{CE}$$
$$= 0,15 * \frac{3\,000\,000}{4\,000\,000} + (1 - 0,2) * \frac{1\,000\,000}{4\,000\,000} = 0,1465$$

Soliqlarni to‘lashdan keyin, NOPAT (net operating profit adjusted taxes) foizlarini to‘lashdan oldin tuzatilgan sof operatsion foyda quyidagicha aniqlanadi:

$$NOPAT = EBT + Int + L + A - T = EBIT - T$$

Bu yerda:

EBT (earnings before taxes) – soliqdan oldingi foyda;

Int – to‘lanadigan foizlar;

L – lizing to‘lovlari bo‘yicha foizlar;

A – gudvilning amortizatsiyasi;

T – daromad solig‘i summasi;

EBIT (earnings before interest and taxes) – soliq va foizlarni to‘lashdan oldingi foyda.

Daromad solig‘i, foizlar va amortizatsiyadan oldingi daromad ko‘rsatkichi (EBITDA – earnings before interest, taxes, depreciation, and amortization) sohadagi tengdoshlari bilan solishtirganda qo‘llaniladi va kompaniyaning turli kreditorlar va davlat oldidagi qarzlaridan qat'i nazar, uning faoliyati samaradorligini, shuningdek amortizatsiyani hisoblash usulini aniqlashga imkon beradi.

Konsolidatsiyalangan hisobot ma‘lumotlari (kompaniyalar guruhi uchun) asosida hisoblangan ko‘rsatkich guruhning asosiy faoliyatining rentabelligini baholash uchun ishlatiladi. Ushbu ko‘rsatkich investitsiya kompaniyalari tomonidan biznesga investitsiyalarni hisoblash uchun keng qo‘llaniladi. Ko‘rsatkich quyidagi formula bo‘yicha hisoblanadi:

$$EBIT = EBT + Int + A$$

Bu yerda:

EBT – soliqdan oldingi daromad;

Int (interest) – to‘lanadigan foizlar;

A (amortization) – asosiy vositalar va nomoddiy aktivlar uchun amortizatsiya ajratmalari.

Foizlar va soliqlarni to‘lashdan oldingi daromad (EBIT – earnings before interest and taxes), agar kompaniya qarzi bo‘lmasa, daromad solig‘idan oldingi foydani aks ettiradi. EBIT ko‘pincha kompaniyaning daromadlari to‘g‘risidagi hisobotdagi operatsion foydaga (sotishdan olingan foyda) tengdir. U quyidagi formula bo‘yicha hisoblanadi:

$$\boldsymbol{EBIT = EBT + Int}$$

Bu yerda:

EBT – soliqdan oldingi foyda;

Int – to‘lanadigan foizlar.

EBIT va EBITDA o‘rtasidagi munosabat quyidagi nisbat bilan belgilanadi:

$$\boldsymbol{EBIT = EBITDA - A}$$

3-misol. EBIT, EBITDA va NOPAT ko‘rsatkichlarini yil uchun baholash kerak, agar soliqqa qadar foyda (EBT) 2 100 000 so‘m, kreditlar bo‘yicha foizlar miqdori 200 000 so‘m, asosiy vositalar bo‘yicha amortizatsiya 80 000 so‘m miqdorida hisoblangan bo‘lsa. Daromad solig‘i stavkasi (t) 20% ni tashkil qiladi.

Yechim:

$$\boldsymbol{EBIT = EBT + Int = 2\,100\,000 + 200\,000 = 2\,300\,000;}$$

$$\boldsymbol{EBITDA = EBT + Int + A = 2\,100\,000 + 200\,000 + 80\,000 = 2\,380\,000}$$

Daromad solig‘i (T) miqdorini aniqlaymiz:

$$\boldsymbol{T = EBT * t = 2\,100\,000 * 0,2 = 420\,000;}$$

NOPAT xajmi esa quyidagicha aniqlanadi:

$$\boldsymbol{NOPAT = 2\,300\,000 - 420\,000 = 1\,880\,000}$$

O‘z kapitalining rentabelligi (ROE – return on equity) sof foydaning o‘z kapitalining balans qiymatiga nisbatini aks ettiradi:

$$\boldsymbol{ROE = \frac{NP}{EC}}$$

Bu yerda:

NP (sof foyda) – sof foyda;

EC – kapitalning o‘rtacha qiymati.

Aksiyadorlar ROEni kompaniya tomonidan emitentning aktsiyalariga qo‘yilgan pul mablag‘laridan foydalanish samaradorligi o‘lchovi sifatida foydalanadilar.

4-misol. Agar sof foyda 1 000 000 so‘m, o‘z kapitali 2 000 000 so‘m bo‘lsa, o‘z kapitalining rentabelligini baholash talab qilinadi.

Yechim:

$$\boldsymbol{ROE = \frac{NP}{EC} = \frac{1\,000\,000}{2\,000\,000} = 0,5}$$

Moliyaviy ko‘rsatkichlar korxona faoliyati samaradorligini baholashning asosiy vositasidir. Ushbu ko‘rsatkichlarning muntazam monitoringi va tahlili oqilona boshqaruv qarorlarini qabul qilish va biznesning barqaror rivojlanishini ta‘minlash imkonini beradi. Asosiy moliyaviy ko‘rsatkichlarni tushunish nafaqat kompaniya ishidagi muammolarni aniqlashga, balki ularni hal qilish yo‘llarini topishga yordam beradi.

4.3. Moliyaviy menejmentda rentabellikni tartibga solish

Hozirgi vaqtda iqtisodiyotning zamonaviy holati bilan bog‘liq bo‘lgan allaqachon shakllangan iqtisodiy kontseptsiyalarni qayta ko‘rib chiqish zarurati mavjud. Bugungi kunda korxonalarning samaradorligiga katta e’tibor berilmoqda, bu odatda har tomonlama iqtisodiy tahlil yordamida aniqlanadi. Bunday tahlillar tizimida rentabellik ko‘rsatkichlari katta rol o‘ynaydi, bu korxonaga keyingi rivojlanish tendentsiyalarini aniqlashga, ishlab chiqarish samaradorligiga ta‘sir ko‘rsatishga va foydaning o‘sishi uchun

zaxiralarni aniqlashga imkon beradi. Rentabellik korxona ishlab chiqarish samaradorligining umumiy koʻrsatkichi boʻlganligi sababli, koʻrib chiqilayotgan koʻrsatkichning yakuniy natijasiga taʻsir qiluvchi bir qator omillarni oʻrganish kerak. Moliyaviy menejmentda rentabellik – bu kompaniyaning oʻz resurslaridan foydalanishdan foyda olish qobiliyatini oʻlchaydigan iqtisodiy samaradorlik koʻrsatkichidir. Bu kompaniya daromad olish uchun oʻz aktivlari, kapitali va boshqa resurslaridan qanchalik samarali foydalanishini koʻrsatadi. Rentabellik foiz sifatida ifodalanadi va foydaning tegishli aktivlarga, xarajatlarga yoki kapitalga nisbati sifatida hisoblanadi.

Ishlab chiqarish samaradorligini baholashning an'anaviy metodologiyasi va usullari birinchi navbatda yalpi koʻrsatkichlarga qaratilgan boʻlib, moliyaviy natijalarni shakllantirish muammosi ikkinchi darajali boʻlib qolmoqda, yaʻni zamonaviy sharoitda u hal qilishni talab qiladi. Korxonalarning rentabelligi nafaqat yalpi ishlab chiqarish koʻrsatkichlariga bogʻliq boʻlganligi sababli, moliyaviy natijalarni iqtisodiy oʻrganish nafaqat bevosita korxonada shakllanadigan iqtisodiy, tashkiliy va texnologik omillarning, balki tashqi omillarning ham miqdoriy va sifat jihatidan taʻsiri haqida maʻlumot berishi kerak: bozor sharoitlari, narx va soliq siyosati, xom ashyo ishlab chiqaruvchilar bilan munosabatlar pariteti.

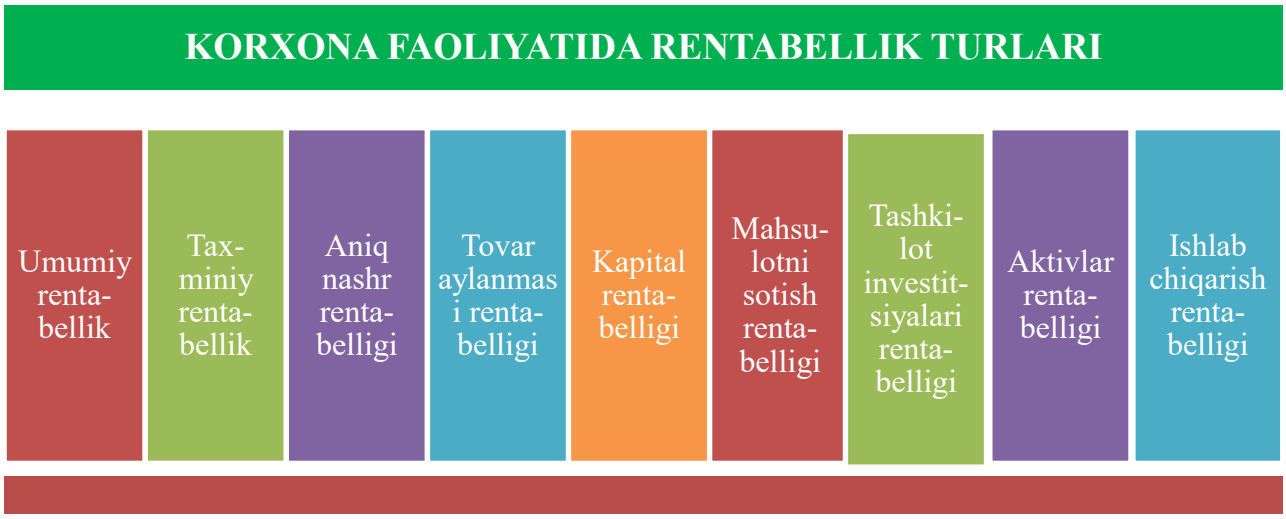
Foydaning oʻzi mutlaq natija boʻlganda, rentabellikning iqtisodiy mohiyati foydaning nisbiy ifodasi bilan tavsiflanadi. Rentabellikni hisoblash uchun asos har doim foyda boʻladi, shuning uchun rentabellik foydaning obyektga nisbati boʻlib, uning taʻsiri hisob-kitob bilan belgilanadi va aslida bu tahlil qilinadigan obyekt birligiga toʻgʻri keladigan foyda ulushidir[19].

Hisobot maʻlumotlari va faoliyat tahlili foydalanuvchilari uchun rentabellik koʻrsatkichlarining qiymatlari tushunarliroqdir, chunki ular foiz sifatida ifodalanadi, pul koʻrinishida ifodalangan foyda koʻrsatkichlaridan farqli oʻlaroq, ularning hajmi har bir tashkilot uchun subyektivdir. Rentabellik koʻrsatkichlari biznesning joriy vaziyatdan qisqa muddatli yoki uzoq muddatli istiqbolga qadar samaradorligini

[19] Бурмистрова Л.М. Бухгалтерский учет: учебное пособие. М.: ИНФРА-М, 2021. 163с.

tavsiflaydi, bu kelajakdagi faoliyatning yutuqlari yoki muvaffaqiyatsizliklarini bashorat qilish imkonini beradi.

Ko‘rsatkichlarning o‘ziga xos xususiyati shundaki, ular turli lavozimlardagi tashkilotning rentabellik darajasini o‘lchaydi va biznes jarayonlarining bevosita va bilvosita ishtirokchilarining manfaatlarini hisobga olgan holda tizimlashtiriladi. Rentabellik ko‘rsatkichlarining qiymatlarini aniqlash iqtisodiy va moliyaviy tahlil jarayonida amalga oshiriladi va uning asosiy tarkibiy qismlaridan biridir. Xo‘jalik yurituvchi subyekt faoliyati samaradorligini baholashda rentabellik ko‘rsatkichlarining o‘rni ularning turlari bo‘yicha tasnifini aniqladi (4-rasm).



4.1-rasm. Korxona faoliyatida rentabellik turlari

Har bir rentabellik turi ma‘lum bir tekislikda resurslardan foydalanish darajasini tavsiflaydi, ular orasida biz quyidagilarni ta‘kidlaymiz:

- umumiy rentabellik – rentabellikni tahlil qilishda hisoblangan asosiy ko‘rsatkich bo‘lib, asosiy ishlab chiqarish fondlari va standartlashtirilgan aylanma mablag‘lardan foydalanish samaradorligi darajasini tavsiflaydi;

- taxminiy rentabellik – ishlab chiqarish jarayonida ishtirok etadigan asosiy vositalar va standartlashtirilgan aylanma mablag‘lardan foydalanish samaradorligi darajasini, ularning har bir so‘miga

tushadigan sof foyda miqdorini hisobga olgan holda aniqlash uchun zarur.

- muayyan mahsulot (ishlar, xizmatlar)ning rentabelligi – mahsulot (ishlar, xizmatlar) ishlab chiqarish uchun jonli va ishlab chiqarilgan mehnat xarajatlari samaradorligini belgilaydi, qoida tariqasida, norentabel yoki past rentabelli mahsulot (ishlar, xizmatlar) ishlab chiqarish hajmini kamaytirish maqsadida mahsulot assortimentini rejalashtirishda qo‘llaniladi;

- tashkilot investitsiyalarining rentabelligi – ma‘lum bir davr uchun investitsiyalarning rentabelligini aks ettiruvchi ko‘rsatkich, bu turdagi daromadsiz investitsiya jarayonini amalga oshirish mumkin emas, u investitsiyalar rentabelligi va qaytarilish koeffitsienti bilan bir vaqtda hisoblanadi.

Rentabellik umumiy atama bo‘lib, foydaning uni olishga sarflangan resurslarga nisbatini bildiradi. Ya‘ni, bu ko‘rsatkich korxonaning resurslardan foydalanishdan oladigan foyda yoki zararini aks ettiradi, bu holda barcha moddiy va nomoddiy aktivlar tushuniladi. Bular xomashyo, pul mablag‘lari, investitsiyalar, mehnat resurslari va boshqalardir. Shuning uchun rentabellikni umuman korxona uchun ham, ma‘lum bir turdagi resurslar uchun ham, masalan, aylanma mablag‘lar uchun hisoblash mumkin. Korxonaning rentabelligi kompaniyaning istiqbollarini baholash imkonini beruvchi muhim ko‘rsatkichdir. U quyidagilar uchun zarur: korxonaning moliyaviy barqarorligini aniqlash; kompaniyaning pozitsiyasini raqobatchilar bilan solishtirish; yangi investorlarni jalb qilish; korxona strategiyasining samaradorligini baholash; kompaniyaning qisqa muddatda rentabelligini prognoz qilish. Rentabellik biznesni sotishda aniqlanadi, chunki bu ko‘rsatkich xaridorga kompaniya unga qancha pul olib kelishini aniqlashga imkon beradi.

Barcha turdagi rentabellikdan kompleks foydalanish tashkilotni quyidagi nuqtai nazardan rivojlantirish strategiyalarini ishlab chiqish bilan bog‘liq:

a) moliyaviy strategiya – tashkilot faoliyatning turli sohalarini budjetlashtirishda, biznes-rejani tuzatishda haqiqiy, standart yoki rejalashtirilgan rentabellik qiymatidan foydalanishi mumkin;

b) narx strategiyasi – bugungi kun haqiqatida materiallarning har yili o‘sib borayotgan narxini, resurslardan foydalanish tariflarini hisobga olgan holda iste'molchilarning mahsulotga (ishlarga, xizmatlarga) talabini oshirish uchun rentabellikdan foydalanish dolzarb bo‘lib bormoqda.

v) investitsiya strategiyasi – investitsiya korxonasi va investorlarning faoliyati har qanday tashkilotning rivojlanishiga hissa qo‘shadi, investitsiya loyihasini amalga oshirish tashkilotning rivojlanish sur'atlarini oshirishga va uning kapitallashuvini oshirishga olib keladi, ammo olingan rentabellik qiymatlari biznesga investitsiyalarning rentabelligini tasdiqlasa.

An’anaga ko‘ra, rentabellik tashkilotni prognozlash, bankrotlik yoki sotish jarayonida qo‘llaniladi. Dinamiklar asosida aniqlangan rentabellik tendentsiyasi, qoida tariqasida, uch yillik davr mobaynida tashkilotga rentabellikni o‘zgartirish omillarining ta‘sirini hisobga olgan holda rejalashtirish jarayonini ratsionalizatsiya qilish imkonini beradi. Tashkilotda tasdiqlangan rejalashtirilgan rentabellik koeffitsientlari tashkilotning kelajakdagi faoliyati samaradorligi darajasini ko‘rsatadi. Tashkilotni bankrot deb e'tirof etish jarayonida yoki uni alohida mulk majmuasi sifatida sotishda rentabellik biznesning qiymatini aniqlash va qarzni qayta tuzish ehtimolini baholash imkonini beradi. Tashkilotning moliyaviy holatini baholashda nafaqat rentabellik darajasini aniqlash, balki uning hajmini oshirish choralarini ishlab chiqish ham majburiy elementga aylanadi.

Uzoq vaqt davomida foyda va rentabellik ko‘rsatkichlarning an’anaviy ko‘rsatkichlari ekanligini hisobga olib, uni oshirishning asosiy usullari ishlab chiqilgan va har bir xo‘jalik yurituvchi subyekt tomonidan foydalanish uchun taqdim etilgan: daromadni oshirish, tannarxni kamaytirish, doimiy xarajatlarni kamaytirish, boshqa daromadlarni ko‘paytirish.

MAVZU YUZASIDAN O‘ZINI-O‘ZI TEKSHIRISH UCHUN SAVOLLAR VA TOPSHIRIQLAR

1. Korxonada risklarni boshqarishda moliyaviy menejmentning roli nimada?
2. Moliyaviy menejmentning tamoyillarini mohiyatini yoriting
3. Moliyaviy menejmentnig qanday asosiy ko‘rsatkichlarini bilasiz?
4. Rentabellik deganda nimani tushunasiz va uning qanday turlari mavjud?
5. ROI – qanday ko‘rsatkich hisoblanadi?
6. Moliyaviy menejmentda WACC ko‘rsatkichining dolzarbligi nimada?
7. Moliyaviy menejmentning asosiy vazifalarini sanab bering
8. Korxona faoliyatida moliyaviy strategiyaning zarurligi nimada?
9. NOPAT qanday ko‘rsatkich?
10. Risklarni boshqarishda investitsiya strategiyasining ahamiyati nimada?

TEST

1. Korxonani boshqarishning umumiy tizimi bilan integratsiya, boshqaruv qarorlarini shakllantirishning kompleks tabiati, boshqaruvning yuqori dinamizmi, individual boshqaruv qarorlarini ishlab chiqishga yondashuvning xilma-xilligi, korxonaning strategik rivojlanish maqsadiga e'tibor qaratish – moliyaviy menejmentning .....

A. Tamoyillari
B. Funksiyalari
C. Vazifalari
D. Qarorlari

2. Korxona naqd pul oqimining aylanishi jarayonida pul oqimlarini samarali boshqarish, alohida davrlarda naqd pul tushumlari va chiqimlari xajmlarini sinxronlashtirishni ta‘minlash, uning joriy aktivlarining zarur likvidligini ta‘minlash qanday vazifa orqali hal etiladi?

A. Pul oqimini optimallashtirish vazifasi
B. Moliyaviy resurslar xajmidan samarali foydalanishni ta‘minlash vazifasi
C. Korxona pul mablag‘larini tarkiblashtirish vazifasi
D. Korxonada doimiy moliyaviy muvozanatini ta‘minlash vazifasi

3. Asosiy ishlab chiqarish fondlari va standartlashtirilgan aylanma mablag‘lardan foydalanish samaradorligi darajasini tavsiflaydigan rentabellik turi

A. Umumiy rentabellik
B. Muayyan mahsulotning rentabelligi
C. Tashkilot investitsiyalarining rentabelligi
D. Taxminiy rentabellik

4. Ishlab chiqarish jarayonida ishtirok etadigan asosiy vositalar va standartlashtirilgan aylanma mablag‘lardan foydalanish samaradorligi darajasini, ularning har bir so‘miga tushadigan sof foyda miqdorini hisobga olgan holda aniqlash uchun zarur bo‘lgan rentabellik turi

A. Taxminiy rentabellik
B. Umumiy rentabellik
C. Muayyan mahsulotning rentabelligi
D. Tashkilot investitsiyalarining rentabelligi

5. Ishlab chiqarish uchun jonli va ishlab chiqarilgan mehnat xarajatlari samaradorligini belgilaydi, qoida tariqasida, norentabel yoki past rentabelli mahsulot (ishlar, xizmatlar) ishlab chiqarish xajmini kamaytirish maqsadida mahsulot assortimentini rejalashtirishda qo‘llaniladigan rentabellik

A. Muayyan mahsulotning rentabelligi
B. Taxminiy rentabellik
C. Umumiy rentabellik
D. Tashkilot investitsiyalarining rentabelligi

6. Korxonaning oddiy faoliyatdan olingan foydasidan soliqlarni olib tashlab, korxonaga qo‘yilgan barcha kapital uchun to‘lov miqdoriga kamaytiriladigan ko‘rsatkich nomi

A. Iqtisodiy qo‘shilgan qiymat (EVA – economic value added)
B. Kapitalning o‘rtacha vaznli qiymati (WACC)
C. Soliqqa tortilgandan keyin, foizlar oldidan tuzatilgan sof operatsion foyda (NOPAT);
D. Daromad solig‘i, foizlar va amortizatsiyadan oldingi foyda (EBITDA)

7. Kompaniyaning turli kreditorlar va davlat oldidagi qarzlaridan qat'i nazar, uning faoliyati samaradorligini, shuningdek amortizatsiyani hisoblash usulini aniqlashga imkon beradigan ko‘rsatkich nomi

A. Daromad solig‘i, foizlar va amortizatsiyadan oldingi foyda (EBITDA)
B. Iqtisodiy qo‘shilgan qiymat (EVA – economic value added)
C. Kapitalning o‘rtacha vaznli qiymati (WACC)
D. Soliqqa tortilgandan keyin, foizlar oldidan tuzatilgan sof operatsion foyda (NOPAT);

8. O‘z kapitalining rentabelligi (ROE – return on equity) qanday formula orqali aniqlanadi?

A. ROE=NP/EC

B. ROE=EVA/EC

C. ROE=WACC/EC

D. ROE=NOPAT/EC

9. Tashkilot faoliyatning turli sohalarini budjetlashtirishda, biznes-rejani tuzatishda haqiqiy, standart yoki rejalashtirilgan rentabellik qiymatidan foydalanishi mumkin bo‘lgan stratefiya turi

A. Moliyaviy strategiya

B. Narx strategiyasi

C. Investitsiya strategiyasi

D. Menejment strategiyasi

10. Investitsiya korxonasi va investorlarning faoliyati har qanday tashkilotning rivojlanishiga hissa qo‘shadi, investitsiya loyihasini amalga oshirish tashkilotning rivojlanish sur'atlarini oshirishga va uning kapitallashuvini oshirishga olib keladi, ammo olingan rentabellik qiymatlari biznesga investitsiyalarning rentabelligini tasdiqlaydigan strategiya turi.

A. Investitsiya strategiyasi

B. Narx strategiyasi

C. Moliyaviy strategiya

D. Menejment strategiyasi

V BOB. KORXONALARDA MOLIYAVIY RISK MENEJMENTNI TASHKIL ETISH

5.1. Moliyaviy risk menejment funktsiyalari va texnologik elementlari.

5.2. Moliyaviy risk monitoringi va uni qayta baholash.

5.3. Risklarni boshqarishni rejalashtirish.

5.1. Moliyaviy risklarni boshqarish funktsiyalari

Moliyaviy risklar moliyaviy bozorlar, iqtisodiy sharoitlar, raqobatchilar, siyosiy risklar, iqlim o‘zgarishi va boshqa omillarning o‘zgarishi natijasida yuzaga kelishi mumkin. Moliyaviy risklarni tushunish va samarali boshqarish investorlar, bankirlar, moliyaviy tahlilchilar va moliya sohasida ishlaydigan boshqa mutaxassislar uchun muhim vazifalardir. Risklarni boshqarish muayyan funktsiyalarni bajaradi.

Nazariy jihatdan moliyaviy sohada risklarni boshqarishning quyidagi funktsiyalari ko‘pincha ajralib turadi: rag‘batlantiruvchi (tartibga soluvchi), himoya, analitik va innovatsion. Biroq, ikkinchisi “ilmiy” modaga hurmatdir. Rag‘batlantiruvchi (tartibga soluvchi) funktsiya ikki jihatga ega.

Konstruktiv jihat – tavakkal qilish qobiliyati konservatizm, dogmatizm, inertsiya, istiqbolli yangiliklarga to‘sqinlik qiladigan psixologik to‘siqlarni engib o‘tishga imkon beradi.

Buzg‘unchi tomoni shundaki, ba‘zan to‘liq ma‘lumot bo‘lmaganda, hodisalarning rivojlanish qonuniyatlari lozim darajada hisobga olinmagan holda asossiz, puxta o‘ylanmagan, asossiz qarorlar qabul qilinadi, bu esa avanturizm, sub'ektivizmni keltirib chiqaradi.

Himoya funktsiyasi ham ikki jihatga ega:

Tarixiy va genetik jihat – bu tashkilotlar va fuqarolarning o‘zini va biznesini himoya qilishga majburlashini retrospektiv anglash.

Ijtimoiy-huquqiy jihat (qoidalar ishlab chiqish). Tashabbuskor, tashabbuskor tadbirkorlar ijtimoiy himoyaga, huquqiy, siyosiy, iqtisodiy kafolatlarga, muvaffaqiyatsizlikka uchragan taqdirda qo‘llab-quvvatlashga muhtoj.

Innovatsion funktsiya iqtisodiy muammolarni hal qilishning noan'anaviy usullarini topishdan iborat.

Analitik funktsiya – barcha mumkin bo‘lgan muqobil variantlarni tahlil qilishni, echim variantlarini va eng foydali va eng kam xavfli echim variantlarini tanlashni o‘z ichiga oladi.

Risklarni boshqarish funktsiyalarining ikki turi mavjud: boshqaruv obyektining funktsiyalari, boshqaruv subyektining funktsiyalari. Risklarni boshqarishda boshqaruv obyektining funktsiyalariga quyidagilar kiradi:

♦ riskni hal qilish,

♦ riskli kapital qo‘yilmalar,

♦ risk miqdorini kamaytirishga harakat qilish,

♦ riskni sug‘urta qilish jarayoni,

♦ iqtisodiy jarayon subyektlari o‘rtasidagi iqtisodiy munosabatlar va aloqalar.

Risklarni boshqarishda boshqaruv subyektining funktsiyalariga quyidagilar kiradi:

♦ bashorat qilish,

♦ tashkilot,

♦ tartibga solish,

♦ muvofiqlashtirish,

♦ rag‘batlantirish,

♦ nazorat qilish.

Risklarni boshqarishda prognozlash – bu umuman obyekt va uning turli qismlarining moliyaviy holatidagi uzoq muddatli o‘zgarishlarni ishlab chiqish. Prognozlash – bu ma‘lum bir hodisani oldindan bilish. Ishlab chiqilgan prognozlarni amaliyotga bevosita tatbiq etish vazifasini qo‘ymaydi. Prognozlashning o‘ziga xos xususiyati moliyaviy ko‘rsatkichlar va parametrlarni qurishda, yuzaga keladigan tendentsiyalar asosida boshqaruv ob'ektining moliyaviy holatini rivojlantirishning turli xil variantlarini aniqlashda muqobildir. Risk dinamikasida prognozlash o‘tmishni kelajakka ekstrapolyatsiya qilish, o‘zgarish tendentsiyasini ekspert baholashni hisobga olgan holda ham, o‘zgarishlarni bevosita bashorat qilish asosida ham amalga

oshirilishi mumkin. O‘zgarishlar kutilmaganda sodir bo‘lishi mumkin. Ushbu o‘zgarishlarni bashorat qilishga asoslangan boshqaruv boshqaruvchida bozor mexanizmining ma‘lum bir tuyg‘usi va sezgi rivojlanishini, shuningdek, moslashuvchan favqulodda yechimlardan foydalanishni talab qiladi.

Risklarni boshqarish bo‘yicha tashkilot – bu ma‘lum qoidalar va protseduralar asosida riskli kapital qo‘yish dasturini birgalikda amalga oshiradigan odamlar birlashmasi. Bu qoidalar va tartiblarga quyidagilar kiradi: boshqaruv organlarini yaratish, boshqaruv apparati tuzilmasini qurish, boshqaruv bo‘linmalari o‘rtasidagi munosabatlarni o‘rnatish, normalar, standartlar, usullarni ishlab chiqish va boshqalar.

Risklarni boshqarishda tartibga solish – bu boshqaruv obyektiga ta‘sir qilish, uning yordamida belgilangan parametrlardan chetga chiqqan holda ushbu obyektning barqarorlik holatiga erishiladi. Nizom asosan yuzaga kelgan og‘ishlarni bartaraf etish bo‘yicha joriy chora-tadbirlarni o‘z ichiga oladi.

Risklarni boshqarishda muvofiqlashtirish – bu risklarni boshqarish tizimidagi barcha bo‘g‘inlar, boshqaruv apparati va mutaxassislar ishining izchilligi. Muvofiqlashtirish boshqaruv obyekti, boshqaruv subyekti, boshqaruv apparati va alohida xodim o‘rtasidagi munosabatlarning birligini ta‘minlaydi.

Risklarni boshqarishda rag‘batlantirish moliyaviy menejerlar va boshqa mutaxassislarni o‘z ishining natijalari bilan qiziqishlarini rag‘batlantirishni anglatadi.

Risklarni boshqarishda nazorat – bu risk darajasini kamaytirish bo‘yicha ishlarni tashkil etishni tekshirish. Nazorat vositasida rejalashtirilgan harakat dasturining bajarilish darajasi, riskli kapital qo‘yilmalarning rentabelligi, foyda va risk nisbati to‘g‘risida ma‘lumotlar yig‘iladi, buning asosida moliyaviy dasturlarga o‘zgartirishlar kiritiladi, moliyaviy ishlarni tashkil etish, risklarni boshqarishni tashkil etish. Nazorat risk darajasini pasaytirish bo‘yicha chora-tadbirlar natijalarini tahlil qilishni o‘z ichiga oladi. Risk menejmentni tadbirkorlikning mustaqil shakli sifatida ajratish mumkin. Tadbirkorlik faoliyatining bir shakli sifatida risk menejment moliyaviy

menejer tomonidan amalga oshiriladigan ijodiy faoliyat ekanligini anglatadi. Binobarin, risk menejment professional faoliyatning mustaqil turi sifatida harakat qilishi mumkin. Faoliyatning ushbu turi mutaxassislarning professional institutlari, sug‘urta kompaniyalari, shuningdek, moliyaviy menejerlar, risk menejerlari, sug‘urta mutaxassislari tomonidan amalga oshiriladi. Har bir korxonada qabul qilinadigan har qanday qaror ma‘lumotlarga asoslanadi. Uning sifati alohida ahamiyatga ega bo‘ladi. Qabul qilinadigan qarorning sifati to‘g‘ridan-to‘g‘ri u uchun ishlatiladigan ma‘lumotlarning sifatiga bog‘liq. Axborot tez eskirishini hisobga olgan holda, uni uzatish paytida emas, balki qabul qilingan paytdan boshlab sifatini baholagan holda tezkor foydalanish kerak.

Risk menejmentda foydalaniladigan ma‘lumotlar tizimli ravishda quyidagi turlarning to‘plamini tashkil etadi: statistik, iqtisodiy, ekologik, tijorat, moliyaviy va boshqalar. U muayyan sug‘urta hodisasi, kapitalga, tovarlarga bo‘lgan talabning mavjudligi va xajmi, uning sheriklari, mijozlari, raqobatchilarining moliyaviy barqarorligi va to‘lov qobiliyati, narxlar, tariflar va boshqalar to‘g‘risidagi bilimlarni o‘z ichiga oladi. Risk menejment axborot tizimi tizim jarayonlarining blokli tuzilishiga asoslangan mexanizmga ega bo‘lishi kerak. Bu, agar kerak bo‘lsa, ko‘rib chiqilayotgan sohada funktsiyalarni ajratish yoki hamkorlik qilish imkonini beradi. Keling, ushbu bloklarni ko‘rib chiqaylik.

Axborot va tahliliy blok. Tizim jarayonlari: axborotni yig‘ish, uni birlamchi qayta ishlash, tahlil qilish va saqlashdan iborat. Shakli esa tashkil etilgan komputer ma‘lumotlar bazasi va kerakli birlamchi ma‘lumotlarni o‘z ichiga olgan xujjatlar to‘plamidan iborat.

Tadqiqot bloki. Tizim jarayonlari: boshqaruv qarorlarini doimiy qo‘llab-quvvatlash, o‘rganilayotgan obyektlarning o‘ziga xos xususiyatlarini, texnologiyalari va atrof-muhit parametrlarini hisobga oladigan amaliy dasturiy ta‘minot paketlarining zarur versiyalarini, standartlar va qoidalarni ishlab chiqish. Shakli esa amaliy dasturlar paketlari va tahlilchilar guruhidan iborat bo‘ladi.

Analitik ekspertiza va prognoz tadqiqot bloki. Tizim jarayoni: “risk monitoringi” – riskning rivojlanishi va oqibatlarini prognozlash, risk tufayli yuzaga kelishi mumkin bo‘lgan zararni baholash, imtiyozlarni rasmiylashtirish, strategiya va harakatlar taktikasi bo‘yicha tavsiyalar ishlab chiqish, himoya vositalarini qo‘llash. Shakli esa amaliy dasturlar paketlari yoki tahlilchilar guruhi hisoblanadi.

Boshqaruv bloki. Tizim jarayoni: risk menejmnetning asosiy stsenariysini shakllantirish; boshqaruvning maqsadlari, vazifalari va obyektining yagona ko‘rinishini ishlab chiqish; risklarni rivojlantirish mexanizmi va risklarni boshqarish usullari bo‘yicha yagona fikrni shakllantirish; joriy va uzoq muddatli rejalarni shakllantirish; tashkilot xizmatlari o‘rtasidagi o‘zaro aloqani tekshirish va o‘rnatish. Shakli esa risk mnejmentni modellashtirish va tashkil etish guruhidir.

Korxonada moliyaviy risk menejmentda axborot tizimi tashqi ta‘sirlar to‘g‘risidagi axborot oqimlari quyidagicha tuzilganligini hisobga olishi kerak:

- mamlakatlar va kompaniya faoliyatining manfaatlari kontekstida qonunlar va me'yoriy xujjatlar va ularning rejalashtirilgan o‘zgarishlari;
- rivojlanish prognozlari va kompaniyaning bozor tarmoqlarining hozirgi holati;
- raqobatchilar va hamkorlar holatining xususiyatlari va ularning rivojlanish prognozi;
- jinoyat holatini baholash va prognoz qilish.
- potentsial kapital qo‘yilmalar bozorining hududlari va tarmoqlarida investitsiya muhitini baholash.

Axborot manbalari to‘plami esa quyidagicha bo‘lishi mumkin:

- matbuot arxivi ma‘lumotlar bazalari va joriy materiallar;
- turli mamlakatlardagi xo‘jalik yurituvchi subyektlar kontekstidagi ma‘lumotlar bazalari, ularning bozorlardagi o‘rni xususiyatlari.
- turli mintaqalar va bozor sektorlaridagi siyosiy va iqtisodiy vaziyatlar bo‘yicha tahliliy hisobotlar va ma‘lumotlar bazasi;
- manzil ma‘lumotlar bazalari;
- detektivlar va ularning uyushmalari ma‘lumotlar bazasi;

- chiqish ma‘lumotlarini ishlab chiqaruvchi tuzilmalar ro‘yxati va boshqalar.

Barcha axborot bloklari va ma‘lumotlar bazalarining ishi odatda kompyuter va matematik modellarga asoslanadi. Axborotni to‘plash va tahlil qilish qimmat jarayon bo‘lganligi sababli, barcha holatlarda oqilona yetarlilik tamoyili (ALARP - As Low As Reasonably Practicable) qo‘llanilishi kerak bo‘ladi.

5.2. Moliyaviy risk monitoringi va uni qayta baholash

Ma‘lumki, monitoring va prognozlash risk menejment tizimining elementlari hisoblanadi. “Monitoring” tushunchasi ilmiy adabiyotlarda nisbatan yaqinda, XX asrning 60-yillaridan boshlab “nazorat” atamasiga qo‘shimcha sifatida qo‘llanila boshlandi. Tarixiy hodisalarni o‘rganish va rivojlanish tendentsiyalarini aniqlashga asoslangan risk monitoringi tizimi birinchi marta AQShda yaratilgan[20]. Risk menejment nazariyasi va metodologiyasining o‘zi uzoq vaqt davomida tadqiqotchilar tomonidan ko‘rib chiqilgan. Turli mualliflar tomonidan taklif qilingan ta‘riflarning xilma-xilligidan ma‘lum bo‘ladiki, risk ko‘p qirrali tushunchadir. Biroq, har qanday nazariy fanning vazifalaridan biri nuqtai nazarlarning xilma-xilligidan qat’iy nazar, bir ma‘noli va tushunarli terminologiyani shakllantirishdir. Binobarin, nazariya riskni butun murakkabligi bilan tushunishni ta‘minlashi, so‘ngra yaxlitlikni saqlab, tabiiy fanlarga o‘xshatib, ahamiyatsiz xususiyatlardan voz kechishi kerak. Bundan tashqari, risk nazariyasining o‘zi vaqt o‘tishi bilan o‘zgarib, yangi, ilgari noma‘lum atamalarni kiritib, tushunchalarni yangilashga intiladi.

“Monitoring” “Iqtisodiy lug‘at”ning tushuntirishlariga ko‘ra, xo‘jalik yurituvchi subyektlar faoliyatini uzluksiz kuzatish, ularning faoliyatini tahlil qilish bo‘lib, boshqaruvning ajralmas qismi sifatida qaraladi. O‘z navbatida, boshqaruv subyektlar, organlar tomonidan odamlarga va xo‘jalik yurituvchi subyektlarga ularning harakatlarini

[20] Травкина Е.В. Результаты мониторинга риска ликвидности в функционировании российского банковского сектора // Финансовая аналитика: проблемы и решения. – 2015. – №40. С.2-8.

yo‘naltirish va kerakli natijalarni olish maqsadida amalga oshiriladigan ongli, maqsadli ta‘sir ko‘rsatishdir.

“Monitoring” atamasi so‘nggi paytlarda faoliyatning turli sohalarida – ekologiyadan moliyagacha juda keng tarqalgan. “Monitoring” atamasi ingliz tilidan nisbatan yaqinda o‘zlashtirilganligi sababli, Angliya-Amerika ilmiy adabiyotlarida uning talqinini ko‘rib chiqadigan bo‘lsak, tarixan ingliz va amerika manbalarida monitoring tushunchasi nazorat tushunchasi va harbiy maqsadlarda nazorat qilish bilan bog‘liq edi. Shunday qilib, nisbatan yaqinda chop etilgan inglizcha-ruscha lug‘atda[21] monitoring quyidagicha ta‘riflangan:

1. nazorat qilish;
2. tinglash;
3. radio ushlash.

Ushbu ta‘riflardan foydalanilgan atamaning aniq “harbiy” yo‘nalishi aniq. Shuningdek, ushbu atamaning ekologiyada qo‘llanilishini ko‘rib chiqish qiziq, bu atama qaysi sohadan boshqa bilim sohalariga ko‘chib o‘tgan. Shunday qilib, inglizcha-ruscha ekologik lug‘atda “monitoring” atamasi quyidagi ma‘nolarni anglatadi: monitoring – uzoq muddatli kuzatish, nazorat qilish. Bu yerda, shuningdek, ushbu tushuncha uchun alohida qiziqish uyg‘otadigan kontseptsiyaning mazmuni ochiladi: ta‘sir monitoringi – loyihaning atrof-muhitga ta‘sirini kuzatish, o‘tkir antropogen ta‘sirlarni (monitor – ta‘sir) monitoringi. Rus tilida monitoring tushunchasi quyidagicha izohlanadi: monitoring – insonning iqtisodiy faoliyati bilan bog‘liq holda atrof-muhit holatini kuzatish, baholash va prognoz qilish. Ushbu ta‘rifdan allaqachon atamaning qo‘llanish doirasi va monitoring kontseptsiyasining talqini qanchalik kengayganligi aniq. Yuqoridagilarfa asoslangan holda korxonada monitoring qilishning asosiy maqsadlari quyidagilardan iborat:

– riskka tasir etish bo‘yicha qabul qilingan qarorning bajarilishini monitoring qilish;

– risklarni baholashdagi o‘zgarishlarni kuzatish va riskga ta‘sir qilish usullarini tuzatish;

[21] Большой англо-русский словарь. – М.: Русский язык, 1987.

– tashqi muhitdagi o‘zgarishlarni kuzatish;

– risk jarayoni samaradorligini monitoring qilish (riskni pasaytirish va uni moliyalashtirish samaradorligini baholash) va foydalaniladigan tartibini tuzatish;

– yangi risklarni aniqlash.

Monitoring joriy faoliyat jarayonida ham, qo‘shimcha davriy tekshiruvlar o‘tkazish orqali ham amalga oshirilishi mumkin. Monitoring vositalari quyidagilarni o‘z ichiga olishi mumkin:

– asosiy ko‘rsatkichlarni ko‘rib chiqish;

– jarayonlar va mahsulotlarni budjet bilan solishtirish;

– maqsadlar, risklar va uni boshqarish tartib-qoidalarini qayta ko‘rib chiqish va h.k.

Korxonaning moliyaviy risklari monitoringi quyidagi asosiy bloklar kontekstida quriladi, ya‘ni:

– moliyaviy risklarni keltirib chiqaruvchi omillarni monitoring qilish;

– moliyaviy risklarning yuzaga kelishi mumkin bo‘lgan salbiy oqibatlarini zararsizlantirish bo‘yicha chora-tadbirlarning amalga oshirilishini monitoring qilish;

– moliyaviy risklarni boshqarish bilan bog‘liq xarajatlar byudjetini monitoring qilish;

– riskli moliyaviy operatsiyalar natijalari va moliyaviy faoliyat turlarini monitoring qilish.

Risk menejeri faoliyati samaradorligining muhim omili – olingan tahliliy natijalarning iloji boricha aniqligiga ishonch. Har qanday riskni hisoblashning to‘g‘riligi modelda qabul qilingan taxminlar va taxminlarga bog‘liq. Risklarni boshqarish tizimining odatdagidan farq qiladigan risk omillari hatti-harakatlarining modellarini aniqlash va ularni mavjud tarixiy ma‘lumotlarga moslashtirish qobiliyati tahliliy natijalarning to‘g‘riligiga ishonchni sezilarli darajada oshirishga imkon beradi. Muayyan vaqt seriyasi uchun eng mos modelni tanlaydigan va optimallashtiradigan tizim eng yaxshi variant bo‘ladi. Shunday qilib, quyidagi tavsiyalar berilishi mumkin:

1) risk menejment xizmatini quyidagi tarkibda yaratish maqsadga muvofiq: axborot-tahlil bo‘limi, shu jumladan risklarni baholash bo‘limi, uzoq muddatli rivojlanish bo‘limi; profilaktika choralari, o‘z-o‘zini sug‘urtalash va sug‘urtalash bo‘limlari bo‘lgan risklarni rejalashtirish va boshqarish bo‘limi; tashkilotning integral va qoldiq risklarini nazorat qilish va monitoring qilish bo‘limlari bo‘lgan nazorat va monitoring bo‘limi;

2) risklarni boshqarish xizmati bevosita tashkilotning birinchi rahbariga bo‘ysunishi kerak;

3) risklarni boshqarish xizmati (risklarni boshqarish xizmati) bo‘linma va moslashuvchan tashkiliy tuzilmalarda, zarur hisob-kitoblarni yoki batafsil tadqiqotlarni amalga oshiradigan risk menejerlari guruhlarining kuratorlari va uslubiy yordam guruhlari bilan to‘ldirilishi kerak.

Bunday tuzilma yanada samaraliroq bo‘ladi, chunki tashqi aloqalar aslida ichki (tashkilot xodimlarining bevosita aloqasi) bilan almashtiriladi. Shunday qilib, tashkilot o‘z faoliyatiga samarali ta‘sir ko‘rsatishi mumkin bo‘lgan eng oddiy risklarni boshqarish tartibini o‘rnatishi mumkin va ularning monitoringi va natijalari asosida moliyaviy risklarni nazorat qilish korxonaning moliyaviy xavfsizligining ko‘zda tutilgan darajasiga erishishga qaratilgan boshqaruv qarorlarini qabul qilishni ta‘minlaydi.

Korxonada inqiroz davrida moliyaviy menejment qanchalik samarali ekanligini tushunish uchun moliyaviy risklarni kamaytirish mexanizmlarining samaradorligini baholash kerak. Samaradorlikni baholash amaliyotida barcha ko‘rsatkichlar sifat va miqdorga bo‘linadi. Ko‘pincha samaradorlik sifat darajasida baholanadi va xajmiy va sifat ko‘rsatkichlarining dinamikasi bilan ifodalanadi, masalan:

– menejerlarning malakasini oshirish;

– boshqaruvning ilmiy-texnik darajasini oshirish;

– tashkiliy madaniyatni shakllantirish;

– boshqaruv jarayonlarining integratsiyalashuv darajasi;

– moliyaviy menejment jarayonini tatbiq etishda tizimli yondashuv;

– moliyaviy menejment jarayonlarini tartibga solish;

– joriy qilingan boshqaruv hisobi va budjetlashtirish tizimlarining mavjudligi;

– biznesni boshqarish jarayonlarini avtomatlashtirish darajasi;

– boshqaruv hisobotlarini tayyorlash samaradorligi.

Boshqaruv qarorlari samaradorligini miqdoriy baholash menejment ishining o‘ziga xos xususiyatlari tufayli ko‘p jihatdan qiyin. Quyidagi miqdoriy mezonlarni aniqlash mumkin:

1. Yomon qarzlar nisbati. Tajriba shuni ko‘rsatadiki, biznes jarayonlarini soddalashtirilgan holda ham, tashkilotning to‘lov qobiliyatiga salbiy ta‘sir ko‘rsatadigan shubhali va keyinchalik umidsiz debitorlik qarzlarining paydo bo‘lishi ehtimolini istisno qilib bo‘lmaydi.

2. Muddati o‘tgan debitorlik qarzlari nisbati. Inqiroz davrida ayniqsa yaqqol namoyon bo‘ladigan biznes risklari kontragentlar tomonidan to‘lov intizomiga rioya qilmaslikka olib kelishi mumkin. Tajriba shuni ko‘rsatadiki, muddati o‘tgan qarzlar ko‘pincha kontragentlarni shartnomadan oldin tekshirishning yo‘qligi, korxona tomonidan taqiqlovchi choralarga rioya qilmasligi (“yetkazib berishni to‘xtatish”) va qarz ustidan nazoratning zaiflashishi tufayli yuzaga keladi.

3. Qarama-qarshi tomon monitoringi sifat nisbati. U shartnoma majburiyatlarini jiddiy ravishda buzgan kontragentlar sonining korxona kontragentlarining umumiy soniga nisbati sifatida hisoblanadi. Aksariyat korxonalar odatiy xatoga yo‘l qo‘yishadi: kontragentni shartnoma tuzish bosqichida tekshirib, keyinchalik uning moliyaviy-xo‘jalik faoliyatidagi o‘zgarishlarni kuzatmaydilar.

4. Haqiqiy sof foydaning rejalashtirilganidan chetga chiqishi. Standart har bir tashkilot tomonidan mustaqil ravishda o‘rnatiladi. Ushbu ko‘rsatkich ko‘pincha tanqid qilinadi, chunki moliyaviy xizmat, masalan, savdo rejasining bajarilishiga bevosita ta‘sir qila olmaydi, deb ishoniladi. Shu bilan birga, moliyaviy xizmatning ixtiyorida daromadlar bo‘yicha byudjetni sezilarli darajada bajarmaslik riski mavjud bo‘lsa, rejalashtirilgan xarajatlar qismini sekvestrlash yoki o‘ta og‘ir holatlar

yuzaga kelgan taqdirda investitsiya budjeti mablag‘larini operatsion budjetlarni bajarishga yo‘naltirish imkonini beradigan samarali vositalar mavjud.

5. Xarajatlar bo‘yicha budjetning bajarilishi foizi. Ko‘pincha, ko‘rsatkich daromad rejasini bajarish bilan birgalikda to‘g‘ridan-to‘g‘ri xarajatlarga nisbatan hisoblanadi. Agar daromadlarning o‘sish sur’ati to‘g‘ridan-to‘g‘ri xarajatlarning o‘sish sur'atlaridan bir necha foizga oshgan bo‘lsa, u holda moliyaviy boshqaruvni ma‘lum darajada samarali deb atash mumkin. Shu bilan birga, bilvosita xarajatlarda rejalashtirilgan jiddiy og‘ishlar bo‘lmasligi kerak.

6. Rejalashtirish sifati. Ushbu ko‘rsatkichni baholashda har bir haqiqiy xarajatlar moddasining rejalashtirilgan summadan og‘ish darajasi hisobga olinadi. Standart tashkilot tomonidan belgilanadi. Ko‘pincha, 7% dan ko‘p bo‘lmagan og‘ish maqbul deb hisoblanadi. Ushbu ko‘rsatkichdan samarali foydalanish uchun butun rejalashtirish davri uchun xarajatlar rejasini joriy tuzatishga moratoriy kiritish kerak.

7. Muddati o‘tgan kreditorlik qarzlarining dinamikasi. Ko‘rsatkich tashkilotda uzoq muddatli likvidlik taqchilligi mavjud bo‘lsa ishlatiladi. Agar tashkilot qarz mablag‘laridan foydalansa, u holda kredit organining dinamikasi nazorat qilinadi.

8. Jarimalar miqdori.

9. Aylanma mablag‘larni boshqarish samaradorligini baholash uchun eng muhim ahamiyatga ega bo‘lgan pul aylanishi.

Taqdim etilgan ro‘yxat to‘liq emas. Har bir tashkilot o‘zining tor yo‘naltirilgan ko‘rsatkichlarini ishlab chiqishi mumkin.

Moliyaviy boshqaruv samaradorligining miqdoriy va sifat ko‘rsatkichlarini aniqlash va ishlab chiqishda muhim nuqta ko‘rsatkichlarning moliyaviy xizmat tomonidan boshqariladigan funktsiyalari bilan o‘zaro bog‘liqligidir. Agar moliyaviy xizmat moliyaviy manevr qilish uchun obyektiv imkoniyatga ega bo‘lmasa yoki ma‘lum ko‘rsatkichlarga ta‘sir etuvchi vositalarga ega bo‘lmasa, ular moliyaviy boshqaruv samaradorligini baholash tizimiga kiritilmasligi kerak. Shuningdek, o‘lchash yoki baholash qiyin bo‘lgan ko‘rsatkichlardan qochish kerak yoki ko‘rsatkich butunlay

boshqaruvning subyektiv bahosiga bog‘liq. Shunday qilib, moliyaviy menejment samaradorligini baholash samaradorlikning klassik ko‘rsatkichi – biznes qiymatiga asoslanmasligi kerak degan xulosaga kelish mumkin. Moliyaviy menejment samaradorligini, xususan, risk-menejmenti natijalarini tavsiflovchi sifat va miqdoriy ko‘rsatkichlar to‘plami asosida baholash kerak.

5.3. Risklarni boshqarishni rejalashtirish

Mumkin bo‘lgan risk sharoitida korxonani boshqarish tizimi umuman moliyaviy menejmentning asosiy tizimlaridan biridir. U inqirozni rejalashtirish, bashorat qilish va zaruriy shart-sharoitlarni aniqlashga, shuningdek, uning salbiy oqibatlarini bartaraf etishga qaratilgan. Risklarni boshqarishni rejalashtirish – bu yondashuvlarni aniqlash va loyihada risklarni boshqarish operatsiyalarini rejalashtirish jarayoni hisoblanadi. Bu risklarni boshqarish metodologiyasini, rol va mas'uliyatni, budjetni, riskni tan olish mezonlarini, risk toifalarini belgilashni, risk ehtimoli va ta‘sir matritsasini yaratishni o‘z ichiga oladi. Ushbu jarayonning asosiy maqsadi salbiy oqibatlarni minimallashtirish va ijobiy natijalarni ko‘paytirish bo‘yicha harakatlar uchun qo‘llanma bo‘lib xizmat qiladigan risklarni boshqarish rejasini ishlab chiqishdir.

Shuning uchun risklarni boshqarishni rejalashtirishning maqsadi inqirozga olib keladigan eng riskli tendentsiyalarni zararsizlantirishga qaratilgan chora-tadbirlarni ishlab chiqish va amalga oshirishdir. Ushbu kompleks korxonaning bozordagi mustahkam mavqeini va davlatdagi har qanday iqtisodiy, siyosiy va ijtimoiy o‘zgarishlar sharoitida uning barqaror barqaror moliyaviy faoliyatini ta‘minlash uchun mo‘ljallangan. Bunday menejmentning o‘ziga xos xususiyatlari quyidagilardan iborat: yangi strategiyalarni ishlab chiqish, iqtisodiy muhitning o‘zgaruvchan tashqi omillariga tezkor munosabatda bo‘lish va korxonaning moliyaviy barqarorligini saqlash choralarini zudlik bilan qo‘llash. Risklarni rejalashtirish turlari ko‘p jihatdan tashkilot oldida turgan maqsadlarni har bir bosqichda belgilaydi (5.1-jadvalga qarang).

5.1-jadval

Korxonada risklarni rejalashtirish turlari va vazifalari

Rejalashtirish turlari	Rejalashtirish maqsadlari
Erta boshlanadigan	Birinchi navbatda strategik maqsadlar – inqirozli vaziyat riskining oldini olish, bozorning strategik segmentlarida tashkilotning foyda potentsialini yaratish.
Oldindan kutilgan	Barqaror faoliyatni ta‘minlashga qaratilgan o‘rta muddatli maqsadlar, agar korxonaning moliyaviy holati ishlab chiqarishga sarmoya kiritish va raqobatbardoshlikni saqlashga imkon berganda amalga oshiriladi.
To‘lovga layoqatsizlik davrida	To‘lov qobiliyatini tiklash, qarzlarni to‘lash va tashkilotning omon qolishini ta‘minlashni o‘z ichiga olgan qisqa muddatli maqsadlar.
Bankrotlik davrida	Bankrotlik holatida inqirozni boshqarishning maqsadi qonun hujjatlarida belgilangan tartibda kreditorlar bilan to‘liq hisob-kitob qilishdir.

Risklarni boshqarish barcha inqiroz omillariga ta‘sir qiladi: kutilgan va real. Bunday sharoitda korxonani boshqarish maxsus bilim va ko‘nikmalar, katta amaliy tajriba va ma‘lum darajada kreativlikni talab qiladi, chunki inqirozga qarshi boshqaruvning odatiy choralari har doim ham kerakli samarani bermaydi. Bu hollarda innovatsion dasturlardan, nostandart, ba‘zan esa riskli yechimlardan foydalanish zarur. Keyin oqibatdan tashkilotni yanada rivojlanishi uchun foydalanish mumkin.

Risklarni rejalashtirish to‘liq sifat va miqdoriy tahlilga asoslanadi. Ushbu jarayon davomida xavf-xatarlarga ta‘sir qilish uchun mas'ul shaxslar tanlanadi va ularning ustuvorliklariga muvofiq tayinlanadi. Riskga ta‘sir qiluvchi operatsiyalar tahdid darajasiga mos kelishi,

iqtisodiy jihatdan samarali, o‘z vaqtida, qabul qilingan risklar kontekstida real bo‘lishi va loyihaning barcha ishtirokchilari tomonidan kelishilgan bo‘lishi kerak. Rejalashtirish jarayonida nafaqat risklarga javob berishning eng yaxshi usulini, balki bir nechta zahira variantlarini ham tanlash kerak. Risklarni boshqarishni rejalashtirish jarayonining muhim elementlari quyidagilardan iborat:

- loyiha risklarining reytinglari bo‘yicha tartiblangan ro‘yxati;
- zudlik bilan javob berishni talab qiladigan tahdidlar ro‘yxati;
- javob qo‘shimcha ma‘lumot olish va ularni tahlil qilishni talab qiladigan tahdidlar ro‘yxati;
- risklarni sifatli baholash natijalarining tendentsiyalari;
- risklarni keltirib chiqaradigan asosiy omillar ro‘yxati;
- toifalari bo‘yicha guruhlangan risklar ro‘yxati;
- tahdid darajasi past bo‘lgan, ammo hali ham kuzatilishi kerak bo‘lgan risklar ro‘yxati.

Quyida sport-ko‘ngilochar majmuasi uchun risk reestrini yaratishning soddalashtirilgan versiyasiga misol keltirilgan. Bunday holda, barcha risklar to‘rtta asosiy shartli guruhga bo‘linadi:

1-guruh: Bozor va moliyaviy-iqtisodiy risklar

Risklarning turlari	Salbiy ta‘sir	Himoya qilish usullari
Talabning o‘zgaruvchanligi; Muqobil talabning paydo bo‘lishi; Raqobatchilar tomonidan narxlarning o‘zgarishi; Raqobatchilar tomonidan ishlab chiqarish xajmining o‘zgarishi Soliq stavkalarining o‘zgarishi; Xaridorlarning to‘lov qobiliyatining o‘zgarishi;	Talabning pasayishi; Ta‘minot narxlarining oshishi; Raqobatchilar tomonidan arzonlashtirilgan narxlar; Savdo hajmining pasayishi; Sof foydaning	Bozor kon'yunkturasini monitoring qilish; Raqobat darajasini tahlil qilish; Moliyaviy va moddiy resurslarni zahiralash; Fyuchers va optsionlarni himoya

Transport, turar joy, oziq-ovqat, materiallar va boshqalar narxlarining o‘zgarishi; Muqobil yetkazib beruvchilarni tanlashning yetarli emasligi; Aylanma mablag‘larning yetarli emasligi.	pasayishi; Mijozlarni yo‘qotish riski; Qarz olish hajmining oshishi.	qilish; Sug‘urta.

2-guruh: Ijtimoiy risklar

Risklarning turlari	Salbiy ta‘sir	Himoya qilish usullari
Ishga qabul qilish bilan bog‘liq muammolar; Mehnat intizomiga rioya qilish bilan bog‘liq muammolar; Mahalliy hokimiyat organlarining munosabati; Ish haqining yetarli darajada emasligi; Ishchilarning past malaka darajasi; Ijtimoiy infratuzilma.	Ta‘lim va kadrlar bilan ta‘minlash xarajatlarining oshishi; Shartnomalarni bajarmaganlik uchun jarimalar, ularni bekor qilish; Xodimlarning talablarini qondirish uchun qo‘shimcha xarajatlar; Kadrlar almashinuvi; Mahsulot sifatining pasayishi, nuqsonlarning ko‘payishi, baxtsiz hodisalar va boshqalar. Noishlab chiqarish xarajatlarining oshishi.	Naqd pul zahiralarini yaratish

3-guruh: Texnik risklar

Risklarning turlari	Salbiy ta‘sir	Himoya qilish usullari
Texnik yoki ma‘naviy jihatdan eskirgan uskunalar; Tovar va xizmatlarning beqaror sifati; Yangi texnologiyalarning paydo bo‘lishi; Komponentlarning ishonchsizligi; Zahiralarning yetarli emasligi.	Uskunalarni ta‘mirlash va modernizatsiya qilish xarajatlarining oshishi; Mijozlarning chiqib ketishi, talab bilan bog‘liq muammolar, mahsulotni ilgari surish; Ularning rivojlanishi uchun xarajatlarning oshishi; Kutilmagan favqulodda vaziyatlarning yuzaga kelish ehtimoli; Eng yuqori talabni qoplay olmaslik.	Naqd pul zahiralarini shakllantirish; Sug‘urta; Texnologiya diagnostikasi.

4-guruh: Ekologik risklar va fors-major holatlari

Risklarning turlari	Salbiy ta‘sir	Himoya qilish usullari
Ekologik tahdidlar; Chiqindilarni saqlash zarurati; Favqulodda vaziyatlar, shu jumladan ijtimoiy; Aholi punktlariga yaqinlik.	Ularning oqibatlarini bartaraf etish xarajatlari; Narxning oshishi; Tasvirning yomonlashishi; O‘g‘irlik.	Sug‘urta

Risklar biznes uchun xavflilik darajasiga qarab baholanadi. Har bir risk uning salbiy ta‘siri nuqtai nazaridan baholanadi va uni himoya qilish usuli tanlanadi. Ammo tashkilot rahbariyati oldida turgan muammolardan biri bu ishdagi asoratlar boshlanishidan oldingi belgilarni o‘z vaqtida aniqlashdir. Korxonada riskli vaziyatlarning rivojlanishiga yo‘l qo‘ymaslik uchun riskli hodisalarning oldini olishning butun mexanizmini yaratish kerak. Bunga samarali boshqaruv strategiyalarini topish muammolari kiradi.

Korxona tomonidan yaxshi tashkil etilgan risklarni boshqarish tizimi va malakali xodimlarga qaramay, hatto muvaffaqiyatli tashkilot ham yo‘qotishi mumkin. Bu, asosan, kompaniya rahbariyatining mentalitetiga ta‘sir qiladi, xususan: top-menejerlar yuzaga kelishi mumkin bo‘lgan risklarni bilgan holda, ko‘pincha ular haqida o‘ylashdan qo‘rqishadi va haqiqatdan qochib ketishadi. Ko‘pincha top-menejer eski va tasdiqlangan mahsulotlardan, tanish texnologiyalar va jarayonlardan va hokazolardan voz kechishga qodir emas, ba‘zida bu kulgili vaziyatlarga olib keladi. Misol uchun, bozorning barcha o‘yinchilari sanoatda allaqachon standartga aylangan yangi texnologiyaga pul sarmoya kiritadilar va faqat sobiq rahbar o‘zgarishni hohlamaydi. Top-menejerlar pul sarflashni “yoqmaydilar”. “Bu, albatta, istiqbolli, lekin juda qimmat”, deb o‘ylaydi bunday rahbar va kompaniya, shu bilan birga, o‘z qiymatini va (yoki) bozor ulushini yo‘qotadi.

Shuni ta‘kidlash kerakki, biznes jarayonlarini rejalashtirish va boshqarish nafaqat butun korxona, balki uning alohida tarkibiy bo‘linmalari uchun ham sodir bo‘ladi. Bu tashkilot rahbariyatiga tashqi yoki ichki o‘zgarishlarga o‘z vaqtida javob berishni ta‘minlash imkonini beradi. Aynan shu mezonlar asosida korxonada boshqaruv va ishlab chiqarish jarayonlari tartibga solinadi. Shunday qilib, riskni rejalashtirish jarayonida tashkilotning eng zaif tomonlari aniqlanadi, inqirozning namoyon bo‘lish darajasi nazorat qilinadi, asosiy maqsad va vazifalar aniqlanadi, istalmagan hodisalarga qarshi kurashning bir qator samarali usullari belgilanadi. Mavjud vaziyat korxona

daromadiga ta‘sir qilmagan va boshqa asoratlar yuzaga kelmagan taqdirdagina boshqaruvni samarali deb hisoblash mumkin.

MAVZU YUZASIDAN O‘ZINI-O‘ZI TEKSHIRISH UCHUN SAVOLLAR VA TOPSHIRIQLAR

1. Korxonada moliyaviy risklarni monitoring qilishning asosiy maqsadi?
2. Moliyaviy risklarni monitoring qilish qanday tartibda amalga oshiriladi?
3. Moliyaviy risk menejmentida prognozlashni roli nimalardan iborat?
4. Moliyaviy risklarni boshqarishda axborot tizimining o‘rni?
5. Moliyaviy risk menejmentda qanday miqdor mezonlaridan foydalaniladi?
6. Korxonada risklarni rejalashtirishni qanday turlarini bilasiz?
7. Moliyaviy risk menejmentini rejalashtirish jarayonining eng muhim elementlari nimalardan iborat?
8. Risklar monitoringida qanday vositalar orqali amalga oshiriladi?
9. Moliyaviy risklarni boshqarishning qanday funksiyalarini bilasiz?
10. Risklarni boshqarishni rejalashtirishning maqsadi?

TEST

1. Moliyaviy risk menejment funksiyalari to‘g‘ri keltirilgan javobni toping.

A. Rag‘batlantirish, himoya, analitik, innovatsion
B. Sug‘urta qilish, tahlil qilish, baholash, tekshirish
C. Monitoring, rejalashtirish, me’yorlashtirish
D. Devirsifikatsiyalash, tahlil, baholash

2. Asosiy ko‘rsatkichlarni ko‘rib chiqish, jarayonlar va mahsulotlarni budjet bilan solishtirish; maqsadlar, risklar va uni boshqarish tartib-qoidalarini qayta ko‘rib chiqish monitoringni ..... hisoblanadi

A. Vositalari

B. Ko‘rsatkichlari

C. Elementlari

D. Mexanizmlari

3. Erta boshlanadigan risk turini rejalashtirishdan asosiy maqsad nima?

A. Inqirozli vaziyat riskining oldini olish, bozorning strategik segmentlarida tashkilotning foyda potentsialini yaratish

B. Barqaror faoliyatni ta‘minlashga qaratilgan o‘rta muddatli maqsadlar, agar korxonaning moliyaviy holati ishlab chiqarishga sarmoya kiritish va raqobatbardoshlikni saqlashga imkon berganda amalga oshiriladi

C. To‘lov qobiliyatini tiklash, qarzlarni to‘lash va tashkilotning omon qolishini ta‘minlashni o‘z ichiga olgan qisqa muddatli maqsadlar

D. Bankrotlik holatida inqirozni boshqarishning maqsadi qonun hujjatlarida belgilangan tartibda kreditorlar bilan to‘liq hisob-kitob qilishdir

4. Oldindan kutilgan risk turini rejalashtirishdan asosiy maqsad nima?

A. Barqaror faoliyatni ta‘minlashga qaratilgan o‘rta muddatli maqsadlar, agar korxonaning moliyaviy holati ishlab chiqarishga sarmoya kiritish va raqobatbardoshlikni saqlashga imkon berganda amalga oshiriladi

B. To‘lov qobiliyatini tiklash, qarzlarni to‘lash va tashkilotning omon qolishini ta‘minlashni o‘z ichiga olgan qisqa muddatli maqsadlar

C. Bankrotlik holatida inqirozni boshqarishning maqsadi qonun hujjatlarida belgilangan tartibda kreditorlar bilan to‘liq hisob-kitob qilishdir

D. Inqirozli vaziyat riskining oldini olish, bozorning strategik segmentlarida tashkilotning foyda potentsialini yaratish

5. Bankrotlik davridagi risk turini rejalashtirishdan asosiy maqsad nima?

A. Bankrotlik holatida inqirozni boshqarishning maqsadi qonun hujjatlarida belgilangan tartibda kreditorlar bilan to‘liq hisob-kitob qilishdir

B. Inqirozli vaziyat riskining oldini olish, bozorning strategik segmentlarida tashkilotning foyda potentsialini yaratish

C. Barqaror faoliyatni ta‘minlashga qaratilgan o‘rta muddatli maqsadlar, agar korxonaning moliyaviy holati ishlab chiqarishga sarmoya kiritish va raqobatbardoshlikni saqlashga imkon berganda amalga oshiriladi

D. To‘lov qobiliyatini tiklash, qarzlarni to‘lash va tashkilotning omon qolishini ta‘minlashni o‘z ichiga olgan qisqa muddatli maqsadlar

6. To‘lovga layoqatsizlik davrida risk turini rejalashtirishdan asosiy maqsad nima?

A. To‘lov qobiliyatini tiklash, qarzlarni to‘lash va tashkilotning omon qolishini ta‘minlashni o‘z ichiga olgan qisqa muddatli maqsadlar

B. Bankrotlik holatida inqirozni boshqarishning maqsadi qonun hujjatlarida belgilangan tartibda kreditorlar bilan to‘liq hisob-kitob qilishdir

C. Inqirozli vaziyat riskining oldini olish, bozorning strategik segmentlarida tashkilotning foyda potentsialini yaratish

D. Barqaror faoliyatni ta‘minlashga qaratilgan o‘rta muddatli maqsadlar, agar korxonaning moliyaviy holati ishlab chiqarishga sarmoya kiritish va raqobatbardoshlikni saqlashga imkon berganda amalga oshiriladi

7. Loyiha riskining reytinglari bo‘yicha tartiblangan ro‘yxati; zudlik bilan javob berishni talab qiladigan tahdidlar ro‘yxati; qo‘shimcha ma‘lumot olish va ularni tahlil qilishni talab qiladigan tahdidlar ro‘yxati; risklarni sifatli baholash natijalarining tendentsiyalari risklarni boshqarishni rejalashtirish jarayonining muhim .... hisoblanadi

A. Elementlari

B. Vositalari

C. Ko‘rsatkichlari

D. Mexanizmlari

8. Risk darajasini kamaytirish bo‘yicha ishlarni tashkil etishni tekshirish nima deyiladi?

A. Risklarni boshqarishda nazorat

B. Risklarni boshqarishda tartibga solish

C. Risklarni boshqarishda muvofiqlashtirish

D. Risklarni boshqarishda rag‘batlantirish

9. Boshqaruv obyektiga ta‘sir qilish, uning yordamida belgilangan parametrlardan chetga chiqqan holda obyektning barqarorlik holatiga erishilish jarayoni qanday nomlanadi?

A. Risklarni boshqarishda tartibga solish

B. Risklarni boshqarishda muvofiqlashtirish

C. Risklarni boshqarishda rag‘batlantirish

D. Risklarni boshqarishda nazorat

10. Moliyaviy menejerlar va boshqa mutaxassislarni o‘z ishining natijalari bilan qiziqishlarini rag‘batlantirishni anglatadigan jarayon

A. Risklarni boshqarishda rag‘batlantirish

B. Risklarni boshqarishda nazorat

C. Risklarni boshqarishda tartibga solish

D. Risklarni boshqarishda muvofiqlashtirish

VI BOB. MOLIYAVIY VA OPERATSION LEVERIDJNING SAMARADORLIGI VA UMUMIY RISKNI BAHOLASH

6.1. Riskni baholashda moliyaviy leveridjning iqtisodiy ahamiyati va zaruriyati.

6.2. Moliyaviy va operatsion leveridj ta‘sirini hisoblash usullari.

6.3. Zararsizlik nuqtasi va moliyaviy xavfsizlik chegarasini hisoblash.

6.4. Moliyaviy va operatsion leveridjning o‘zaro ta‘siri va umumiy riskni baholash.

6.1. Riskni baholashda moliyaviy leveridjning iqtisodiy ahamiyati va zaruriyati

Moliyaviy risklar bo‘yicha qaror qabul qilishning zamonaviy nazariyasi bir vaqtning o‘zida korporatsiyalarda moliyaviy risklarni baholash va boshqarishga qaratilgan. Moliyaviy risklarni tahlil qilish ularni baholash va ular keltirib chiqaradigan salbiy ta‘sirlarni minimallashtirish / kamaytirish usullarini o‘z ichiga oladi, deb ishoniladi. Korporatsiyalarda moliyaviy risklarni baholash va tartibga solishni optimal tarzda birlashtirgan universal vosita moliyaviy leveridj/richag bo‘lishi mumkin. Bundan tashqari, leveridj/richag atamalaridan foydalanish munozarali va giring tegishli e’tiborga olinmagan; xorijiy amaliyotda bunday holatlar mavjud.

G.V.Savitskaya moliyaviy leveridj/richag tushunchalarini aniqlab beradi, bu ko‘rsatkich qarz kapitalidan foydalanish tufayli o‘z kapitalining rentabelligi / daromadliligi necha foizga o‘zgarishini ko‘rsatadi[22]. Ya‘ni, moliyaviy leveridjning ta‘siri to‘langan kreditdan foydalanish natijasida olingan aktivlar / kapitallar rentabelligining o‘zgarishini aks ettiradi.

V.V. Kovalyov richag/leveridj atamalarini aniqlashni terminologik jihatdan noto‘g‘ri deb hisoblaydi[23]. Uning fikriga ko‘ra,

[22] Савицкая Г.В. Анализ и диагностика финансово-хозяйственной деятельности предприятия / Г.В. Савицкая; ред. В.Я. Поздняков.– М.: Инфра-М, 2013. – 617 с.

[23] Ковалев В.В. Финансовый менеджмент: теория и практика / В.В. Ковалев. – М.: Проспект, 2017. – 1029 с.

leveridj koʻrsatkichi foyda va ushbu foydani olish uchun sarflangan aktivlar / mablagʻlar xarajatlari smetasi oʻrtasidagi munosabatni tavsiflaydi. Gap shundaki, leveridj foyda va tegishli foyda olish uchun foydalaniladigan aktivlar xarajatlarini pul bilan baholash oʻrtasidagi munosabatni koʻrsatadi.

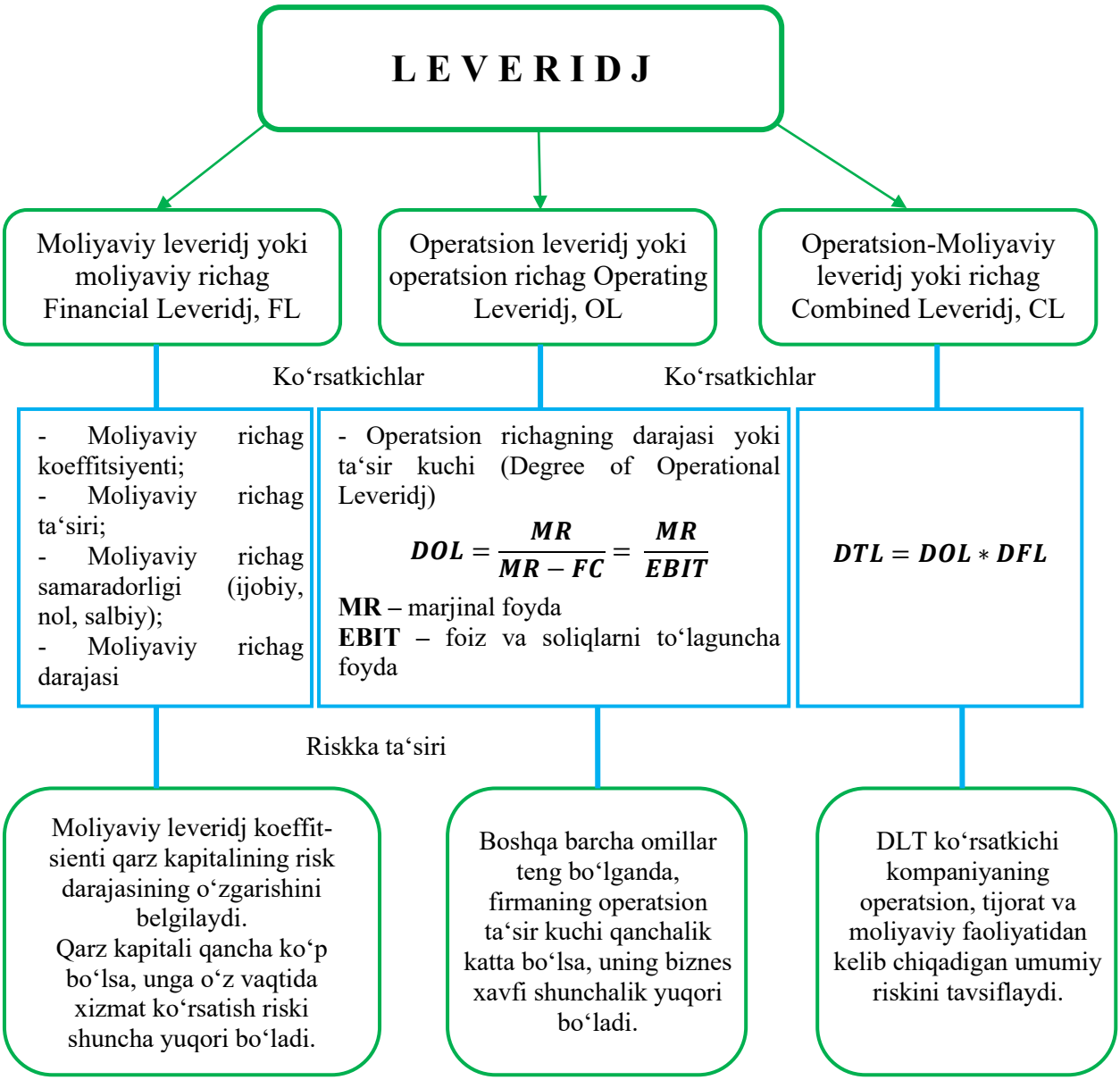
L.V. Dontsova qarama-qarshi pozitsiyani egallab, turli aktivlarni moliyalashtirish uchun qarz mablagʻlaridan foydalanish darajasini baholash uchun leveridj atamasidan foydalanadi[24].

I.A. Blank moliyaviy leveridjni moliyaviy menejment vazifasini amalga oshirishning asosiy mexanizmi – moliyaviy riskkning maʻlum darajasida rentabellikni maksimal darajada oshirish deb ataydi. Shu bilan birga, qarz kapitalining boshqa ulushiga ega boʻlgan oʻz kapitali tomonidan qoʻshimcha ravishda yaratilgan foyda darajasi moliyaviy leveridj taʻsiri bilan belgilanadi. Hozirgi vaqtda ilmiy adabiyotlarda uchta turdagi leveridj ajratilgan boʻlib, ularning har biri uchta riskga taʻsir qiladi (6.1-rasmga qarang).

Moliyaviy leveridj. Shuni taʻkidlash kerakki, Moliyaviy leveridj atamasining oʻzi ilmiy adabiyotlarda yagona tarjimaga ega emas. Shunday qilib, R.Brealey, S.Myers va boshqalarning taʻlimotlari uni qarz yuki, “yaʻni, belgilangan foizlarni toʻlash va uzoq muddatli qarzni qaytarish majburiyatlari” sifatida talqin qiladi[25].

G.Polyak moliyaviy leveridjni quyidagicha tavsiflaydi: “Bu qarz mablagʻlarining paydo boʻlishi bilan yuzaga keladigan obyektiv omil... bu kapitalga qoʻshimcha daromad keltirishga imkon beradi. Moliyaviy leveridjning taʻsiri shundan dalolat beradiki, kreditlar mavjud boʻlganda operatsion foydadagi har qanday oʻzgarish har doim sof foyda va aksiya boshiga tushadigan daromadda katta oʻzgarishni keltirib chiqaradi[26]”.

[24] Донцова Л.В. Анализ финансовой отчетности:практикум / Л.В. Донцова, Н.А. Никифорова – М.: Изд. «Дело и Сервис», 2004. – 144 с.
[25] Брейли Р., Майерс С. Принципы корпоративных финансов; [пер. с англ., науч. ред. Н.Н.Барышниковой]. – 2-е изд. – Москва: Олимп-Бизнес, 2010. – 977 с.
[26] Поляк Г.Б., Лукасевич И.Я., Пантелеев А.П., Половников В.А. Финансовый менеджмент: Учебник. – 5-е изд., пер. и доп. – Москва: Издательство Юрайт, 2024. – 358 с.



6.1-rasm. Leveridj turlari

Moliyaviy leveridj darajasini (DFL) hisoblash uchun quyidagi formuladan foydalaniladi:

$$DFL = (ROA - r) * (1 - T) * \frac{D}{E}$$

Bu yerda:

DFL – foiz sifatida ifodalangan leveridj samaradorligi;

ROA – umumiy kapitalning rentabelligi (aktivlarning iqtisodiy rentabelligi);

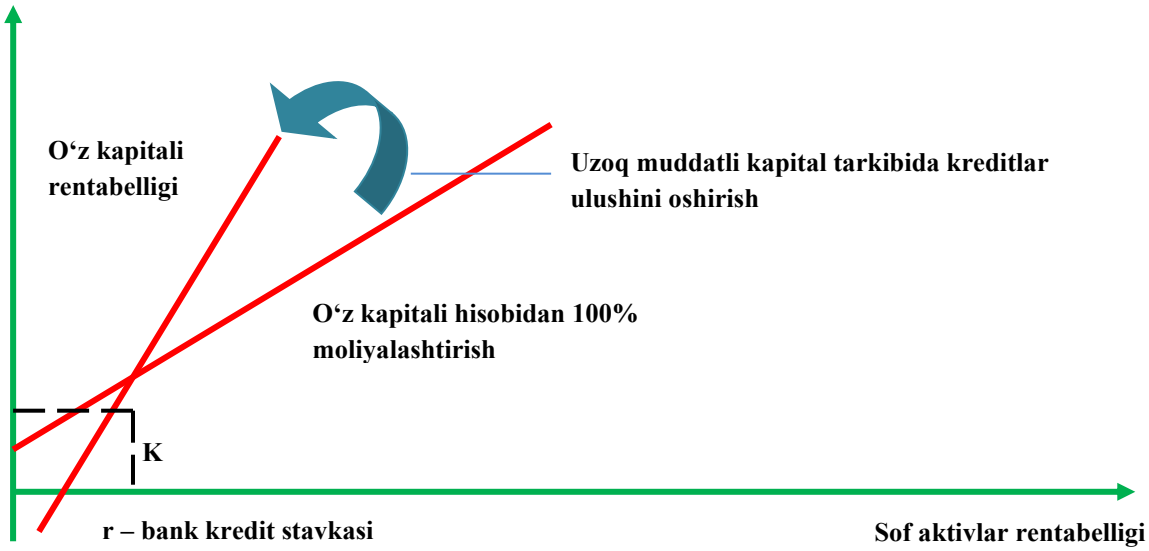
r – qarzga olingan resurslarning o‘rtacha og‘irlikdagi nominal qiymati (qarz kapitali stavkasi);

T – soliq stavkasi (korporativ daromad solig‘i stavkasi);

D – qarz kapitali;

E – o‘z kapitali.

Agar kompaniyaning qarzi bo‘lmasa va foiz to‘lovlari nolga teng bo‘lsa, DFL 1 qiymatini oladi. Moliyaviy leveridj effekti qarz kapitalidan foydalanish natijasida kapital daromadliligining (ROA) o‘zgarishini o‘lchaydi (6.2-rasmga qarang).



6.2-rasm. Moliyaviy leveridjning ta‘siri

Agar qarz qiymati kompaniya aktivlari tomonidan olingan foydadan oshsa, unda qarz kapitalidan foydalanish salbiy ta‘sirga ega bo‘ladi va DFL salbiy qiymatga ega bo‘ladi (DFL<0).

P.Atrill kompaniyalarni o‘z moliyaviy siyosatlarida moliyaviy leveridjga murojaat qilish va undan foydalanishga undaydigan uchta omilni aniqladi:

1) o‘z moliyaviy resurslarining yetishmasligi;

2) kredit bo‘yicha foizlarni to‘lash dividend to‘lovlari muqobil bo‘lgan hollarda biznesni moliyalashtirish xarajatlarini kamaytirish imkonini beradi;

3) “leveridj biznes egalarining daromadlarini oshirish uchun ishlatilishi mumkin”, natijada olingan daromad kredit qiymatini to‘liq qoplaydi (ortiqcha).

Shunday qilib, moliyaviy leveridj kompaniyaning qarz kapitalidan foydalanishi sof foydaga qanday ta‘sir qilishini ko‘rsatadi. Moliyaviy leveridjdan foydalanishning maqsadi kapital tuzilishini o‘zgartirish orqali kompaniya foydasini oshirishdir: o‘z kapitali va qarz mablag‘larining nisbati. Moliyaviy leveridjning ta‘siri qo‘shimcha mablag‘larni jalb qilish o‘z kapitalining daromadliligini oshirish imkonini berishi bilan izohlanadi. Agar farq ijobiy bo‘lsa ((ROA – r) > 0), ya‘ni qarz kapitalining qiymati (r) o‘z kapitalining iqtisodiy daromadliligidan (ROA) past bo‘lsa, moliyaviy leveridj o‘z kapitalining daromadliligini oshirishga hissa qo‘shadi. Moliyaviy leveridj ta‘sirini hisoblash formulasi investorlar va rahbariyatga kompaniyaning qarz yuklamasi darajasini aniqlash imkonini beradi.

Korxonalar faoliyatida kapital tuzilmani optimallashtirish ko‘p mezonli vazifa hisoblanadi. Korxonani moliyalashtirish variantlarini shakllantirishning asosiy mezonlari asosan quyidagilardan iborat: bozor qiymatini maksimallashtirish, moliyaviy rentabellik darajasi; kapitalning o‘rtacha og‘irlikdagi qiymatini, moliyaviy risklarni minimallashtirish. I.A. Blankning ta‘kidlashicha, “kapitalning optimal tuzilishi – bu o‘z va qarz mablag‘laridan foydalanishning shunday nisbati bo‘lib, u moliyaviy rentabellik koeffitsienti va korxonaning moliyaviy barqarorlik koeffitsienti o‘rtasidagi eng samarali mutanosiblikni ta‘minlaydi, ya‘ni uning bozor qiymati maksimal darajaga ko‘tariladi”[27]. M.Beyker va J.Veglerning fikricha, kapital tarkibi kapital bozorini kuzatish natijasidir[28]. M.Brennan, E.Shvarts[29], X.Leland[30] asarlarida ishlab chiqilgan va Modigliani-Miller[31]

[27] Бланк И.А. Основы финансового менеджмента. В 2 т. Т.1 / И.А. Бланк. – К.: Ника-Центр, Эльга,2001. – 512 с.
[28] Baker M. Market Timing and Capital Structure / M. Baker, J. Wurgler //Journal of Finance. – 2002. – № 57. – P. 3.
[29] Brennan M. Corporate Income Taxes, Valuation, and the Problem of Optimal Capital Structure / M.Brennan, E.Schwartz // Journal of Business. – 1978. – № 51. – P. 103 – 114.
[30] Leland H. Corporate Debt Value, Bond Covenants, and Optimal Capital Structure/ H. Leland // Journal of Finance. – 1994. – XLIX.
[31] Модильяни Ф. Сколько стоит фирма? Теорема ММ / [Пер. с англ.] / Ф.Модильяни, М.Миллер. – 2-е изд. – М.: Дело, 2001. – 272 с.

takomillashtirilgan nazariyasi bo‘lgan murosaga kelish nazariyasi nuqtai nazaridan kapitalning optimal tuzilmasi kompaniyaning moliyaviy kapitali strukturasining optimal maqsadli qiymati bo‘lib, unga kapitalning o‘rtacha og‘irlikdagi qiymatini ikki omilni hisobga olgan holda minimallashtirish orqali erishiladi: foyda solig‘i va bankrotlik xarajatlari.

Z.Body va R.Merton[32] kapital tuzilmasini optimallashtirish menejerlarning asosiy vazifalaridan biri deb hisoblaydi va kapital tuzilmasini shakllantirish bilan bog‘liq boshqaruv qarorlarining o‘ziga xos tasnifini taklif qiladi, buning yordamida kompaniya menejerlari biznesning real dunyosida uning qiymatini oshirishi mumkin. Van Xorn o‘z korxonasi va sanoat korxonalarining kapital tarkibini monitoring qilish zarurligiga e’tibor qaratadi, chunki “investitsion mutaxassislar va kreditorlar odatda kompaniyani bir xil tarmoqdagi boshqalar bilan solishtirganda baholaydilar”[33]. Mezonlar guruhining mavjudligi ularni tartibga solish zarurligini ko‘rsatadi. Kapital tarkibini optimallashtirishda biz asosiy mezon korxonaning bozor qiymatini maksimal darajada oshirish degan pozitsiyadan kelib chiqish zarur deb hisoblaymiz. Boshqa mezonlar korxona uchun mavjud sharoitda ularning dolzarbligini hisobga olgan holda tartibga solinishi kerak. Korxona uchun kapital tuzilmasini boshqarish baholanishi kerak bo‘lgan risklar bilan bog‘liq. Risklarni kamaytirish usullarini tanlashning to‘g‘riligi va ularning samaradorligi bunday baholashning to‘liqligi va ishonchliligiga bog‘liq bo‘lib, bu umumiy risklarni boshqarish tizimidagi baholash bosqichining ahamiyatini belgilaydi. Eng umumiy shaklda riskni baholash quyidagilarni aniqlashdan iborat:

a) hodisalarning noqulay rivojlanishi bilan bog‘liq vaziyatlar;

b) yo‘qotishlar/zararlarning kattaligi va ehtimoli xususiyatlari.

Riskni baholash har xil murakkablikdagi bir yoki bir nechta usullardan foydalangan holda turli darajadagi chuqurlik va tafsilotlar bilan amalga oshirilishi mumkin. Risklar darajasini baholash uchun iqtisodiy-statistik, ekspert, tahliliy va kombinatsiyalangan usullar

[32] Боди З. Финансы / З.Боди, Р.Мертон. – М.: Вильямс, 2007. – 592 с.

[33] Ван Хорн Дж.К. Основы управления финансами / [Пер. с англ.] / Дж. Ван Хорн; гл. ред. серии Я.В. Соколов. – М.: Финансы и статистика, 2003. – 800 с.

qo‘llaniladi. Risklarni baholashning har bir usuli o‘zining afzalliklari va kamchiliklariga ega bo‘lib, uni biznes amaliyotida qo‘llash imkoniyatlari va usullarini belgilaydi. Kapital manbalarining tuzilishidan kelib chiqadigan risk moliyaviy hisoblanadi va moliyaviy leveridj kabi vosita yordamida baholanishi mumkin. Moliyaviy leveridj darajasi bevosita korxonaning moliyaviy riskk darajasiga va foyda darajasiga ta‘sir qiladi. To‘lanadigan foizlar miqdori qanchalik yuqori bo‘lsa, sof moliyaviy natija shunchalik past bo‘ladi. Shunday qilib, moliyaviy leveridj darajasi qanchalik yuqori bo‘lsa, moliyaviy risk shunchalik yuqori bo‘ladi. Moliyaviy leveridjning bir nechta modellari mavjud bo‘lib, ulardan eng mashhurlari sof foyda va foydaning foizlar va soliqlar to‘lashdan oldingi o‘zgarish sur’atlari nisbatiga asoslangan model, shuningdek, soliq tuzatuvchisi, differentsial va moliyaviy leveridj koeffitsientini hisobga olgan modeldir. Savdo korxonalarining kapital tarkibini shakllantirish riskini baholash uchun modeldan ko‘proq ma‘lumot beruvchi sifatida foydalanish tavsiya etiladi:

$$\boldsymbol{MLS = (1 - S_{FS}) * (R_a - S_{KF}) * \frac{QK}{O'K}}$$

Bu yerda:

MLS – moliyaviy leveridj samaradorligi;

$\mathbf{S_{FS}}$ – daromad solig‘i stavkasi, ulushda;

$\mathbf{R_a}$ **–** aktivlar rentabelligi, %;

$\mathbf{S_{KF}}$ – kredit bo‘yicha o‘rtacha foiz stavkasi, %;

QK – qarz kapitali;

O‘K – o‘z kapitali.

Taqdim etilgan formulada moliyaviy riskni tavsiflash uchun ikkita elementdan foydalanish mumkin – differentsial va moliyaviy leveridj koeffitsienti. Aktivlarning rentabelligi va qarzga xizmat ko‘rsatish bo‘yicha moliyaviy xarajatlar o‘rtasidagi farq tegishli xarajatlarni qoplash uchun mablag‘larning yetishmasligi riskini, qarz va o‘z kapitalining nisbati – korxonaning tashqi moliyalashtirish manbalariga moliyaviy qaramlik riskini tavsiflaydi.

Savdoda moliyaviy leveridj ta‘sirini hisoblash tarmoq korxonalarida iqtisodiy faoliyatni tashkil etishning o‘ziga xos xususiyatlaridan kelib chiqqan holda ba‘zi xususiyatlarga ega. Savdo korxonasi faoliyatining asosiy ko‘rsatkichi moliyaviy natijadir. Tadbirkorlik amaliyotida moliyaviy natija bir emas, balki faoliyat turlari bo‘yicha daromadlar va tegishli xarajatlar o‘rtasidagi farq sifatida bosqichma-bosqich shakllanadigan o‘zaro bog‘liq ko‘rsatkichlar tizimidir.

Korxonaning aktivlari rentabelligini hisoblashda moliyaviy natijadan foydalanish tavsiya etiladi, bu kreditlar bo‘yicha foizlar va daromad solig‘i oldidagi foyda – investitsiya operatsiyalarining sof natijasi (IOSN). Bizning fikrimizcha, savdoda IOSNni hisoblashda tarmoq korxonalarining foydalanilayotgan moddiy resurslar tarkibida, xususan, ijaraga olingan asosiy vositalardan (chakana savdo, ofis, logistika ko‘chmas mulk) faol foydalanishda o‘z aksini topadigan xususiyatlarini hisobga olish zarur. Savdo korxonasida moliyaviy riskni adekvat tavsiflash uchun IOSN hisob-kitoblarida operativ lizing obyektlari mavjudligi/yo‘qligi aks ettirilishi kerak.

Shu munosabat bilan ijara to‘lovi miqdorini moliyaviy xarajatlar sifatida va korxona tomonidan yaratilgan samara sifatida ko‘rib chiqish va uni IOSN hisob-kitoblarida hisobga olish taklif etiladi. Bu taklif, agar tashkiliy-huquqiy masalalardan ajralgan holda, operativ lizingning moliyaviy-iqtisodiy jihatlari ijaraga – lizingning bir turiga o‘xshashligidan kelib chiqadi. Lizing mablag‘laridan foydalanish nafaqat savdo korxonasining moliyaviy natijalarini aniqlashtirish bosqichida, balki foydalanilayotgan aktivlarning o‘rtacha xajmini aniqlashda ham hisobga olinishi kerak. Foydalanilayotgan chakana savdo/ombor/ofis maydoniga mulkiy huquqlarning mavjudligi yoki yo‘qligi savdo korxonasining aylanma mablag‘lari miqdoriga ham, ularning umumiy hajmiga ham ta‘sir qiladi, qolgan barcha narsalar teng bo‘lganda, sanoat korxonalari aktivlarining rentabelligiga ta‘sir qiladi.

Shunday qilib, xo‘jalik yurituvchi subyektlar kapitalining moliyaviy tuzilishi bilan shartlangan riskkni boshqarishning samarali vositasi sifatida moliyaviy leveridjning ta‘siri alohida ahamiyatga ega.

Shu bilan birga, ushbu vositadan foydalanishda korxona faoliyatining tarmoqqa xos xususiyatlarini hisobga olish kerak, bu bizga real haqiqiy baholashni olish va kapitalning moliyaviy tuzilmasini optimallashtirish imkonini beradigan riskni prognoz qilish imkonini beradi. Moliyaviy risk bo‘yicha qarorlar qabul qilishning zamonaviy nazariyasini amalga oshirish eng yaxshi xorijiy moliyaviy amaliyot va avtomatlashtirishni hisobga olgan holda yuqori darajadagi moliyaviy leveridj orqali korporatsiyalarning moliyaviy risklari darajasini tartibga solish va baholash vositasini o‘zgartirishni talab qiladi.

Moliyaviy leveridj – bu o‘z kapitalining rentabelligini oshirish uchun qarzga olingan aktivlardan foydalanishni aks ettiruvchi iqtisodiy vositadir. Mohiyatan, bu qarz va o‘z kapitali o‘rtasidagi nisbat bo‘lib, kompaniya o‘z faoliyatini moliyalashtirish uchun kreditlar yoki boshqa majburiyatlarni qanchalik faol jalb qilishini ko‘rsatadi. Moliyaviy leveridjdan foydalanishning asosiy maqsadi kompaniya egasi tomonidan olinadigan foydani oshirishdir. Qarz mablag‘larini jalb qilish orqali korxona nafaqat o‘z resurslaridan foydalangan holda yirik loyihalarni amalga oshirishi yoki ishlab chiqarish hajmini oshirishi mumkin. Biroq, moliyaviy leveridj o‘ziga xos ikki qirrali qilichdir: to‘g‘ri boshqaruv bilan u tadbirkorga rentabellikni oshirishga yordam beradi, ammo qarz mablag‘laridan ortiqcha foydalanish moliyaviy risklarning oshishiga, to‘lov qobiliyatining pasayishiga va moliyaviy barqarorlikka olib kelishi mumkin.

6.2. Moliyaviy va operatsion leveridj ta‘sirini hisoblash usullari

Moliyaviy leveridj qanday ishlaydi? Moliyaviy leveridj korxona o‘z kapitalining rentabelligini oshirish uchun qarz mablag‘laridan foydalanish tamoyiliga asoslanadi. Uning ishlash mexanizmi quyidagicha: tashkilot jalb qilingan pul qiymatidan yuqori daromad keltirishi kerak bo‘lgan loyihalarni moliyalashtirish uchun kredit yoki qarz mablag‘larini oladi (masalan, kredit bo‘yicha foizlar). Asosiy g‘oya shundan iboratki, agar kompaniyaning aktivlari rentabelligi (ROA) qarz mablag‘lari bo‘yicha stavkadan oshib ketsa, u holda moliyaviy leveridjdan foydalanish o‘z kapitali rentabelligini (ROE)

oshirishga imkon beradi. Bu ta‘sir moliyaviy leveridjning ijobiy ta‘siri deb ataladi.

Misol: Kompaniyaning o‘z kapitali 1 mln.$ni tashkil qiladi va undan yiliga 15%, ya‘ni 150 ming $ daromad oladi. Yiliga 10% stavkada 1 mln.$ miqdorida qarz mablag‘larini jalb qilish orqali kompaniya investitsiyalar xajmini 2 mln.$gacha oshiradi. Agar bu pul 15% daromadli loyihaga kiritilsa, umumiy daromad 300 ming $ni tashkil qiladi. Kredit bo‘yicha 100 ming $ foiz to‘lagandan so‘ng, 200 ming $ qoladi, bu esa o‘z mablag‘larining rentabelligini 20% ga oshiradi. Biroq, agar kompaniya aktivlarining rentabelligi qarzga olingan mablag‘lar qiymatidan past bo‘lsa, salbiy moliyaviy leveridj effekti yuzaga keladi, bu rentabellikni pasaytiradi va yo‘qotish riskini oshiradi. Moliyaviy leveridj faqat kapital tuzilmasini to‘g‘ri boshqarish bilan ishlaydi. Haddan tashqari moliyaviy bosimning oldini olish uchun o‘z kapitali va qarz mablag‘lari o‘rtasidagi muvozanatni hisobga olish kerak.

Moliyaviy leveridj samaradorligini va uning kompaniya faoliyatiga ta‘sirini baholash uchun asosiy ko‘rsatkichlar qo‘llaniladi. Ular kompaniyaning qarz mablag‘larini qanchalik samarali boshqarishini va ularning o‘z kapitalining rentabelligiga qanday ta‘sir qilishini aniqlashga yordam beradi. Ulardan asosiylari quyidagilardan iborat:

1. Moliyaviy leveridj koeffitsienti. Bu ko‘rsatkich kompaniyani moliyalashtirishning umumiy tarkibidagi qarz kapitalining ulushini aks ettiradi. Uni quyidagi formula orqali hisoblash mumkin:

Moliyaviy leveridj koeffitsienti = Jami majburiyatlar / Kapital

Ushbu koeffitsientning qiymati qanchalik yuqori bo‘lsa, kompaniya shunchalik ko‘p qarz mablag‘lariga bog‘liq. Optimal qiymat sanoatga bog‘liq, ammo kritik darajadan oshib ketish moliyaviy barqarorlikni yo‘qotish riskini ko‘rsatishi mumkin.

2. Moliyaviy leveridj effekti (MLE). MLE qarz mablag‘laridan foydalanish o‘z kapitalining rentabelligini qanchalik oshirishini

ko‘rsatadi. MLEni hisoblash formulasini quyidagicha ifodalash mumkin:

MLE = (1 - daromad solig‘i stavkasi) × (ROA - kredit stavkasi) × (SS/KS)

Agar ROA KSsidan yuqori bo‘lsa, leveridj effekti ijobiy bo‘lib, o‘z kapitalining rentabelligini oshiradi. Agar ROA kredit stavkasidan past bo‘lsa, MLE manfiy bo‘ladi, bu rentabellikni pasaytiradi va qo‘shimcha risklarni keltirib chiqaradi.

3. Qarz yuki nisbati. Bu koeffitsient kompaniyaning qarz barqarorligini va o‘z majburiyatlariga xizmat ko‘rsatish qobiliyatini tavsiflaydi. Qarz majburiyatlarining operatsion foydaga (EBIT) nisbati sifatida hisoblanadi:

Qarz yuki = Jami qarz / EBIT

Qarz yukining yuqori darajasi kompaniya uchun o‘z majburiyatlariga xizmat ko‘rsatish va biznesning barqarorligini ta‘minlash qiyinroq ekanligini anglatadi.

Moliyaviy leveridj kompaniyalar uchun bir qator muhim afzalliklarga ega:

1. Kapitalning rentabelligini oshirish .Mablag‘larni jalb qilish kompaniyalarga yuqori rentabellikdagi loyihalarni moliyalashtirish, foyda va o‘z kapitalining rentabelligini oshirish imkonini beradi.

2. O‘sish imkoniyatlarini kengaytirish. Qarz mablag‘laridan foydalanish kompaniyalarga yirik loyihalarni amalga oshirishga, biznesni kengaytirishga yoki o‘z resurslarining to‘planishini kutmasdan yangi bozorlarga kirishga yordam beradi.

3. Soliq yukini optimallashtirish. Kreditlar bo‘yicha foizlar xarajat sifatida ko‘rib chiqiladi, bu soliq solinadigan bazani kamaytiradi va soliq to‘lovlarini optimallashtirish imkonini beradi. Soliq tizimida bu soliq to‘lovlarini optimallashtirish rentabellikni oshirish strategiyalaridan biri bo‘lgan korxonalar uchun ayniqsa muhimdir.

Imtiyozlarga qaramay, qarz yukining yuqori darajasi bilan bog‘liq salbiy oqibatlarga yo‘l qo‘ymaslik uchun moliyaviy vositadan ehtiyotkorlik bilan foydalanish kerak.

Moliyaviy leveridj keng imkoniyatlarni taqdim etsa-da, undan foydalanish bir qator risk va cheklovlar bilan bog‘liq:

1. Moliyaviy risklarning ortishi. Qarz kapitalining ulushi qanchalik yuqori bo‘lsa, kompaniya qarzga muntazam xizmat ko‘rsatishga shunchalik bog‘liq bo‘ladi. Daromad kamaygan taqdirda, bu majburiyatlarni to‘lashning iloji yo‘qligiga olib kelishi mumkin.

2. Moliyaviy barqarorlikning pasayishi. Yuqori qarz yuki kompaniyaning kredit reytingini yomonlashtiradi, bu esa yangi kreditlar olishni qiyinlashtiradi yoki ularning narxini oshiradi. Bank riskning ortishi sababli kredit berish shartlarini kuchaytirishi mumkin.

3. Salbiy leveridj effekti. Agar kompaniyaning aktivlari rentabelligi kredit qiymatidan past bo‘lsa, bu yo‘qotishlarga va kapital rentabelligining pasayishiga olib keladi. Xarajatlar va daromadlar o‘rtasidagi farq o‘z mablag‘lari hisobidan qoplanishi kerak.

4. Tashqi omillarning ta‘siri. Iqtisodiy beqarorlik, foiz stavkalarining ko‘tarilishi yoki bozor sharoitlarining o‘zgarishi qarzga xizmat ko‘rsatishni sezilarli darajada murakkablashtirishi mumkin. Bu, ayniqsa, uzoq muddatli majburiyatlarga yo‘naltirilgan kompaniyalar uchun juda muhimdir.

Moliyaviy leveridjdan muvaffaqiyatli foydalanish uchun kompaniyalar bir nechta asosiy tavsiyalarga amal qilishlari kerak:

Risklarni tahlil qilish: Qarz olingan kapitalni ishlatishdan oldin, u o‘z kapitalining rentabelligini qanchalik oshirishi va u qanday risklarni keltirib chiqarishi mumkinligini hisoblash muhimdir. Qarzning maqbul darajasini saqlab qolish: moliyaviy barqarorlikni yomonlashtirishi va yangi mablag‘larni jalb qilish xarajatlarini oshirishi mumkin bo‘lgan ortiqcha qarz yukidan saqlaning.

Bozor konyunkturasini kuzatish: Foiz stavkalari, iqtisodiy sharoitlar yoki bozor sharoitlarining o‘zgarishi qarz va unga xizmat ko‘rsatish xarajatlariga keskin ta‘sir ko‘rsatishi mumkin. Iqtisodiy

hisobot va tahlillardan foydalangan holda joriy bozor tendentsiyalari haqida koʻproq bilib olishingiz mumkin.

Moliyalashtirish manbalarini diversifikatsiya qilish: Aktivlarni jalb qilish uchun turli vositalardan foydalaning: kreditlar, obligatsiyalar, xususiy investitsiyalar va boshqalar. Bu bitta manbaga qaramlik riskini kamaytiradi.

Professional moliyaviy maslahatchilarni jalb qilish: Katta tranzaktsiyalar va yirik loyihalar uchun moliyaviy vositalardan foydalanishning barcha jihatlarini toʻgʻri baholashga yordam beradigan mutaxassislarning yordamiga ega boʻlish muhimdir. Ushbu tavsiyalar sizga mumkin boʻlgan salbiy oqibatlarni minimallashtirish, foydani oshirish vositasi sifatida moliyaviy leveridjdan foydalanishga yordam beradi.

Moliyaviy leveridj kompaniyaning rivojlanishini tezlashtiradigan va oʻz kapitalining rentabelligini oshiradigan kuchli vositadir. Biroq, undan foydalanish risk va foyda oʻrtasidagi nozik muvozanatni talab qiladi. Oʻz kapitalini oqilona boshqaradigan tadbirkorlar qarz mablagʻlaridan maksimal foyda olishlari, kompaniyaning raqobatbardoshligi va rentabelligini oshirishlari mumkin. Shu bilan birga, qarz majburiyatlariga haddan tashqari ishonish, ayniqsa, iqtisodiy beqarorlik sharoitida katta risk tugʻdiradi. Asosiy xulosa: moliyaviy leveridj biznesning oʻziga xos xususiyatlarini, bozor sharoitlarini va kompaniyaning ichki imkoniyatlarini hisobga olgan holda ongli ravishda qoʻllanilishi kerak. Bu shartlar bajarilgan taqdirdagina u strategik maqsadlarga erishish uchun samarali vositaga aylanadi.

Operatsion leveridj – bu kompaniyaning doimiy va oʻzgaruvchan xarajatlari oʻrtasidagi munosabatlarni va bu munosabatlarning foizlar, soliqlar, amortizatsiya, qayta qurish yoki ijara toʻlovlarigacha boʻlgan daromadlariga taʻsirini bildiruvchi moliya sohasidagi asosiy tushuncha. Ruxsat etilgan xarajatlarning oʻzgaruvchan xarajatlarga nisbati qanchalik yuqori boʻlsa, operatsion leveridj shunchalik yuqori boʻladi, yaʻni kompaniyaning daromadi daromadning oshishi bilan sezilarli darajada oshadi. Boshqa tomondan, daromadning oʻzgarishi, agar u yuqori operatsion leveridjga ega boʻlsa, kompaniyaning rentabelligiga

koʻproq taʻsir qiladi. Operatsion leveridjni tushunish korxonalar uchun juda muhim, chunki bu ularga xarajatlar tarkibi, narxlari va investitsiyalar haqida asosli qarorlar qabul qilishda yordam beradi.

Operatsion leveridjni chuqur tushunishga yordam beradigan fikrlarga e'tibor qaratsak:

1. Operatsion leveridj koeffitsienti: Operatsion leveridj koeffitsienti kompaniyaning sof operatsion daromadi daromaddagi oʻzgarishlarga qanchalik sezgir ekanligini koʻrsatadigan oʻlchovdir. U hissa marjasini sof operatsion daromadga boʻlish yoʻli bilan hisoblanadi. Yuqori operatsion leveridj koeffitsienti kompaniyaning oʻzgaruvchan xarajatlarga nisbatan doimiy xarajatlar ulushi yuqori ekanligini koʻrsatadi, yaʻni kompaniyaning daromadi daromadning oshishi bilan sezilarli darajada oshadi.

2. Ruxsat etilgan va oʻzgaruvchan xarajatlar: Ruxsat etilgan xarajatlar – ishlab chiqarish yoki sotish darajasidan qat'iy nazar doimiy boʻlib qoladigan xarajatlar, masalan, ijara, ish haqi va mulk solig'i. Boshqa tomondan, oʻzgaruvchan xarajatlar ishlab chiqarish yoki sotish darajasiga qarab oʻzgarib turadigan xarajatlar, masalan, xom ashyo, mehnat va komissiyalardir. Yuqori doimiy xarajatlar va past oʻzgaruvchan xarajatlarga ega boʻlgan kompaniya yuqori operatsion leveridjga ega boʻladi.

3. Zararsizlik nuqtasi: zararni yoʻqotish nuqtasi kompaniyaning daromadi uning umumiy xarajatlariga teng boʻlgan savdo darajasi boʻlib, u operatsion leveridjni tushunishda muhim tushunchadir. Yuqori operatsion leveridjga ega kompaniya yuqori zarar nuqtasiga ega boʻladi, yaʻni u oʻzining doimiy xarajatlarini qoplash va foyda olishni boshlash uchun koʻproq daromad olishi kerak.

4. Rentabellikka taʻsiri. Yuqorida aytib oʻtilganidek, yuqori operatsion leveridj kompaniyaning rentabelligiga sezilarli taʻsir koʻrsatishi mumkin. Masalan, daromadlari va xarajatlari bir xil tuzilmaga ega boʻlgan ikkita kompaniyani koʻrib chiqaylik, ammo ulardan biri yuqori operatsion leveridjga ega, ikkinchisi esa past operatsion leveridjga ega. Agar daromad 10% ga oshsa, yuqori operatsion leveridjga ega boʻlgan kompaniya past operatsion leveridjga

ega bo‘lgan kompaniyaga qaraganda ko‘proq foyda ko‘radi. Operatsion leveridjni tushunish korxonalar uchun xarajatlar tarkibi, narxlar va investitsiyalar to‘g‘risida asosli qarorlar qabul qilishlari uchun zarurdir. Ruxsat etilgan va o‘zgaruvchan xarajatlarni tahlil qilish, operatsion leveridj koeffitsientini hisoblash va zararsizlik nuqtasini tushunish orqali korxonalar operatsion leveridj darajasini aniqlashlari va shunga muvofiq strategik qarorlar qabul qilishlari mumkin.

Operatsion leveridj, moliyaviy leveridj va ishlab chiqarish-moliyaviy leveridjning amaliy qo‘llanilishi bo‘yicha ko‘plab tadqiqotlarga qaramay, hozirda tashkilot uchun universal optimal kapital tuzilishi va ishlab chiqarish xarajatlari mavjud emasligini ta‘kidlash muhimdir. Har bir korxona korxonaning hayot aylanishi, sanoat xususiyatlari, asosiy iqtisodiy tsikl bosqichi, soliq yuki, mavjud iqtisodiy va siyosiy sharoitlar, tegishli miqyos iqtisodiyoti, moliyaviy bozor rivojlanish darajasi va boshqalar asosida har bir leveridjning ishlashiga aniq, noyob tuzatishlarni talab qiladi. Biroq, moliyaviy leveridj va ishlab chiqarish leveridjining birgalikdagi ta‘sirini qarz mablag‘larini asosiy kapital ulushini oshirishga yo‘naltirish orqali oshirish mumkin (mos ravishda kompaniyaning tayyor mahsulotlariga talab ortib boradi).

6.3. Zararsizlik nuqtasi va moliyaviy xavfsizlik chegarasini hisoblash

Korxona faoliyatida muhim ko‘rsatkichlardan biri korxonaning zararsizlik nuqtasidir. Qoida tariqasida, uning qiymati korxonaning iqtisodiy faoliyatini obyektiv baholashni belgilaydi. Ushbu ko‘rsatkichlarga, asosan ishlab chiqarishning zararsiz xajmi, mahsulotlarni sotish va xavfsizlik zonasi biznes-rejalarni ishlab chiqish, boshqaruv qarorlarini asoslash va kompaniyalarning moliyaviy-xo‘jalik faoliyatini baholashda asosiy mezondir. Korxona faoliyatida ishining zararsizligi uning holati bilan tavsiflanadi, bunda mahsulot, ishlarni, xizmatlarni sotishdan olingan joriy daromad mahsulot ishlab chiqarish va sotish xarajatlarining umumiy miqdoridan yuqori bo‘ladi. Ba‘zida biznesda o‘nlab odamlar ishlaydi, millionlar kompaniyaning hisob

raqamlaridan o‘tadi, lekin haqiqiy foyda yo‘q. Buning sababi odatda moliyaviy tahlil va rejalashtirishning yo‘qligidir. Biznes muvaffaqiyatli bo‘lishi uchun zararni yo‘qotish nuqtasini hisoblashingiz va zararni emas, balki foyda keltirish yoki hech bo‘lmaganda balansni hisoblab chiqqandan so‘ng uni buzish uchun qancha sotishingiz kerakligini aniqlashingiz kerak bo‘ladi. Biznesni rejalashtirishda manfaatdor tomonlar quyidagilarni tushunishlari muhim hisoblanadi: foyda olishni boshlash uchun qancha mahsulot sotish kerak? Buning uchun zararsizlik nuqtasini hisoblash lozim.

Zararsizlik nuqtasi (ZN) – bu biznesning daromadlari uning barcha xarajatlarini to‘liq qoplaydigan va foyda nolga teng bo‘lgan savdo xajmi (miqdoriy yoki pul ko‘rinishida). Boshqacha qilib aytganda, bu yo‘qotish va foydani ajratib turadigan chegara darajasi: uni yengib o‘tib, kompaniya daromad olishni boshlaydi. Bu ko‘rsatkichning boshqa nomlari ham bor: u ko‘pincha zararni yo‘qotish nuqtasi, nol foyda nuqtasi, to‘lov nuqtasi yoki muvozanat nuqtasi deb ataladi. Boshqaruv hisobi kontekstida zararsizlik nuqtasini hisoblash xarajat-xajm-foyda tahlilining bir qismidir (CVP tahlili). CVP inglizcha “Costs – Volume – Profit” iborasining qisqartmasi.

Nega zararsizlik nuqtasi shunchalik muhim? Gap shundaki, bu ko‘rsatkich tadbirkor va menejerlarga bir vaqtning o‘zida bir nechta muhim tushunchalarni beradi, yani u biznes modelining berilgan narxlar, xarajatlar va xarajatlarda qanchalik hayotiyligini ko‘rsatadi. Agar sotishning taxminiy xajmi juda yuqori va bozorda erishib bo‘lmaydigan bo‘lsa, bu xarajatlar yoki strategiyani ko‘rib chiqish uchun signaldir. Bu oqilona savdo va daromad maqsadlarini belgilashga yordam beradi. Minimal talab qilinadigan savdo darajasini bilgan holda, menejer real rejalar tuzishi mumkin: masalan, foydani ta‘minlash uchun zararsizlik nuqtasidan ma‘lum foizga oshib ketishga intilish kerak bo‘ladi. Shuningdek, moliyaviy barqarorlik haqida tushuncha beradi. Haqiqiy sotuvlar zarar nuqtasiga nisbatan qanchalik yuqori bo‘lsa, biznesning “xavfsizlik chegarasi” shunchalik yuqori bo‘ladi. Bu shuni anglatadiki, kompaniya daromadning ma‘lum darajaga kamayishidan zararsiz omon qolishi mumkin. U investorlar va

kreditorlar tomonidan loyihalarni tahlil qilishda foydalaniladi. Zarafsizlik nuqtasi loyiha qaysi bosqichda o‘zini oqlashini ko‘rsatadi. Tashqi manfaatdor tomonlar uchun bu muhim risk ko‘rsatkichidir: haqiqiy yoki prognozli sotish zarar nuqtasiga qanchalik yaqin bo‘lsa, biznes shunchalik riskli bo‘ladi. Bu narxlar va xarajatlar bo‘yicha qaror qabul qilishga yordam beradi.

Zararsizlik nuqtasini aniqlagan holda biz quyidagicha tajriba qilishimiiz mumkin: agar siz narxni oshirsak yoki pasaytirsak zarar nuqtasi nima bo‘ladi? Va agar biz doimiy xarajatlarni kamaytirsak? Bunday tahlil rentabellikni oshirish yo‘llarini topishga imkon beradi. Shunday qilib, zararsizlik nuqtasi nafaqat moliyaviy hisob-kitoblardan olingan raqam, balki amaliy vositadir, bu strategik rejalashtirish, yangi tashabbuslarning maqsadga muvofiqligini baholash va biznesning moliyaviy holatini har kuni monitoring qilish uchun muhim ko‘rsatkichdir.

Zararsizlik nuqtasini hisoblash uchun, avvalo, u asos bo‘lgan asosiy iqtisodiy ko‘rsatkichlarni tushunish kerak. Bu bo‘yicha to‘rtta asosiy komponent mavjud: doimiy xarajatlar, o‘zgaruvchan xarajatlar, narx va marjinal daromad. Keling, ularning har birini alohida ko‘rib chiqaylik.

Ruxsat etilgan xarajatlar – bu qisqa muddatda qiymati ishlab chiqarish yoki sotish hajmiga bevosita bog‘liq bo‘lmagan xarajatlar. Ayni paytda siz qancha mahsulot ishlab chiqarganingiz yoki sotganingizdan qat’i nazar, ular doimiy (yoki deyarli o‘zgarmagan) qoladi. Ruxsat etilgan xarajatlarga binolarni ijaraga olish, ma‘muriy va boshqaruv xodimlarining ish haqi, kommunal xizmatlar, sug‘urta mukofotlari, uskunalarning amortizatsiyasi, qat’iy soliqlar, xavfsizlik xarajatlari, buxgalteriya xizmatlari va boshqalar. Hech narsa sotmagan bo‘lsangiz ham, doimiy xarajatlar to‘lanishi kerakligini tushunish muhimdir.

Misol uchun, do‘kon egasi, hatto bitta mijoz bo‘lmasa ham, bir oy davomida ijara haqi va elektr to‘laydi. Ushbu xarajatlar biznes daromad bilan qoplashi kerak bo‘lgan o‘ziga xos “eshik”ni tashkil qiladi. Zararsizlik nuqtasini hisoblashda tanlangan davr (oy, chorak, yil) uchun

barcha doimiy xarajatlar jamlanadi – biz bu miqdorni marjinal foyda bilan taqqoslaymiz. Ba‘zi xarajatlar faqat ma‘lum chegaralar doirasida belgilangan. Misol uchun, agar siz ishlab chiqarishni keskin kengaytirishga qaror qilsangiz, qo‘shimcha omborni ijaraga olishingiz yoki ko‘proq xodimlarni yollashingiz kerak bo‘lishi mumkin – keyin doimiy xarajatlarda ko‘tarilish bo‘ladi. Ammo normal faoliyat doirasida ular o‘zgarmaydi.

O‘zgaruvchan xarajatlar – bu ishlab chiqarish yoki sotish hajmiga bevosita bog‘liq bo‘lgan xarajatlar. Qanchalik ko‘p ishlab chiqarsangiz/sotsangiz, umumiy o‘zgaruvchan xarajatlar shunchalik yuqori bo‘ladi va aksincha. Ushbu xarajatlar ishlab chiqarish yoki xizmatlar birliklari soniga mutanosib ravishda o‘sib boradi. O‘zgaruvchan xarajatlarga: har bir ishlab chiqarish birligi uchun xom ashyo va materiallar tannarxi, ishchilarning ish haqi (agar siz ishlab chiqarilgan har bir birlik yoki buyurtma bo‘yicha ishlagan soat uchun to‘lov qilsangiz), mahsulotni qadoqlash va jo‘natish xarajatlari, har bir sotish uchun savdo komissiyalari, muomala xarajatlari (masalan, har bir to‘lov uchun to‘lov tizimi komissiyasi), mahsulot birligini ishlab chiqarish uchun to‘g‘ridan-to‘g‘ri elektr energiyasi va boshqalar.

O‘zgaruvchan xarajatlar o‘ziga xosdir, ya‘ni ular ishlab chiqarish birligiga qulay tarzda hisobga olinadi. Misol uchun, bitta pizza pishirish uchun sizga 50 ming so‘mlik ingredientlar kerak – bu birlik uchun o‘zgaruvchan xarajatlar. Agar biz 10 ta pitsa pishiradigan bo‘lsak, ingredientlarning narxi 500000 ming so‘mni tashkil qiladi; agar yo‘q bo‘lsa – 0 so‘m. Zararsizlik nuqtasini hisoblashda biz tovar birligiga (yoki xizmatga) o‘zgaruvchan xarajatlar ko‘rsatkichidan foydalanamiz, chunki bu marjinal foydani hisoblash uchun zarurdir. Ba‘zi xarajatlar yarim o‘zgaruvchan bo‘lishi mumkin (sobit va o‘zgaruvchan qismga ega). Zararsizlikni tahlil qilish uchun barcha xarajatlarni aniq belgilangan va o‘zgaruvchan qismlarga ajratish muhimdir.

Sotish narxi (shuningdek, sotish narxi yoki birlik uchun daromad deb ham ataladi) – bu mahsulot yoki xizmatning bir birligi uchun mijozdan oladigan miqdor. Narx to‘g‘ridan-to‘g‘ri zarar nuqtasiga ta‘sir qiladi, chunki u savdo daromadini belgilaydi. Narx qanchalik baland

bo‘lsa, boshqa barcha narsalar teng bo‘lsa, sotilgan har bir birlik bo‘yicha marja shunchalik katta bo‘ladi va doimiy xarajatlarni qoplash uchun sotishingiz kerak bo‘lgan hajm shunchalik kichik bo‘ladi. Aksincha, agar siz narxni pasaytirishga majbur bo‘lsangiz (masalan, raqobat bosimi ostida yoki mahsulotni ilgari surish uchun), u holda bir birlik uchun marjinal daromad kamayadi va zarar ko‘rish nuqtasi oshadi – siz tenglikni buzish uchun ko‘proq birlik sotishingiz kerak bo‘ladi. Tahlil qilishda haqiqiy o‘rtacha sotish narxidan foydalanish muhimdir. Agar sizda har xil narxlardagi bir nechta mahsulot bo‘lsa yoki siz chegirma bersangiz, o‘rtacha sotish narxini hisoblashingiz mumkin. Har bir tranzaksiya noyob bo‘lgan xizmatlar uchun o‘rtacha hisobni oling. To‘g‘ri tanlangan narx strategiyasi ko‘p jihatdan sizning biznesingiz uchun engish qanchalik oson yoki qiyinligini aniqlaydi.

Marjinal daromad CVP tahlilining asosiy ko‘rsatkichidir. Bu, shuningdek, marjinal foyda, qoplash uchun hissa yoki belgilash deb ataladi. Marjinal daromad daromad va o‘zgaruvchan xarajatlar o‘rtasidagi farq sifatida aniqlanadi. Oddiy qilib aytganda:

Birlik uchun marjinal daromad = Birlik narxi - birlik uchun o‘zgaruvchan xarajatlar

Jami marjinal daromad = Jami daromad - Jami o‘zgaruvchan xarajatlar

Marjinal daromad har bir sotishdan doimiy xarajatlarni qoplash va foyda olish uchun qancha pul qolganligini ko‘rsatadi. Bu pul faqat doimiy xarajatlarni qoplagan ekan, kompaniya nolga teng; ularni qoplaganda va oshib ketganda foyda bor. Shuning uchun marjinal foyda ko‘pincha “qoplash uchun hissa” deb ataladi – u birinchi navbatda doimiy xarajatlarni qoplaydi va shundan keyingina foydaga aylanadi.

Tasavvur qilish uchun kichik bir misolni ko‘rib chiqaylik: deylik, siz mahsulotni 1000 $ narxda sotasiz va uning o‘zgaruvchan xarajatlari 600 $ni tashkil qiladi. Keyin bitta sotishdan olingan marjinal daromad = 1000 – 600 = 400 $. Bu sizning qat'iy xarajatlaringizni qoplash uchun “jamg‘arma qutisiga” kiradigan 400 $.

Agar siz ushbu mahsulotlarning 100 tasini bir oy ichida sotgan bo‘lsangiz, umumiy daromad = 1000 * 100 = 100 000 $, jami o‘zgaruvchan xarajatlar = 600 * 100 = 60 000 $ va jami marjinal daromad = 40 000 $.

Ushbu 40 000 $ doimiy xarajatlarni (ijara, ish haqi va boshqalar) to‘lash uchun ishlatiladi. Marjinal daromadni nisbiy birliklarda – daromad ulushi sifatida ifodalash qulay. Ushbu ko‘rsatkich marjinal koeffitsient yoki savdo marjinalligi deb ataladi. U quyidagicha hisoblanadi:

Marjinal koeffitsient = Marjinal daromad / Daromad * 100%

Bizning misolimizda marginal koeffitsient = 40 000 / 100 000 * 100% = 40%. Bu shuni anglatadiki, sotishning har bir $ uchun doimiy xarajatlarni qoplash uchun 0,4 $ qoladi. Marja koeffitsientini bilish zararsizlik nuqtasini pul ko‘rinishida hisoblaganimizda foydali bo‘ladi. Marja ($ yoki foizlarda) qanchalik yuqori bo‘lsa, biznesning o‘zini oqlashi shunchalik oson bo‘ladi. Endi narx, o‘zgaruvchan va doimiy xarajatlar va marjinal daromad tushunchalari bilan shug‘ullanib, biz to‘g‘ridan-to‘g‘ri zarar nuqtasini hisoblash formulalariga o‘tishga tayyormiz.

Zararsizlik nuqtasini hisoblash imkonini beruvchi formulalarning bir nechta variatsiyalari mavjud. Formulani tanlash siz natijani olishni istagan birliklarga va biznesingiz tuzilishiga bog‘liq (bitta mahsulot yoki bir nechta, bir martalik faoliyat yoki doimiy). Keling, asosiy holatlarni ko‘rib chiqaylik: ko‘p mahsulotli biznes va loyiha faoliyati uchun fizik birliklarda (donalarda), pul ko‘rinishida ($) zararsizlik nuqtasini hisoblash.

Birliklarda (tabiiy birliklar). Eng keng tarqalgan yondashuv – nol foydaga erishish uchun qancha mahsulot yoki xizmatlar birligini sotish kerakligini aniqlash. Tabiiy birliklarda zararsizlik nuqtasini hisoblash formulasi quyidagicha ko‘rinishga ega:

$$ZN(birlikda) = \frac{Doimiy\ xarajatlar}{1\ birlik\ uchun\ narx - 1\ birlik\ uchun\ o'zgaruvchan\ xarajatlar}$$

Ushbu formuladagi bo‘luvchi aniq ishlab chiqarish birligiga to‘g‘ri keladigan marjinal daromaddir (birlik uchun narx va o‘zgaruvchan xarajatlar o‘rtasidagi farq).
Shuning uchun formula ba‘zan qisqaroq yoziladi:

ZN (birliklarda) = Ruxsat etilgan xarajatlar / birlik uchun marjinal foyda

Misol uchun, agar kompaniyaning doimiy xarajatlari oyiga 500 000 so‘m bo‘lsa, mahsulot narxi 1000 so‘m va birlik uchun o‘zgaruvchan xarajatlar 600 so‘m bo‘lsa, u holda birlik uchun marja = 400 so‘m.

Birlikdagi zarar nuqtasi = 500 000 / 400 = oyiga 1250 birlik. Bu oyiga 1250 ta mahsulotni sotishda foyda nolga teng bo‘lishini anglatadi; foyda olish uchun oyiga 1250 dan ortiq dona sotish kerak. Ushbu formula biznesda bitta turdagi mahsulot yoki bir xil xizmat mavjud bo‘lganda (yoki barcha mahsulotlar taxminan bir xil marjaga ega bo‘lsa) to‘g‘ri qo‘llaniladi. Agar turli xil mahsulotlar mavjud bo‘lsa, boshqa yondashuv kerak (biz buni quyida ko‘rib chiqamiz). Shuni ham yodda tutingki, natija ba‘zan butun son emas - misolda bu aniq 1250 edi va agar 1250,5 birlik bo‘lsa, aslida bu 1251 birlikni bildiradi, chunki yarim birlikni sotish mumkin emas. Xarajatlarni to‘liq qoplash uchun har doim birliklarning butun soniga yaxlitlang.

Zararsizlik nuqtasini pul ko‘rinishida ham o‘lchash mumkin, ya‘ni sotilgan birliklar soni emas, balki kerakli daromadni aniqlash mumkin. Ikki ekvivalentda hisoblash usullari mavjud:

1-usul: zararsizlik nuqtasini birliklarda toping (yuqoridagi formuladan foydalanib), keyin birlik narxiga ko‘paytiring. Olingan miqdor kerakli daromad bo‘ladi.

2-usul: darhol marjinal koeffitsientdan foydalaning (daromaddagi marjinal daromadning ulushi). Quyidagi formula asosida hisoblash mumkin:

$$\boldsymbol{ZN\ (so'mda) = \frac{Doimiy\ xarajatlar}{Marjinal\ koeffitsient}}$$

$$\boldsymbol{Marjinal\ koeffitsient = \frac{Narx - o'zgaruvchan\ xarajatlar}{Narx}}$$

Aslida, bu formula birinchisidan olingan: biz oddiy xarajatlarni daromadning bir so‘midagi marja ulushiga ajratamiz, daromad miqdorini olamiz. Oldingi misolni olaylik: oyiga doimiy xarajatlar 500 000 $, narxi 1000 $, o‘zgaruvchan xarajatlar 600 $.

Marja koeffitsienti = 400/1000 = 0,4 (40%).

Endi pulning zararsizlanish nuqtasini hisoblaymiz:

Oyiga 500 000 / 0,4 = 1 250 000 $.

Bu harajatlarni qoplash uchun zarur bo‘lgan oylik daromad. Bu sotilgan 1250 dona * 1000 $ / birlikka teng.

Keling, tekshirib ko‘ramiz: 1 250 000 daromad – 750 000 o‘zgaruvchan xarajatlar (600 * 1250) = 500 000, bu doimiy xarajatlarni aniq qoplaydi.

ZNni so‘mda hisoblash qachon qulay? Korxona turli o‘lchov birliklari yoki bir nechta mahsulotlar bilan ishlaganda. Bunday hollarda, “qancha dona” deyish mutlaqo to‘g‘ri emas, lekin zararni qoplash uchun umumiy daromadni topish universaldir. Bundan tashqari, pul ifodasi haqiqiy daromad bilan tezkor taqqoslash uchun qulaydir: masalan, agar haqiqiy oylik daromad = 1 500 000 $ va zarar eshigi = 1 250 000 $ bo‘lsa, xavfsizlik chegarasi = 250 000 $ bo‘lishi aniq.

E’tibor bering, marjinal koeffitsientga ega formula uni o‘rtacha sotish uchun hisoblashni talab qiladi (ayniqsa, assortiment bir mahsulotdan kengroq bo‘lsa).

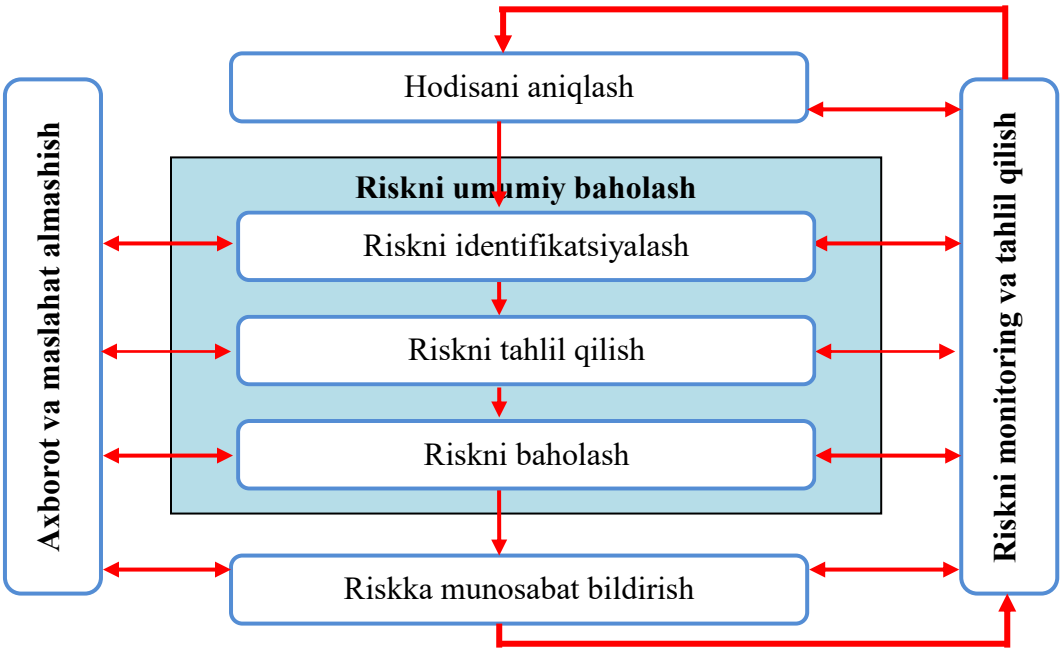
6.4. Moliyaviy va operatsion leveridjning o‘zaro ta‘siri va umumiy riskni baholash

Risk menejmentning zamonaviy nazariyasi va amaliyoti risk turiga qarab turli xil risklarni baholash usullaridan foydalanadi. Zamonaviy dunyoda risklarni muvaffaqiyatli boshqarish riskning asosiy parametrlarini, shu jumladan yuzaga kelish ehtimoli va moliyaviy yo‘qotishlarni obyektiv baholash orqali erishiladi. Biznes jarayonlari uchun risk menejmentni tahlil qilish jarayonining asosi risklarni boshqarishning an'anaviy kontseptsiyasi, shuningdek, riskka eng ko‘p duchor bo‘lgan kichik va o‘rta korxonalar uchun risklarni baholash siyosatini ishlab chiqishdir. Risklarni umumiy baholash jarayoni riskning tabiati va turlarini tahlil qiladigan, uning parametrlarini baholaydigan va biznes jarayoniga ta‘sirini baholaydigan tartibga soluvchi va tashkiliy jarayonlar majmuasini o‘z ichiga oladi[34].

Risklarni umumiy baholash – bu qaysi risklar eng katta risk tug‘dirishini, ularning yuzaga kelish ehtimoli va mumkin bo‘lgan oqibatlarini tushunish uchun ma‘lumot to‘plash va tahlil qilish jarayonidir. Bu jarayon tahdidlarni aniqlashga, ularning potentsial ta‘sirini baholashga va tashkilot budjeti va vaqt jadvalini hisobga olgan holda risklarni kamaytirishga qaratilgan sa‘y-harakatlarga ustuvor ahamiyat berishga yordam beradi. Risk va imkoniyatlarni boshqarish faoliyati quyidagicha ifodalanadi (6.3-rasmga qarang).

Mavjud risklarni tahlil qilish va baholashdan so‘ng, riskni bartaraf etadigan yoki kamaytiradigan va uning salbiy ta‘sirini bartaraf etadigan jarayonni amalga oshirish variantini aniqlash kerak. Bu riskka javob berish usulini aniqlash, harakat rejasini ishlab chiqish, risklarni boshqarish maqsadlari va tadbirlarini belgilash va natijalar asosida shaklni to‘ldirishni o‘z ichiga oladi.

[34] Методические основы анализа и оценки предпринимательских рисков, их учета и раскрытия информации в составе бухгалтерской отчетности: монография / И.А. Зуева, В.В. Гребеник, В.И. Корнейчук, А.С. Жидков. – М.: изд. «МУ им. С.Ю. Витте», 2018. – 214 с.



6.3 – rasm. Risk va imkoniyatlarni boshqarish faoliyati

Korxona bilan bog‘liq risklarning ikkita asosiy manbai mavjud:

1. Tayyor mahsulotga talab va narxlarning, shuningdek, xom ashyo va energiya narxlarining o‘zgaruvchanligi, tannarxni har doim sotish bahosi doirasida ushlab turish va foydaning normal massasi, sur'ati va dinamikasini ta‘minlay olmaslik, operatsion leveridjning o‘zi ta‘siri, uning kuchi ularning umumiy miqdoridagi doimiy xarajatlarning solishtirma og‘irligiga bog‘liq bo‘lib, korxonaning birgalikdagi tavakkalchilik darajasini oldindan belgilab beradi. Bu bozordagi ma‘lum bir biznes bilan bog‘liq risk.

2. Moliyaviy kreditlash shartlarining o‘zgaruvchanligi (ayniqsa, aktivlar rentabelligining o‘zgarishi bilan), qarz mablag‘lari darajasi yuqori bo‘lgan korxona tugatilgan taqdirda oddiy aktsiyadorlarning adekvat kompensatsiya olishdagi noaniqligi, mohiyatiga ko‘ra, moliyaviy leveridj harakatining o‘zi moliyaviy riskni keltirib chiqaradi.

F.Brigham “Qarz vositalari va imtiyozli aksiyalardan foydalangan holda kompaniya tadbirkorlik tavakkalchiligini oddiy aksiyalar egalariga qaratadi. Masalan, o‘n kishi krossovkalar ishlab chiqaradigan

korporatsiya tuzishga qaror qildi. Bu biznesda tadbirkorlik tavakkalchiligining ma’lum miqdori mavjud.

Agar firma faqat oddiy aktsiyalarda kapitallashtirilsa va har bir investor 10% aktsiyani sotib olsa, investorlar tadbirkorlik riskining teng ulushini (10%) o‘z zimmalariga oladilar. Biroq, agar firma 50% qarzga va 50% oddiy aktsiyalarga kapitallashtirilgan bo‘lsa va beshta investor o‘z pullarini qarzga, qolgan beshtasi oddiy aktsiyalarga kiritsa, oddiy aktsiyadorlar deyarli barcha tadbirkorlik risklarini o‘z zimmalariga olishlari kerak bo‘ladi; Shunday qilib, ularning aktsiyalari firmaning butun kapitali oddiy aktsiyalarni chiqarish orqali moliyalashtirilganidan ikki baravar ko‘p riskga duchor bo‘ladi”.

Tadbirkorlik riski va moliyaviy risk bir-biri bilan chambarchas bog‘liq bo‘lganidek, operatsion va moliyaviy risk ham bir-biri bilan chambarchas bog‘liqdir. Ammo ikkita vositadan qaysi biri yetakchi rol o‘ynaydi?

Operatsion leveridj investitsiyalarni ekspluatatsiya qilishning sof natijasiga (ssuda va soliq bo‘yicha foizlardan oldingi foyda) ta‘sir qiladi, moliyaviy leveridj esa korxonaning sof foydasi miqdoriga, o‘z mablag‘larining sof rentabellik darajasiga va har bir oddiy aksiyaga to‘g‘ri keladigan sof foyda miqdoriga ta‘sir qiladi. Moliyaviy leveridj ta‘sirining kuchayishi bilan kredit bo‘yicha foizlarning oshishi korxonaning doimiy xarajatlarini og‘irlashtiradi va operatsion leveridj kuchiga yuqori ta‘sir ko‘rsatadi. Shu bilan birga, nafaqat moliyaviy, balki tadbirkorlik riski ham oshadi va kuchli dividend va‘dalariga qaramay, korxona aktsiyalarining bozor qiymati tushishi mumkin. Bunday vaziyatda moliyaviy menejerning asosiy vazifasi moliyaviy vositaning kuchini kamaytirishdir. Shunday qilib, bu yerda moliyaviy vositaga jabrlanuvchining roli beriladi, bu esa asosiy narsaga erishish – tadbirkorlik riskini kamaytirish uchun so‘yishga olib keladi. Bu yerda, aslida, moliyaviy menejment bo‘yicha klassik G‘arb darsliklarida odatda berilgan shaklda operatsion yoki moliyaviy leveridjning ustuvorligi haqidagi savolga javob. Xulosa: Shunday qilib, leveridj darajasi qanchalik katta bo‘lsa (yoki doimiy xarajatlar qanchalik katta bo‘lsa), investitsiyalarning sof operatsion natijasi sotish hajmi va

daromadlarining o‘zgarishiga shunchalik sezgir bo‘ladi; leveridj darajasi qanchalik yuqori bo‘lsa, aktsiyaga to‘g‘ri keladigan sof foyda investitsiyalarning sof operatsion natijasidagi o‘zgarishlarga shunchalik sezgir bo‘ladi.

Operatsion va moliyaviy leveridjning birgalikda ta‘siri formulasi:

OPERATSION VA MOLIYAVIY LEVERIDJNING BIRGALIKDA TA‘SIR DARAJASI

=

OPERATSION VA MOLIYAVIY LEVERIDJNING BIRGALIKDA TA‘SIR KUCHI

Shuni ta‘kidlash kerakki, kuchli operatsion leveridjning kuchli moliyaviy leveridj bilan uyg‘unligi korxona uchun zararli bo‘lishi mumkin, chunki tadbirkorlik va moliyaviy risklar o‘zaro ko‘payib, salbiy ta‘sirlarni ko‘paytiradi. Operatsion va moliyaviy leveridjning o‘zaro ta‘siri sotishdan tushgan tushumning investitsiyalardan foydalanishning sof natijasiga va sof foydaga salbiy ta‘sirini kuchaytiradi. Shunday qilib, korxona bilan bog‘liq umumiy riskni kamaytirish vazifasi asosan uchta variantdan birini tanlashga to‘g‘ri keladi:

1. Operatsion leveridjning zaif ta‘sir kuchi bilan birgalikda moliyaviy leveridjning yuqori darajasi.

2. Kuchli operatsion leveridj bilan birgalikda moliyaviy leveridjning past darajasi.

3. Moliyaviy va operatsion leveridj effektlarining o‘rtacha darajasi - va bu variantga erishish ko‘pincha eng qiyin hisoblanadi.

Eng umumiy holatda, u yoki bu variantni tanlash mezoni investorning yetarli darajada xavfsizligiga ega bo‘lgan aktsiyaning maksimal bozor qiymati hisoblanadi. Kapitalning optimal tuzilishi har doim risk va rentabellik o‘rtasidagi kelishuv natijasidir. Va agar muvozanatga erishilsa, u aktsiyalarning bozor qiymatini istalgan maksimal darajada oshirishga olib kelishi kerak. Moliyaviy leveridj effektini qo‘llash amaliyoti.

Misol. Quyidagi dastlabki ma‘lumotlarga asoslanib aniqlash:

1. Agar savdo tushumi 25% ga kamaysa, korxona foydaning necha foizini tejay oladi?

2. Korxona foydani to‘liq yo‘qotadigan va yana rentabellik chegarasiga etgan daromadning kamayishi foizi.

3. Doimiy xarajatlarni necha foizga kamaytirish kerak, shunda daromadning 25% kamayishi va operatsion ta‘sir kuchining oldingi qiymati bilan korxona kutilayotgan foydaning 75% ni saqlab qoladi.

4. Moliyaviy leveridj effektining darajasi. Foyda bo‘yicha nominal soliq stavkasi 1/3 ni tashkil qiladi.

MAVZU YUZASIDAN O‘ZINI-O‘ZI TEKSHIRISH UCHUN SAVOLLAR VA TOPSHIRIQLAR

1. Moliyaviy leveridjning iqtisodiy mohiyati
2. Moliyaviy leveridj ta‘sirini hisoblash usullari
3. Korxona xarajatlarini tasniflashi
4. Operatsion leveridjning mohiyati va korxona faoliyatiga ta‘siri
5. Zararsizlik nuqtasini ahamiyati va uni hisoblash tartibi
6. Moliyaviy xavfsizlik marjasini hisoblash
7. Moliyaviy va operatsion leveridjning o‘zaro ta‘siri va umumiy riskni baholash
8. Moliyaviy leveridj samaradorligini hisoblash tartibi
9. O‘zgaruvchan xarajatlar tarkibi va o‘ziga xos xususiyatlari
10. Gibrid leveridjning qo‘llanilish tartibi.

TEST

1. Korxonada o‘z kapitalining rentabelligini oshirish uchun qarzga olingan aktivlardan foydalanishni aks ettiruvchi iqtisodiy vosita qanday nomlanadi?

A. Moliyaviy leveridj
B. Moliyaviy vosita
C. Operatsion leveridj
D. Kredit

2. Kompaniyaning doimiy va o‘zgaruvchan xarajatlari o‘rtasidagi munosabatlarni va bu munosabatlarning foizlar, soliqlar, amortizatsiya, qayta qurish yoki ijara to‘lovlarigacha bo‘lgan daromadlariga ta‘sirini bildiruvchi moliya sohasidagi qo‘llaniladigan ko‘rsatkich nomi?

A. Operatsion leveridj
B. Moliyaviy leveridj
C. Moliyaviy vosita
D. Kredit

3. Biznesning daromadlari uning barcha xarajatlarini to‘liq qoplaydigan va foyda nolga teng bo‘lgan savdo xajmi nimaga teng bo‘ladi?

A. Zararsizlik nuqtasi
B. Rentabellik
C. Marjinal daromad
D. Sof foyda

4. Risklarni umumiy baholash deganda nimani tushunasiz?

A. bu qaysi risklar eng katta risk tug‘dirishini, ularning yuzaga kelish ehtimoli va mumkin bo‘lgan oqibatlarini tushunish uchun ma‘lumot to‘plash va tahlil qilish jarayoni

B. bu kreditlar bo‘yicha foizlar xarajat sifatida ko‘rib chiqiladigan, soliq solinadigan bazani kamaytiradigan va soliq to‘lovlarini optimallashtirish imkonini beradigan jarayon

C. bu operatsion faoliyatda moliyaviy risklar minimal darajada risk tug‘dirishi, yuzaga kelish ehtimoli va mumkin bo‘lgan oqibatlarini o‘rganish jarayoni

D. qarz kapitali ulushi qanchalik yuqori bo‘lsa, kompaniya qarzga muntazam xizmat ko‘rsatishga shunchalik bog‘liq bo‘ladigan jarayon

5. Kompaniyaning aktivlari rentabelligi kredit qiymatidan past bo‘lsa, bu yo‘qotishlarga va kapital rentabelligining pasayishiga olib keladigan ko‘rsatkich qanday nomlanadi?

A. Salbiy leveridj effekti
B. Ijobiy leveridj effekti
C. Moliyaviy leveridj koeffitsienti
D. Moliyaviy barqarorlikning pasayishi

6. Ishlab chiqarish yoki sotish hajmiga bevosita bog‘liq bo‘lgan xarajatlar

A. O‘zgaruvchan xarajatlar
B. Doimiy xarajatlar
C. Bevosita xarajatlar
D. Ma‘muriy xarajatlar

7. Kompaniya qaysi faoliyatidan zarar ko‘rsa, moliyaviy leveridj 1 dan past ko‘rsatkichda bo‘lishi mumkin.

A. Moliyaviy faoliyatdan
B. Savdo faoliyatidan
C. Xizmat ko‘rsatishdan
D. Hamkorlikdan

8. Operatsion va moliyaviy leveridj ko‘rsatkichining birgalikdagi ta‘siri korxona faoliyatida qanday natijaga olib keladi?

A. kompaniyaning investitsiya jozibadorligi
B. korxonaning raqobatbardosh mavqei
C. umumiy biznes riskining o‘lchovi
D. kompaniyaning moliyaviy barqarorlik darajasi

9. Ishlab chiqarishni tashkil etish va ishlab chiqarishning umumiy tannarxini boshqarish xarajatlari – qaysi xarajatlar guruhiga kiradi?

A. O‘zgaruvchan
B. Bilvosita
C. O‘zgarmas

D. Bevosita

10. Bazel qo‘mitasiga ko‘ra, operatsion risk qaysi qatorda to‘g‘ri keltirilgan?

A. Ichki jarayonlardagi, xodimlarning harakatlaridagi, axborot tizimlarining ishlashidagi yoki tashqi sharoitlardagi kamchiliklar yoki xatolar natijasida kelib chiqadigan zararlar riski

B. Operatsion ko‘rsatkichlarning pasayishi riski

C. Ichki jarayonlardagi yoki xodimlarning harakatlaridagi kamchiliklar yoki xatolar natijasida kelib chiqadigan zararlar riski

D. Bankning ichki standartlariga rioya qilmaslik riski.

VII BOB. BANK FAOLIYATIDA RISK MENEJMENTI

7.1. Tijorat banklari riskining mohiyati va tasnifi.

7.2. Kredit riski: tushunchasi, metodologiyasi va aniqlash usullari.

7.3. Bozor riski va bank faoliyatiga xos bo‘lgan boshqa risklar.

7.4. Tijorat banklarida risk menejment.

7.1. Tijorat banklari riskining mohiyati va tasnifi

Moliya bozorining turli segmentlarida yuzaga keladigan risklarning xilma-xilligi orasida bank risklariga alohida e’tibor qaratish lozim. Bank faoliyati iqtisodiy faoliyat toifasiga kiradi, bunda risk subyektlar o‘rtasidagi munosabatlarga xosdir. Bank risklari asosan bank faoliyatiga xos bo‘lgan risklardir. Riskni nafaqat bankning zarar ko‘rish imkoniyati sifatida tushunish kerak. Shuni ta‘kidlash kerakki, bankning butun faoliyati davomida faqat foyda olish uchun ishlashning kichik yoki katta ehtimoli bor, chunki ko‘pchilik banklar mumkin bo‘lgan eng yuqori foyda olishga intilishadi, bu esa bozor raqobatbardoshligini va mijozlar uchun jozibadorlik darajasini oshiradi.

Bank tizimi yuqorida qayd etilgan muammolarni hal qilishda katta rol o‘ynaydi, chunki respublika iqtisodiyotining beqaror ahvoli va bozor munosabatlarining rivojlanishidan kelib chiqqan holda, kredit munosabatlari soni ortib bormoqda. Banklar – bu hududiy tashkilotlarning moliyaviy holati to‘g‘risida ma‘lumotni biladigan va olib yuradigan ma‘lumot beruvchilar. Banklar, shu jumladan, kredit kapitali bozorini, qimmatli qog‘ozlar, valyuta bozorini o‘zgartiradilar, tovar birjalari va yangi biznes tuzilmalarining ishlab chiqarish va faoliyatida ishtirok etadilar. Bularning barchasi banklar o‘z mijozlarining tijorat va siyosiy risklar bilan bog‘liq barcha risklarini o‘rganishlari zarurligini ko‘rsatadi. Davlatlar va alohida hududlarning iqtisodiy tizimlarining rivojlanishiga banklarning oltita asosiy yo‘nalishi ta‘sir ko‘rsatadi, bunda imkoniyatlar belgilanadi va banklarning modernizatsiyaga ta‘siri samaradorligini oshirish, ijtimoiy-iqtisodiy tizimni jadal rivojlantirish yo‘llari asoslanadi.

Tijorat banklarining ko‘p funksiyaliligi ular bozorning turli sohalarida faoliyat yurita olishi bilan izohlanadi. Agar bu institutlarni iqtisodiy nuqtai nazardan ko‘rib chiqsak, ularni bozor munosabatlarini amalga oshirish jarayonida moliyaviy vositachilar guruhiga kiritish mumkin. Ularning faoliyati kapitalni jalb qilish, xo‘jalik faoliyati natijasida bo‘shagan mablag‘larni to‘plash va qo‘shimcha moliyaviy in'ektsiyalarga muhtoj bo‘lgan boshqa xo‘jalik yurituvchi subyektlarga ushbu moliyaviy imtiyozlarni berishdan iborat. Banklar ishtirokida yangi majburiyatlar va talablar shakllanadi, ular keyinchalik pul bozorida tovarlarga aylanadi. Shuni tushunish kerakki, banklarning asosiy vazifasi naqd pulni saqlash uchun binolar va ularni berish yoki kredit berish uchun kassalarni taqdim etish emas. Darhaqiqat, tijorat banklari tashkilotlari tadbirkorlik faoliyatini amalga oshirish, ishlab chiqarish va ijtimoiy soha obyektlarini rivojlantirish uchun zarur bo‘lgan investitsiyalar uchun bank kreditlari ko‘rinishidagi moliya, kapitalni qayta taqsimlash orqali iqtisodiyotni tarkibiy siyosati va tartibga solishda alohida muhim vosita rolini o‘ynaydi. Bank kreditlaridan foydalangan holda, turli moliyaviy resurslar va mablag‘lar samaraliroq foydalaniladigan ishlab chiqarish sohalari yoki hududlariga yo‘naltirilishi mumkin.



Bank tijorat tashkiloti bo‘lganligi sababli, uning asosiy maqsadi moliyaviy barqarorligi va mavjudligining ishonchliligini ta‘minlaydigan eng yuqori rentabellik ko‘rsatkichlariga erishishdir. Bundan tashqari, foydani maksimallashtirish bank tomonidan o‘z faoliyatini kengaytirish uchun ishlatilishi mumkin. Shu bilan birga, banklarning maksimal foyda olishga qaratilgan faoliyati bilan bog‘liq bo‘lgan har xil turdagi risklarni ta‘kidlash kerak. Agar bank bunday risklarni cheklash tizimini ishlab chiqmasa va ishlatmasa, ularning oqibatlari foydaning oshishiga ham, yo‘qotishlarning ko‘payishiga olib

kelishi mumkin (biz neytral natijani vaziyatni rivojlantirish variantlaridan biri sifatida koʻrib chiqmaymiz). Risklar kabi iqtisodiy toifani malakali boshqarish bank faoliyati uchun juda muhim ahamiyatga ega. Agar bank ishining rivojlanish tarixiga qaytadigan boʻlsak, dastlabki bosqichda banklar faqat aholidan omonatlarni qabul qilish bilan shugʻullanganini koʻrishimiz mumkin. Biroq, bank faoliyatining rivojlanishi bank tashkilotlarining pul mablagʻlarini oʻtkazishda vositachi rolini oʻynashiga olib keldi, buning natijasida ular boshqa risklarni, shu jumladan kredit risklarini ham oʻz zimmalariga oldilar. Taʻkidlash joizki, bank qanday kredit bergani, uning ishi va koʻrsatilayotgan xizmatlar sifatiga qarab baholangan. Shuningdek, kredit risklarini boshqarish kabi tushunchaga katta e'tibor qaratish lozim, chunki bunday boshqaruv sifati muvaffaqiyatli bank faoliyatiga bevosita taʻsir qiladi.

Har qanday tijorat banki tashkilotining faoliyati jarayonida bir-biridan farq qiluvchi har xil turdagi risklar yuzaga keladi. Bunday farqlar ularning paydo boʻlish vaqti yoki joyi, ushbu risklar darajasiga taʻsir qiluvchi tashqi va ichki omillar, shuningdek ularni tavsiflash va tahlil qilish usullari bilan bogʻliq boʻlishi mumkin. Har bir risk turi boshqa turlar bilan bogʻliq boʻlib, buning natijasida ularning umumiyligi bank tashkiloti ishiga maʻlum taʻsir koʻrsatishi mumkin. Har bir zamonaviy bank oʻz faoliyati jarayonida doimo turli xil xavf-xatarlarga duch keladi. Bank tomonidan har qanday operatsiyani amalga oshirish bir-biridan koʻlami va kompensatsiya usuli bilan farq qiluvchi risklarning paydo boʻlishi bilan birga keladi. Risklarning paydo boʻlishini butunlay istisno qiladigan va ijobiy moliyaviy natijani oldindan kafolatlaydigan bank operatsiyalarini amalga oshirishning bunday variantlarini izlash befoyda ekanligini tushunish muhimdir. Bozor munosabatlarining hozirgi holatini hisobga olgan holda, oʻz faoliyatida riskdan qochishga harakat qiladigan har qanday bank oldindan butunlay vayron boʻlishga va moliya bozorini tark etishga mahkumdir. Shundan kelib chiqqan holda, bank faoliyatining asosiy omili bu mumkin boʻlgan risklardan qochish jarayoni emas, balki ularning paydo boʻlishini oldindan bilish, shuningdek, ularni obyektiv

xajmlarga kamaytirishga qaratilgan choralarni ko‘rishdir, degan xulosaga kelishimiz mumkin. Risklar yuzaga kelganda, bank o‘z kapitalining bir qismini yo‘qotish, foydani yo‘qotish va ma‘lum moliyaviy operatsiyalar bilan bog‘liq qo‘shimcha xarajatlarning paydo bo‘lishi riskiga duch keladi.

Shu sababli, bank riskini bank tashkiloti faoliyatining situatsion xarakteristikasi deb atash mumkin, uning yordamida keyingi rivojlanishning noaniqligini va rejalashtirilganidan salbiy og‘ishlar ehtimolini ko‘rsatish mumkin bo‘ladi. Risk nafaqat ehtimoliy yo‘qotish ehtimolini nazarda tutadi. Shuni ta‘kidlash kerakki, bank faoliyatining butun jarayoni davomida faqat foyda (foyda riski) uchun ishlashning kichik yoki katta ehtimolligi mavjud, chunki ko‘pchilik banklar mumkin bo‘lgan eng yuqori foyda olishga intilishadi, bu ham bozor raqobatbardoshligini, ham mijozlar uchun jozibadorlik darajasini oshiradi.

Bank riskini tasniflash – bu turli risklarni o‘ziga xos xususiyatlaridan kelib chiqqan holda muayyan guruhlarga taqsimlashdir. Risklarning ilmiy asoslangan tasnifidan foydalanib, ularning har biri uchun umumiy tizimda o‘z o‘rnini topish mumkin. Uning yordami bilan risklarni boshqarishda qo‘llaniladigan tegishli usul va uslublarni samarali amalga oshirish mumkin. Hozirgi vaqtda qo‘llaniladigan tasniflarni hisobga olgan holda, biz risklarning ikkita asosiy guruhiga e'tibor qaratishimiz mumkin:

- tashqi (operatsion muhitda (iqtisodiy, raqobatbardosh, huquqiy va boshqalar) yuzaga keladigan)
- ichki (boshqaruv risklari (inson omili, boshqaruvning samarasizligi va boshqalar), moliyaviy xizmatlarni taqdim etish risklari (operatsion, strategik, texnologik), shuningdek, likvidlik, kredit, moliyaviy risklar).

Ta‘sir doirasiga ko‘ra, risklar tizimli (tashqi) va tizimli bo‘lmagan (ichki) bo‘lishi mumkin. Bu tijorat banki tashkilotining faoliyat sohasini shakllantirish jarayonida u nafaqat ichki, balki makromuhitning tashqi omillari ham ta‘siriga duchor bo‘lishi tufayli mumkin ko‘rinadi. Bundan kelib chiqqan holda, tashqi risklar hududiy

qamrovi va ta‘sir omillari bo‘yicha, ichki risklar esa bank operatsiyalarining tabiati, banklarning turlari va ularning mijozlari tarkibiga ko‘ra farq qilishi mumkin.

Bank riski darajasi deganda ushbu operatsiya natijasida bankning o‘z mablag‘larini yo‘qotishga olib keladigan vaziyatning yuzaga kelish ehtimoli tushuniladi. Ko‘pincha, bu ko‘rsatkich foizlar yoki koeffitsientlar yordamida ko‘rsatiladi. Unga qarab bank risklarining 4 turi mavjud: past, o‘rtacha, to‘liq va katastrofik. Shuni ta‘kidlash kerakki, kichik qarz oluvchilar bozor iqtisodiyotidagi tasodifiy hodisalarga yiriklarga qaraganda ko‘proq bog‘liqdirlar. Biroq, ko‘pincha bitta yirik qarz oluvchiga katta miqdorda kredit berish qarz oluvchi bankning bankrotligiga olib kelishi mumkin. Voqea omillariga qarab, siyosiy va iqtisodiy risklar mavjud. Birinchisi, davlatning siyosiy vaziyatida sodir bo‘layotgan o‘zgarishlarga bog‘liqlikka asoslanadi, buning natijasida barcha korxonalar faoliyatiga salbiy ta‘sir ko‘rsatadi (urush, sanktsiyalar va boshqalar). Iqtisodiy risklar deganda bevosita mamlakatdagi noqulay iqtisodiy vaziyatga yoki bankning o‘ziga bog‘liq bo‘lgan risklar tushuniladi. Ular bozor kon'yunkturasida, boshqaruv darajasida va hokazolarda sodir bo‘layotgan o‘zgarishlar natijasida paydo bo‘lishi mumkin. Agar biz barcha risklarni bir butun sifatida ko‘rib chiqsak, ular o‘zaro juda yaqin aloqalarning mavjudligi bilan tavsiflanadi, buning natijasida ularni ajratish ko‘p hollarda juda qiyin.

Tartibga solish imkoniyatlariga asoslanib, risklar ochiq va yopiqdir. Ochiq risklar uchun bank mahalliylashtirishdan foydalanish imkoniyatiga ega emas. Ammo yopiq risklar diversifikatsiya siyosatini amalga oshirish orqali tartibga solinishi mumkin, ya‘ni bank kreditlarni kichik miqdorda qayta taqsimlashi kerak, keyinchalik ular ko‘p sonli mijozlarga taqdim etiladi. Biroq, bank operatsiyalarining umumiy xajmi bir xil darajada qolmoqda, chunki bank depozit sertifikatlarini joriy qiladi, shuningdek, omonat va kreditlarni sug‘urtalash bilan shug‘ullanadi. Eng keng tarqalgan bank risklarini tahlil qilib, ular xilma-xil va murakkab tuzilishga ega degan xulosaga kelishimiz mumkin, buning natijasida bitta riskni aniqlash uchun boshqalar to‘plami qo‘llaniladi. Yuqoridagi risklar ro‘yxati to‘liq emas. Va

ularning soni, banklar tomonidan koʻrsatilayotgan xizmatlar sonining doimiy oʻsib borishi tufayli, vaqt oʻtishi bilan faqat koʻpayadi.

Axir, koʻrsatilayotgan xizmatlar roʻyxatini kengaytirish mijozlar sonining koʻpayishiga, shuningdek, bozor sharoitlarining oʻzgarishiga olib keladi.

Statik riskni prognozlash modellarining asosiy kamchiliklari prognozlarning qarama-qarshiligi va notoʻgʻriligi, shuningdek, turli aktivlarning jami pasayish riskini yetarlicha baholamaslikdir. Shu sababli, barcha talablarga javob beradigan yanada istiqbolli modelni ishlab chiqish vazifasi turibdi. Uning yordami bilan yuridik va jismoniy shaxslarning kredit risklarini baholash mumkin boʻladi. Shu bilan birga, bunday risklar aniqroq, shaffofroq boʻladi, shuningdek, tahlil qilish, baholash va risklarni boshqarishni avtomatlashtirish mumkin boʻladi. Shuning uchun bankning normal ishlashi uchun u oʻz risklarini minimallashtirishi kerak. Ushbu kontseptsiya tashkilotning rentabelligini yoʻqotishni kamaytirish uchun kurashni anglatadi, bu mohiyatan risklarni boshqarishdir.

Iqtisodiy adabiyotlarda bank risklarining koʻplab turli tasniflari mavjud. Ular asoslanayotgan mezonlari bilan farqlanadi. Shu bilan birga, barcha mavjud tasniflarning umumiy jihati bor: ular kredit va foiz stavkalari tavakkalchiligini banklar uchun eng asosiysi deb hisoblaydilar. Bank sohasining kengligi va bank mahsulotlari va xizmatlarining xilma-xilligi kontekstida bank risklarini tasniflash zarur. Muayyan mezonlarga qarab, uni quyidagicha koʻrsatish mumkin (7.1-jadval).

Bank risklarining tasnifini yanada kengaytirib ishlab chiqish va bank faoliyatini rivojlantirishning boshqa variantlarida taqdim etish mumkin. Bu, birinchi navbatda, risklarni ularning darajasi boʻyicha taqsimlash kerak. Bank riski nafaqat bitta bankning, balki ularning umumiy tavakkalchiligi boʻlganligi sababli, risklarni ham mikro, ham makro darajada koʻrib chiqish maqsadga muvofiqdir. Ushbu holatlarning har birida yoʻqotishlar miqdori, omillar yoki inqiroz holatidan chiqish vaqti, shuningdek, risklarni boshqarish vositalari har xil boʻlishi mumkin.

7.1-jadval

Bank risklarining tasniflanishi

Tasniflash mezonlari	Bank risklarining turlari
Risk darajasi bo‘yicha	O‘zaro munosabatlarning mikro darajasidagi risk O‘zaro munosabatlarning makro darajasidagi risk
Bank mahsuloti, xizmatlari va operatsiyalarining tabiati bo‘yicha	Balansdan tashqari risk; kredit riski; hisob-kitob riski; valyuta riski; operatsion risk va boshqalar.
Bank rivojlanishining barqarorligini ta‘minlash darajasi bo‘yicha	Balanssiz likvidlik riski; Foiz stavkasi riski; daromadlilikni yo‘qotish riski; raqobatbardoshlikni yo‘qotish riski; kapital bazasi riski; risk-menejment
Riskni keltirib chiqaradigan omillar bo‘yicha	Tashqi risklar (siyosiy, iqtisodiy, demografik, ijtimoiy, geografik va boshqalar). Ichki risklar (bosh va moliyaviy xizmatlarni amalga oshirish sifati bilan bankning aktivlari va majburiyatlari bilan bog‘liq bo‘lgan asosiy va yordamchi faoliyatda).
Risk doirasi va darajasi bo‘yicha	Mamlakatda kelib chiqadigan risk; muayyan turdagi bank faoliyati bilan bog‘liq risk; moliyaviy mas'uliyat markazlari faoliyati bilan bog‘liq risk; bank operatsiyalaridan kelib chiqadigan risk.
Yuzaga kelish vaqti bo‘yicha	Retrospektiv risklar; joriy risklar; istiqbolli risklar
Bankga bog‘liqlik darajasi bo‘yicha	Bank faoliyatiga bog‘liq risk Bank faoliyatidan mustaqil risk
Bank turi bo‘yicha	Ixtisoslashgan bank riski; Sanoat banki riski
Risk xajmi bo‘yicha	Past darajadagi risk; o‘rtacha darajadagi risk; to‘liq risklar
Mijozlar bazasi tarkibi bo‘yicha	Katta, o‘rta va kichik mijozlardan yuzaga keladigan risk; Mijozlarning sanoat tuzilmasidan kelib chiqadigan risk
Operatsiyalarni hisobga olishning tabiati bo‘yicha	Balans operatsiyalaridagi risk; Balansdan tashqari operatsiyalaridagi risk

Iqtisodiyotning bank sektorining tavakkalchiligi ko‘p jihatdan butun mamlakat iqtisodiyoti va siyosati, uning qonunchilik bazasi, shuningdek, boshqaruv tizimi bilan bog‘liq. Yagona bank iqtisodiyotini qamrab oluvchi risklar uning o‘ziga xos faoliyati, u orqali o‘tadigan pul oqimlarini samarali boshqarish qobiliyati bilan bog‘liq.

Kredit, hisob-kitob, depozit, valyuta va boshqa operatsiyalarni amalga oshirgan holda, bank har bir muayyan faoliyat turi bilan bog‘liq risklarni o‘z zimmasiga oladi.

Bu risklarni minimallashtirish, banklar, bir tomondan, mahsulot va xizmatlar turlarini kengaytirsa, faoliyatini diversifikatsiya qilsa, ikkinchi tomondan, faoliyat sifatini oshiradi. Bank faoliyati samaradorligini oshirishda uning barqaror rivojlanish darajasiga qarab risklarni tasniflash muhim ahamiyatga ega. Kredit muassasasining mamlakat iqtisodiyotida mutanosib, barqaror va barqaror faoliyat ko‘rsatishi banklarning o‘z likvidligini qanday boshqarishiga, kapital bazasini shakllantirishga, faol va passiv operatsiyalar bo‘yicha foiz siyosatini muvofiqlashtirishga, o‘z ishini tashkil eta olishiga, bank mahsulotlari va xizmatlari bozorida yuqori raqobatbardoshlikni ta‘minlay olishiga bog‘liq. Afsuski, hozirgi vaqtda banklar rahbariyati tomonidan bank faoliyatining asosiy parametrlarini boshqarishga iqtisodiyot talab qilgan darajada e’tibor qaratilmayapti. Shu sababli, tijorat banklarining aksariyati raqobatbardosh emas va faoliyatning ushbu fundamental sohalarida risklarni boshqarishni amalga oshirish uchun jiddiy harakatlar talab etiladi.

Amaliyot shuni ko‘rsatadiki, bank risklari barcha xilma-xilligi bilan kredit muassasasi faoliyatining o‘ziga xos xususiyatlarini aks ettiradi. Ular uning harakatlari yoki harakatsizligi, kechikishlari, muddatidan oldin yoki noto‘g‘ri harakatlaridan kelib chiqadi. Umuman olganda, bankning muvaffaqiyatli faoliyati ko‘p jihatdan tanlangan risklarni boshqarish tizimiga bog‘liq. Bank risklarining turlaridan kelib chiqqan holda, ushbu tizim kredit riskini boshqarish bloklarini, muvozanatsiz likvidlik riskini, foiz stavkasini, operatsion riskni, rentabellikni yo‘qotishni, shuningdek kredit tashkiloti faoliyatining alohida sohalari jarayonida yuzaga keladigan risklar bilan bog‘liq murakkab bloklarni ajratishi mumkin.

Xulosa o‘rnida shuni ta‘kidlash mumkinki, zamonaviy bozor munosabatlari risklarning bank operatsiyalarining ajralmas qismiga aylanishiga olib keldi. Va ular bilan uslubiy ish, shuningdek, ularni

boshqarish qobiliyati bank risklarini nazorat qilish va kamaytirish imkonini beradi.

7.2. Kredit riski: tushunchasi, metodologiyasi va aniqlash usullari

Kreditning rivojlanishi, uning jamiyat hayotidagi rolining oshishi insoniyatning iqtisodiy tarixi davomida davom etib kelgan: Qadim zamonlardan boshlanib, shakllangan jahon moliya bozorlari doirasida kredit operatsiyalarining haqiqiy o‘sishi va hosilaviy kredit vositalaridan foydalanishning mukammal davri bilan yakunlanadi[35]. Tijorat banklari va bank nazorati organlari tomonidan nazoratning asosiy obyekti bo‘lgan kredit riskini batafsil ko‘rib chiqamiz, chunki bank moliyaviy yo‘qotishlarining asosiy qismi kredit operatsiyalarini amalga oshirish bilan bog‘liq. Kredit operatsiyalari riski ko‘p jihatdan ularning texnik bajarilishi, kredit xizmatlari xodimlarining maqsadli va qasddan bo‘lmagan harakatlari, nostandart ekstremal vaziyatlarning paydo bo‘lishi, ya‘ni operatsion risklarning ta‘siri bilan bog‘liq bo‘lishi mumkin. Asosiy daromadi foizli daromad bo‘lgan har qanday tijorat banki uchun eng tipik risk kredit riskidir. Ko‘pgina iqtisodchilar o‘z ishlarida “kredit riski” tushunchasini, jumladan, tijorat bankidagi kredit riskini ham ko‘rib chiqdilar. Bundan tashqari, “kredit riski” tushunchasi va bu riskning yuzaga kelishi mumkin bo‘lgan salbiy oqibatlari ancha vaqt davomida uni o‘rganuvchilarning diqqat markazida bo‘lib kelgan.

“Tijorat bankining kredit riski” tushunchasini aniqlash uchun uni uchta nuqtai nazardan ko‘rib chiqish zarur, deb hisoblaymiz:

1) tushunchaning umumiy iqtisodiy ma‘nosi;

2) tushunchaning statistik ma‘nosi;

3) tushunchaning me’yoriy ma‘nosi.

Kredit riskining umumiy iqtisodiy ma‘nosi shuni ko‘rsatadiki, kredit riski qarz oluvchi tomonidan kredit shartnomasi bo‘yicha o‘z majburiyatlarini bajarmaslik yoki o‘z vaqtida bajarmaslik ehtimoli bo‘lib, moliyaviy yo‘qotishlar ehtimoli hisoblanadi, yo‘qotishlar miqdori esa o‘zgarishi mumkin bo‘lgan global bozor konyunkturasining

[35] Лаврушин О.И. Кредит как стоимостная категория социального воспроизводства. – М.: Финансы и кредит, 2006. – 320 с.

dinamikasiga qarab sezilarli darajada farq qilishi mumkin. Boshqa tomondan, kredit riski bank uchun qo‘shimcha marja, riskni qabul qilish bilan bog‘liq qo‘shimcha daromad olish imkoniyatidir, chunki risk darajasi aktivning daromadliligiga to‘g‘ridan-to‘g‘ri proportsionaldir, bu ham iqtisodiy vaziyatga qarab sezilarli darajada farq qilishi mumkin. Shunday qilib, kredit riskini boshqarish sohasidagi siyosatni belgilashda va daromad olishni maqsad qilgan holda, banklar risk yuzaga keladigan taqdirda kreditlar bo‘yicha yo‘qotishlarning maksimal maqbul darajasi va kredit riskining ushbu darajasiga mos keladigan minimal daromad o‘rtasidagi muvozanatni saqlashadi. Shuni ta‘kidlash kerakki, banklarning risklarini baholashdagi o‘zgarishlar ham global vaziyatning dinamikasiga qarab sodir bo‘ladi, bu esa ularning kredit siyosatining o‘zgarishiga olib keladi. Bozor hatti-harakatlarini tahlil qilish uchun asos sifatida biz G.Sorosning refleksivlik nazariyasini ko‘rib chiqishni taklif qilamiz, unga ko‘ra kredit riskini idrok etish va baholash iqtisodiy tsiklning turli bosqichlarida har xil bo‘ladi.

Kredit riskining iqtisodiy mohiyati shundan ham namoyon bo‘ladiki, kredit riski obyektiv ko‘rsatkich bo‘lib, shuning uchun ma‘lum dinamikaga ega. Kredit riskining dinamikasi bir-biridan mustaqil bo‘lishi mumkin bo‘lgan va o‘zaro bog‘liq bo‘lishi mumkin bo‘lgan bir qator omillarga bog‘liq. Bizningcha, “kredit riski” tushunchasining mohiyatini tushunish, uni o‘z vaqtida aniqlash va adekvat baholash uchun iqtisodiy tsiklning avvalgi o‘xshash bosqichlarida kredit risklari bilan bog‘liq yo‘qotishlar to‘g‘risidagi ma‘lumotlarni tahlil qilish zarur, bu esa tijorat banklarining kredit riskining mutlaq va nisbiy qiymatlarini birlashtirish imkonini beradi. Shunday qilib, biz kredit riskining statistik qiymatini hisobga olish zarurligiga yaqinlashamiz.

Masalan, J.K. Colli, kredit riski, birinchi navbatda, kredit qaytarilgunga qadar yuzaga kelishi mumkin bo‘lgan bank riskining bir turidir deb izohlaydi[36].

[36] Бернар И.В., Колли Ж.К. Толковый экономический и финансовый словарь. М.: Инфра-М., 1994. С. 502.

N.Y. Sitnikovning fikriga koʻra, kredit riski – kontragentning shartnoma majburiyatlarini bajarmaganligi sababli yoʻqotish ehtimoli. Baʻzi mualliflar kredit riskiga mamlakat riskini, suveren riskni yoki kontragent riskini oʻz ichiga oladi, bu har doim ham oqlanmaydi. Mamlakat riski va kontragent tavakkalchiligi kredit bitimining ikkinchi tomonining pozitsiyasi bilan bogʻliq boʻlib, bu kredit mablagʻlarini qaytarish holatlari bilan bogʻliq emas.

Kredit riski, birinchi navbatda, kredit kapitalining qaytarilishiga taʻsir qiladi. Qarzga olingan mablagʻlarni qaytarish qarzga xizmat koʻrsatishning oddiy tartibini oʻz ichiga oladi, bu kredit boʻyicha muddati oʻtgan joriy qarzning mavjudligini nazarda tutmaydi.

A.S.Shapkin va V.A. Shapkinning fikriga koʻra, banklar uchun kredit riski qarz oluvchilarning bank kreditlari boʻyicha qarzlari, shuningdek mijozlarning boshqa operatsiyalar boʻyicha qarzlari summalaridan iborat[37].

Ammo kredit riski tushunchasini batafsilroq koʻrib chiqsak, kredit riski doirasida faqat kreditlar yoki kredit bilan bogʻliq majburiyatlar koʻrib chiqiladi, yaʻni bu riskda boshqa operatsiyalar hisobga olinmaydi, degan xulosaga kelish mumkin.

Shunday qilib, kredit riski – bu shartnoma shartlariga muvofiq qarzdor tomonidan kredit tashkiloti oldidagi moliyaviy majburiyatlarni bajarmaslik, oʻz vaqtida bajarmaslik yoki toʻliq bajarmaslik natijasida kredit tashkilotiga zarar yetkazish riski. Bundan tashqari, koʻrsatilgan moliyaviy majburiyatlarga qarzdorning olingan ssudalar, shu jumladan banklararo ssudalar (depozitlar, ssudalar), joylashtirilgan boshqa mablagʻlar boʻyicha majburiyatlari, shu jumladan kredit shartnomasi boʻyicha taqdim etilgan qarz qimmatli qogʻozlari, aksiyalar va veksellarni olish (toʻlash) toʻgʻrisidagi talablar ham kiritilishi mumkin.

Tijorat banklarining kredit operatsiyalari bank faoliyatining muhim turlaridan biridir. Moliya bozorida kreditlash eng riskli boʻlsa-da, kredit tashkilotlarining eng foydali aktivi mavqeini saqlab qoladi. Shuning uchun kredit riski bank riskining asosiy turi boʻlib kelgan va

[37] Шапкин А.С., Шапкин В.А. Экономические и финансовые риски. Оценка, управление, портфель инвестиций. М.: Изд-во «Дашков и К°», 2012.

shunday bo‘lib qoladi. Kredit riski – uchinchi shaxs tomonidan kredit tashkiloti oldidagi kredit majburiyatlarini bajarmaslik riski. Ushbu turdagi riskning paydo bo‘lish riski kredit va boshqa ekvivalent operatsiyalarni amalga oshirishda mavjud bo‘lib, ular balansda aks ettiriladi va balansdan tashqari ham bo‘lishi mumkin.

Ko‘rib turganimizdek, kredit riski bank institutlari riski yig‘indisida markaziy o‘rinni egallaydi va uning tarkibiy elementlari boshqa bank risklarining tarkibiy elementlarini qo‘shib qo‘yish, ularning o‘zaro chambarchas bog‘liqligi va o‘zaro bog‘liqligini ta‘minlash xususiyatiga ega. Shu bilan birga, kredit riskining kattaligi faqat ushbu turdagi bank risklariga xos bo‘lgan aniq omillar ta‘sirining kuchiga bog‘liq. Kredit riski bevosita uni yuzaga keltiruvchi omillarga bog‘liq. Bankning kredit siyosati, qarz oluvchining tadbirkorlik faoliyati va tarmoq, mintaqa va umuman davlatning umumiy iqtisodiy holati sohasida joylashgan sabablarni ko‘rsatib, uni o‘rganishga har tomonlama yondashish kerak.

Umuman olganda, bankning kredit riskini aniqlash qoidalari quyidagi elementlarni o‘z ichiga olishi kerak:

1) kreditni baholash tartibi, shu jumladan kreditni baholash mezonlari, kreditni baholashni xujjatlashtirish va tasdiqlash tartibi;

2) zahiralarni shakllantirish to‘g‘risidagi qarorlarni qabul qilish va ijro etish tartibi;

3) kredit qarzini umidsiz deb topish to‘g‘risida qaror qabul qilish tartibi;

4) qarz oluvchining faoliyatining haqiqatini aniqlash uchun qo‘llaniladigan qoidalar (usullar, tartiblar) tavsifi;

5) qarz oluvchi – yuridik shaxs faoliyatining haqiqatini aniqlash uchun foydalaniladigan qoidalar (usullar, tartiblar) tavsifi;

6) qarz oluvchining moliyaviy holatini baholashda qo‘llaniladigan qoidalar (usullar, tartiblar) tavsifi, ushbu masala bo‘yicha foydalaniladigan asosiy ma‘lumotlar manbalarining ro‘yxati;

7) qarz oluvchining kredit muassasasida ochilgan bank hisobvaraqlaridagi naqd pul aylanmasining muhimligi mezonlari;

8) qarz oluvchi tomonidan taqdim etilgan ma‘lumotlarni baholash mezonlari (shu jumladan uning to‘liqligi, dolzarbligi, ishonchliligi), shuningdek qarz oluvchi to‘g‘risidagi ma‘lumotlarni olish choralari;

9) ssudalar bo‘yicha zahiralar miqdorini baholash va aniqlashning to‘g‘riligini nazorat qilish tartibi;

10) qarz oluvchining muddati o‘tgan debitorlik qarzlarining muhimligi mezonlari;

11) garov likvidligini baholash tartibi va davriyligi, shuningdek, kredit bo‘yicha garovni hisobga olgan holda zahira miqdorini aniqlash tartibi;

12) bir hil kreditlar portfeli bo‘yicha kredit riskini baholash tartibi;

13) zahirani shakllantirish (miqdorini aniqlashtirish) tartibi va davriyligi;

14) kredit riski miqdoriga sezilarli ta‘sir ko‘rsatadigan boshqa qoidalar.

Umuman olganda, bankda kredit riskini aniqlashning uslubiy asosiga kiritilgan elementlar ro‘yxati kredit riski miqdorini aniqlash uchun zarur bo‘lgan boshqa elementlarni ham o‘z ichiga olishi mumkin. Bundan tashqari, bankning kredit riski darajasini aniqlashda birinchi navbatda mijozning kreditga layoqatliligi mezonlarini aniqlash zarur. Kreditga layoqatlilik darajasi bankning risk darajasini aniqlashi va bank tomonidan yaratilgan zahiraga mos kelishi kerak.

Agar kredit riski yuqori bo‘lsa, investorlar va kreditorlar o‘zlarining kredit kapitali uchun yuqori foiz stavkasini talab qiladilar. Misol uchun, agar ipoteka arizachisi yuqori kredit reytingiga ega bo‘lsa va to‘liq kunlik ishdan barqaror daromadga ega bo‘lsa, ular past kredit riski bo‘lgan qarz oluvchi sifatida tasniflanadi va ipoteka bo‘yicha past foiz stavkasini oladi. Aksincha, agar mijoz yomon kredit tarixiga ega bo‘lsa va kredit qobiliyati yetarli bo‘lmasa, bu kredit riskining yuqori darajasini ko‘rsatadi va shuning uchun yuqori foiz stavkasini oladi. Xuddi shunday, past sifatli reytingga ega obligatsiyalar emitentlari mukammal kredit reytingiga ega obligatsiyalar emitentlariga qaraganda yuqori foiz stavkalarini taklif qilishadi. Kredit reytingi pastroq bo‘lgan

emitentlar investorlarni bunday obligatsiyalar riskini o‘z zimmalariga olishga undash uchun yuqori rentabellikni taklif qilishlari kerak.

Bundan tashqari kredit risklarining quyidagi turlarini ham ko‘rish mumkin:

Kreditni to‘lamaslik riski – qarzdorning kredit majburiyatlarini to‘liq bajarmasligi yoki qarzdor har qanday muhim kredit majburiyatini bajarish muddati 90 kundan ortiq bo‘lgan taqdirda yuzaga keladigan zararlar riski. Defolt riski kredit xarakteridagi barcha operatsiyalarga, shu jumladan kreditlar, qarz qimmatli qog‘ozlari va derivativlarga ta‘sir qiladi.

Konsentratsiya riski – bu har qanday kredit yoki kreditlar guruhi bilan bog‘liq bo‘lgan, noqulay sharoitlarda bank faoliyatiga jiddiy ta‘sir ko‘rsatishi mumkin bo‘lgan katta yo‘qotishlarga olib kelishi mumkin bo‘lgan risk. Bunday risk bitta qarz oluvchiga qarzning kontsentratsiyasi yoki ma‘lum bir tarmoqda (segmentda) kontsentratsiya shaklida yuzaga kelishi mumkin.

Mamlakat riski – suverenning xorijiy valyutadagi to‘lovlarni bloklashi (transfer/konversiya riski) yoki o‘z majburiyatlarini bajarmaslik natijasida yuzaga keladigan yo‘qotishlar riski; riskning bu turi mamlakatning makroiqtisodiy ko‘rsatkichlari va siyosiy barqarorligi bilan bog‘liq.

Suveren kredit riski – bu mamlakat hukumatining o‘z kredit majburiyatlarini bajarishni istamasligi yoki qila olmasligi yoki unga berilgan kreditlar bo‘yicha defolt riski. Bunday riskning mavjudligi kreditorlar boshqa mamlakatda joylashgan firmaga kredit berish to‘g‘risida qaror qabul qilishda ikkita omilni hisobga olishlari kerakligini anglatadi. Birinchidan, ular mamlakatdagi suveren risk darajasini ko‘rib chiqishlari kerak, keyin esa firmaning o‘zi kredit qobiliyatini tahlil qilishlari kerak.

Qarshi tomonning kredit riski, shuningdek, to‘lovni to‘lash riski sifatida ham tanilgan, kontragentning obligatsiya, derivativ, sug‘urta polisi yoki boshqa shartnoma bo‘yicha o‘z majburiyatlarini to‘lamaslik riski. Moliya institutlari yoki boshqa kontragentlar tranzaktsiyalar bo‘yicha risklarni himoya qilishi, kredit sug‘urtasini amalga oshirishi

yoki o‘z qarzdorlaridan o‘z majburiyatlarini bajarish uchun tegishli garovni joylashtirishni talab qilishi mumkin. Kontragent kredit riskini zararsizlantirish har doim ham mumkin emas, masalan, vaqtinchalik likvidlik muammolari yoki uzoq muddatli tizimli sabablar tufayli. Kontragent kredit riski ijobiy korrelyatsiya qilingan risk omillari bilan ortadi. Portfel risk omillari va kontragentning defolt o‘rtasidagi bog‘liqlikni risklarni boshqarish metodologiyasiga kiritish ahamiyatsiz emas.

Noto‘g‘ri rejalashtirish bilan bog‘liq yo‘qotishlar va zararlarning oldini olish va buning natijasida noto‘g‘ri boshqaruv qarorlarini qabul qilish tashkilot rahbariyatining asosiy vazifalaridan biridir. Korxonaning kredit riskini kamaytirish usullaridan malakali foydalanish majburiy shartlardan biri bo‘lib, ularga rioya qilish har qanday kompaniyaning uzoq muddatli istiqbolda, hatto eng mashhur nomi bilan ham moliyaviy barqarorlikni ta‘minlashga qaratilgan. Moliyaviy bozorlarning globallashuvi tobora ko‘proq banklarni raqobatni saqlab qolish va yangi mijozlarni jalb qilish uchun xarajatlarni (kadrlar malakasini oshirish, axborot tizimlarini modernizatsiya qilish) oshirishga majbur qilmoqda. Bizningcha, yuqoridagi maqsadlarga erishish kamida ikki bosqichni talab qiladi: birinchidan, miqdoriy risk mezonlarini ishlab chiqish, ikkinchidan, to‘liq rivojlangan ichki nazorat tizimi takomillashtirish.

7.3. Bozor riski va bank faoliyatiga xos bo‘lgan boshqa risklar

Bozorda turli operatsiyalarni amalga oshirish jarayonida turli xil vaziyatlar yuzaga kelishi mumkin, ularni amalga oshirish jarayonida biz beqarorlik, ya‘ni risk holatining paydo bo‘lishini kuzatishimiz mumkin. Ko‘pincha bunday riskli vaziyatlar riskning bir turi bilan tavsiflanadi. Qoidaga ko‘ra, bunday risk bozor xarakteriga ega bo‘lib, riskning o‘zi bozor deb ataladi. Hozirgi vaqtda “bozor riski” tushunchasi bo‘yicha ko‘plab qarashlar mavjud. Masalan, ba‘zi mualliflar “bozor riski” tushunchasi bilan bozor omillarining salbiy dinamikasi rivojlanishi natijasida yuzaga kelishi mumkin bo‘lgan yo‘qotishlar riskini nazarda tutadilar. Ushbu turdagi risk aktivlar qiymatining o‘zgarishi bilan

tavsiflanadi. O‘zgarish salbiy dinamika bilan birga bo‘lishi mumkin. Salbiy dinamika turli xil aktivlar qiymatining sezilarli darajada keskin o‘zgarishi bilan bog‘liq bo‘lib, ularning narxi bozordagi beqarorlik o‘sish jarayonlari dinamikasiga bevosita ta‘sir qiladi. Bu valyuta kurslarining o‘zgaruvchanligi, bozordagi foiz stavkalari, aktsiyalar va obligatsiyalar narxlari, tovar aktivlari bahosi bo‘lishi mumkin.

Ushbu ta‘rifga asoslanib, bozor riski birinchi navbatda to‘rtta bozorda kompaniyaga ta‘sir qiluvchi ko‘rsatkichlarning o‘zgarishi bilan bog‘liq. Shu bilan birga, moliya bozorining beqaror pozitsiyasi ushbu bozorlarda narxlarning keskin o‘zgarishi oqibati bo‘lishi mumkin. Bunday holatga nafaqat bozordagi keskin o‘zgarishlar, balki bozor ishtirokchilarining hatti-harakatlari tufayli erishiladi, bu esa bozor riski holatining paydo bo‘lishiga olib keladi. Natijada bozor riskining bir qismi bo‘lgan bir qancha risklarni aniqlash mumkin:

1. Foiz stavkasi riski;
2. Aksiya riski va aksiyalar narxining o‘zgarishi riski;
3. Valyuta riski;
4. Tovar riski yoki tovar aktivlari narxlarining o‘zgarishi riski.

Bundan tashqari, bozor riski, birinchi navbatda, foiz stavkalari va aktivlarning o‘zgarishi natijasi bo‘lgan, narxlari bozordagi foiz stavkalari bilan bevosita bog‘liq bo‘lgan ehtimollik ko‘rsatkichidir. Binobarin, bozor riski bozordagi foiz stavkalari darajasining o‘zgarishi natijasida bankning sof daromadi va kapitalining bozor qiymatining pasayishining ma‘lum bir ehtimolligidir. Bundan tashqari, iqtisodiyotdagi foiz stavkalarining o‘zgarishi kredit muassasasiga bo‘sh kapital oqimiga bevosita ta‘sir qilishi mumkin. Shunday qilib, bozor riski ehtimollik kategoriyasidir.

M.A.Rogovning fikricha, bu toifa obyektning iqtisodiy holati xususiyatlari va bozor omillari ta‘sirida qaror qabul qiluvchilar tomonidan kutilayotgan qiymatlar o‘rtasidagi nomuvofiqlik ehtimolini ifodalaydi. Shu munosabat bilan risk tushunchasi ko‘pincha faqat noqulay oqibatlar, natijalar va salbiy oqibatlar ehtimoli bilan bog‘liq hodisa sifatida qo‘llaniladi. Qoidaga ko‘ra, bozor risklari iqtisodiy risk guruhlari toifasiga kiradi, ularda kredit va bozor risklari ko‘rib

chiqilishi mumkin. Bundan tashqari, ba‘zan bozor risklari bozor tebranishlari natijasida noaniqlikning paydo bo‘lishi bilan bog‘liq risklar sifatida qaraladi. Bozorda o‘zgarishlar va noaniqlik sodir bo‘lishi mumkin va narx, valyuta risklari, foiz stavkalari risklari, bozordagi likvidlikning o‘zgarishi va ushbu tebranishlarga sezgir bo‘lgan obyektlar, masalan, aktivlar natijasida yuzaga kelishi mumkin. Ba‘zi mualliflar bozor risklarini texnik deb atashadi. Bu nom ushbu aktivlar, ya‘ni aksiyalar va boshqa qimmatli qog‘ozlar narxlarining o‘zgarishini bashorat qilishda bozorlar yoki ularning segmentlarini texnik tahlilidan foydalanish mumkinligi bilan bog‘liqdir. Lekin bozorda nafaqat to‘g‘ridan-to‘g‘ri o‘lchovlar bozor risklarining manbai bo‘lishi mumkin. Masalan, turli xil vositalarning rentabelligi o‘rtasidagi bog‘liqlik, bir tomondan, risklarning paydo bo‘lishida to‘g‘ridan-to‘g‘ri narx omili emas, balki, boshqa tomondan, narx xususiyatlariga, masalan, tijorat bankining qimmatli qog‘ozlari portfeliga bilvosita ta‘sir qilishi mumkin, bu esa bozor risklarining paydo bo‘lish darajasining oshishiga ta‘sir qiladi.

Tijorat banklarining qimmatli qog‘ozlar va derivativlar bozoridagi faoliyatining mamlakat ichida va xorijda kengayishi bozor risklarini hisobga olish, ularning darajasini, kapitalga ta‘sirini baholash, har bir bank faoliyatining ko‘lami va xususiyatiga mos keladigan risklarni boshqarish tizimini shakllantirish zarurligini belgilaydi. Institutsional investor uchun maksimal mumkin bo‘lgan yo‘qotishlar ma‘lum miqdordan oshmasligi kerak, aks holda moliyaviy beqarorlik riski mavjud. Risklarni boshqarishning ahamiyati ma‘lum darajada risk hodisasi sodir bo‘lishini bashorat qilish va yuzaga kelishi mumkin bo‘lgan salbiy oqibatlar xajmini kamaytirish uchun oldindan zarur choralarni ko‘rish qobiliyatidan iborat. Jahon amaliyotida qo‘llaniladigan tijorat banklarining bozor risklarini baholash modellari statistik ma‘lumotlar, matematik modellar hamda bozor kon’yunkturasi va dinamikasini ekspert baholashdan foydalangan holda bozor omillarining bank investitsiya yoki savdo portfeliga ta‘sirini bashorat qilishga qaratilgan.

Hozirgi vaqtda kredit tashkilotidagi bozor riskini quyidagi formula yordamida hisoblash mumkin:

$$\boldsymbol{BR = 13,5\ (FS + FR + RM + TR)}$$

Bu yerda:

BR – bozor riskining umumiy miqdori;

FS – foiz stavkalarining o‘zgarishiga sezgir bo‘lgan qimmatli qog‘ozlar va hosilaviy moliyaviy vositalar bo‘yicha bozor riski miqdori;

FR – qimmatli qog‘ozlarning adolatli qiymatining o‘zgarishiga sezgir bo‘lgan qimmatli qog‘ozlar va hosilaviy moliyaviy vositalar bo‘yicha bozor riski miqdori (fond bozori riski deb yuritiladi);

RM – kredit tashkiloti tomonidan xorijiy valyuta va oltindagi ochiq pozitsiyalar bo‘yicha bozor riski miqdori;

TR – tovarlar, jumladan, qimmatbaho metallar (oltindan tashqari) va tovar narxlari o‘zgarishiga sezgir bo‘lgan hosilaviy moliyaviy vositalar bo‘yicha bozor riski miqdori.

Bozor riskini va uning tarkibiy qismlarini, ya‘ni kapital va tovar riskini hisoblash uchun barcha uzun pozitsiyalar yig‘indisi va bir hil moliyaviy majburiyatlardagi barcha qisqa pozitsiyalar yig‘indisi o‘rtasidagi farqni ifodalovchi sof pozitsiyalar qo‘llaniladi. Shu munosabat bilan mantiqiy savol tug‘iladi: uzoq va qisqa pozitsiyalar nima va bir hil moliyaviy majburiyatlarni qanday tasniflash kerak? Shunday qilib, uzoq pozitsiyalarga bank balansida aks ettirilgan aktivlar va balansdan tashqari talablar kiradi. Qisqa pozitsiyalar balans majburiyatlarini va balansdan tashqari majburiyatlarni o‘z ichiga oladi. O‘z navbatida, bir hil moliyaviy aktivlar guruhi quyidagi talablarga javob berishi kerak bo‘lgan moliyaviy aktivlarni o‘z ichiga olishi kerak:

– ular bitta emitent tomonidan chiqarilishi kerak;

– bir xil adolatli qiymatga ega;

– joriy rentabellikka, ya‘ni bozor tavakkalchiligining umumiy miqdorini hisoblash sanasida darajasi 10 bazis punktdan ko‘p bo‘lmagan (0,1%) farq qiladigan daromadga ega bo‘lishi va shuningdek, bir xil to‘lov sanasi.

Hisob-kitoblarda qo‘llaniladigan standart yondashuv qat’iy baholash tizimlariga asoslanadi, asosiy hisoblanadi va banklar tomonidan “sukut bo‘yicha” qo‘llaniladi. Bundan tashqari, ushbu metodologiya o‘ziga xos va umumiy bozor riskini alohida baholashni nazarda tutuvchi printsipdan foydalanadi. O‘ziga xos bozor riski – bu muayyan moliyaviy vosita narxining o‘zgarishi natijasida yuzaga keladigan yo‘qotishlar riski, shu jumladan voqea riski va emitentning qarzini to‘lamaslik riski. Umumiy bozor riski umuman moliya bozoridagi tebranishlardan kelib chiqadi va portfel qiymatining o‘zgarishini yagona vosita sifatida aks ettiradi.

Bozor riskining har bir turi uchun umumiy xususiyat ma‘lum bir bozor aktivi narxining o‘zgarishining ehtimollik xususiyatidir. Bu aktivga nisbatan ochiq pozitsiyaning mavjudligi va yo‘nalishiga qarab moliyaviy ko‘rsatkichlarning kutilgan qiymatlardan chetga chiqishiga olib kelishi mumkin. Bozor riskining o‘ziga xosligi shundaki, ularni amalga oshirish ham yo‘qotishlar (ziyonlar) yuzaga kelishiga, ham subyektning moliyaviy ko‘rsatkichlarining yaxshilanishiga ta‘sir qilishi mumkin.

Aytish mumkinki, foiz stavkalari riski bozor riskining asosiy turi bo‘lib, u iqtisodiyotdagi foiz stavkalarining o‘zgarishi natijasida moliyaviy ko‘rsatkichlarning o‘rtacha matematik kutilganidan chetga chiqishida ifodalanadi. Moliyaviy ko‘rsatkichlarning og‘ishlari bo‘yicha foiz stavkalari riskini o‘lchash uchun eng ko‘p ishlatiladigan ko‘rsatkichlardan biri dispersiyadir. Ya‘ni, risk xo‘jalik yurituvchi subyektning moliyaviy holatiga nafaqat salbiy, balki ijobiy ta‘sir ko‘rsatishi mumkin. Biroq, bu risklarni boshqarish mexanizmi jiddiy ahamiyatga ega emasligi sifatida talqin qilinmasligi kerak. Aksincha, foiz stavkasi riski yo‘qligining asosiy mezoni ko‘rsatkichlarning kutilgan (rejalashtirilgan) qiymatlarga muvofiqligi hisoblanadi. Foiz stavkasi riski (faoliyatning o‘ziga xos xususiyatlaridan kelib chiqqan holda) bank biznesida eng aniq namoyon bo‘ladi.

Tijorat bankining foiz stavkalari riskini boshqarishning asosiy vazifasi likvidlik parametrlariga rioya qilgan holda rentabellik va risk

oʻrtasidagi optimal muvozanatni topishdan iborat. Foiz stavkasi riskini boshqarish tamoyillariga quyidagilar kiradi:

- tizimlilik tamoyili. U boshqaruv elementlarini oʻzaro muvofiqlashtirish va bankning tashqi va ichki muhitining oʻziga xos xususiyatlarining taʻsirini hisobga olishdan iborat;

- birlik tamoyili. Foiz stavkasi riskini boshqarish barcha risklarni (kredit, likvidlik, valyuta) boshqarishning yagona tizimi doirasida amalga oshirilishi kerak;

- boshqarish tamoyili. Foiz riskini boshqarish uning manbalarini aniqlash, risk darajasini baholash, uni minimallashtirish chora-tadbirlarini koʻrish va ushbu turdagi risklarni boshqarish jarayonini tashkil etish monitoringiga asoslanadi;

- rejalashtirish printsipi. U foiz stavkalarining istalmagan oʻzgarishlariga olib kelishi mumkin boʻlgan foiz stavkalari riski omillarini aniqlashga asoslanadi;

- baholash tamoyili. Foiz stavkasi riski xajmini aniqlash usullari bank faoliyatining oʻziga xos xususiyatlariga va uning koʻlamiga mos kelishi kerak;

- boshqariladiganlik tamoyili. U zarar miqdorini minimallashtirish boʻyicha koʻriladigan chora-tadbirlar majmuini belgilaydi, ular bank aktiv/passivlarini maqsadli boshqarishni ham, bozor imkoniyatlaridan foydalanishni ham oʻz ichiga oladi;

- nazoratning uzluksizligi tamoyili. Risklarni boshqarish jarayonini tekshirishning muntazamligi rejalashtirilgan va haqiqiy koʻrsatkichlarga maksimal darajada mos kelishini taʻminlashi kerak.

Bozordagi foiz stavkalarining oʻzgarishi allaqachon bankning moliyaviy koʻrsatkichlariga taʻsir qiladi. Shu bilan birga, foiz stavkasi riskini amalga oshirish turli mexanizmlarga ega va oʻziga xos tarkibiy tarkibiy qismga qarab oʻziga xos xususiyatlarga ega. Foiz stavkasi riski, yuqorida aytib oʻtilganidek, foiz stavkasiga sezgir boʻlgan aktivlarning riski boʻlib, u foiz stavkasi riskini hisoblashga kiritilgan ixtisoslashgan, umumiy foiz stavkasi risklari va gamma, vega risklari yigʻindisidan iborat. Foiz riskini quyidagi formula asosida hisoblash mumkin:

$$FR = MFS + UFS + GVR\ (FR)$$

Bu yerda:

FR – foiz stavkasi riski;

MFS – bu maxsus foiz stavkasi riski, ya‘ni qimmatli qog‘ozlar emitenti va qimmatli qog‘ozlar bo‘yicha garov ta‘minoti bilan bog‘liq kredit riski omillari ta‘sirida qimmatli qog‘ozlar va hosilaviy moliyaviy vositalarning adolatli qiymatining noqulay o‘zgarishi riski, shuningdek qimmatli qog‘ozlarning muddati tugaguniga qadar qolgan muddatlar va qimmatli qog‘ozlar nominatsiya qilingan va moliyalashtirilgan valyuta;

UFS – umumiy foiz stavkalari riski, ya‘ni foiz stavkalarining bozor o‘zgarishi bilan bog‘liq qimmatli qog‘ozlar va hosilaviy moliyaviy vositalarning adolatli qiymatining noqulay o‘zgarishi riski, bu holda bozordagi foiz stavkalarining o‘zgarishiga sezgir qimmatli qog‘ozlar ko‘rib chiqiladi;

GVR (FR) – foiz stavkasi riskini hisoblashga kiritilgan variantlar uchun gamma va vega risklarining yig‘indisidir.

Bozor riski, har qanday boshqa risklar kabi statistik ma‘lumotlarga asoslangan va juda yuqori aniqlik bilan hisoblanishi mumkin bo‘lgan yo‘qotishning matematik ifodalangan ehtimoli bilan belgilanadi. Bozor riskining qiymatini miqdoriy jihatdan aniqlash uchun har qanday individual operatsiyaning barcha mumkin bo‘lgan oqibatlarini o‘z ehtimolini bilish kerak. Iqtisodiy masalalarda qo‘llanilganda, ehtimollik nazariyasi usullari hodisalarning sodir bo‘lish ehtimoli qiymatlarini aniqlashga va matematik kutishning eng yuqori qiymatiga asoslangan mumkin bo‘lgan hodisalardan eng maqbulini tanlashga qisqartiriladi. Boshqacha qilib aytganda, har qanday hodisaning matematik kutilishi ushbu hodisaning mutlaq qiymatining uning yuzaga kelish ehtimoliga ko‘paytirilganiga tengdir. Bozor riskini har tomonlama baholash mumkin bo‘lgan yo‘qotishlar kattaligining har bir mutlaq yoki nisbiy qiymati uchun bunday qiymatning yuzaga kelishining tegishli ehtimolini belgilashi kerak. Bunday holda, baholashning dastlabki bosqichi ma‘lum darajadagi foyda (zarar) olish ehtimoli egri chizig‘ini (jadvalini) qurish bo‘lishi kerak. Ammo tijorat banklari va sug‘urta kompaniyalari faoliyatiga

nisbatan bu ko‘pincha juda murakkab vazifadir. Shuning uchun amalda ular bozor riskining maqbulligi to‘g‘risida xulosa chiqarish uchun eng muhim bo‘lgan umumlashtirilgan xususiyatlarni ifodalovchi bir yoki bir nechta ko‘rsatkichlar yordamida bozor riskini baholashda soddalashtirilgan yondashuvlar bilan cheklanadi.

7.4. Tijorat banklarida risk menejmenti

Iqtisodiyotning muhim tarmoqlari hisoblangan bank tizimi yoki alohida tijorat banklarining samarali faoliyat yuritishi iqtisodiyotimizni yanada rivojlantirish, pul resurslaridan foydalanish samaradorligini oshirishga xizmat qiladi. Biroq, yuqori daromadga intilishda haddan tashqari risk va spekulyativ amaliyotlarni keng qo‘llash nafaqat alohida bank, balki butun bank tizimining barqarorligiga salbiy ta‘sir ko‘rsatishi mumkin. Bank faoliyati doimo risk bilan bog‘liq bo‘lganligi sababli riskni to‘g‘ri baholash, sug‘urta vositalaridan foydalanishni optimallashtirish, umuman olganda, zamonaviy talablar asosida risk menejment tizimini shakllantirish dolzarb vazifalardan biri hisoblanadi. Kredit tashkilotining muvaffaqiyatli faoliyat yuritishining zaruriy sharti bo‘lgan risklarni boshqarish tizimi atrof-muhit omillari ta‘sirini va tijorat banki faoliyatining o‘ziga xos xususiyatlarini hisobga olgan holda risklarni minimallashtirishi kerak. Bunday tizimning ishlashi, birinchi navbatda, katta yo‘qotishlarning oldini olishga imkon beradi. Shuni ta‘kidlash kerakki, risklarni boshqarish yakuniy maqsad risk ko‘rsatkichining minimal qiymati ekanligini anglatmaydi, chunki minimal riskning mavjudligi maksimal foyda olish ehtimolini kamaytiradi. Aksincha, maksimal risk maksimal foyda olish ehtimolini oshiradi, lekin ayni paytda maksimal yo‘qotish ehtimolini oshiradi. Bunday to‘g‘ridan-to‘g‘ri proportsional munosabatlar optimal risk-daromad nisbatiga erishish tashkilotning optimal va barqaror rivojlanishini ta‘minlaydi degan xulosaga kelishga imkon beradi.

Risklarni baholashga yondashuv har bir kredit tashkiloti uchun individualdir, chunki birinchi navbatda, bank faoliyatining o‘ziga xos xususiyatlarini tahlil qilish kerak; ikkinchidan, bank faoliyat yuritayotgan tashqi muhit xususiyatlarini hisobga olish; uchinchidan,

uning risklarni boshqarish tizimining mavjudligi va rivojlanish darajasi. Shu bilan birga, riskning bir turini amalga oshirish, ularning o‘zaro bog‘liqligi va o‘zaro bog‘liqligi tufayli, boshqa turdagi xavflardan yo‘qotishlarni keltirib chiqarishi mumkin.

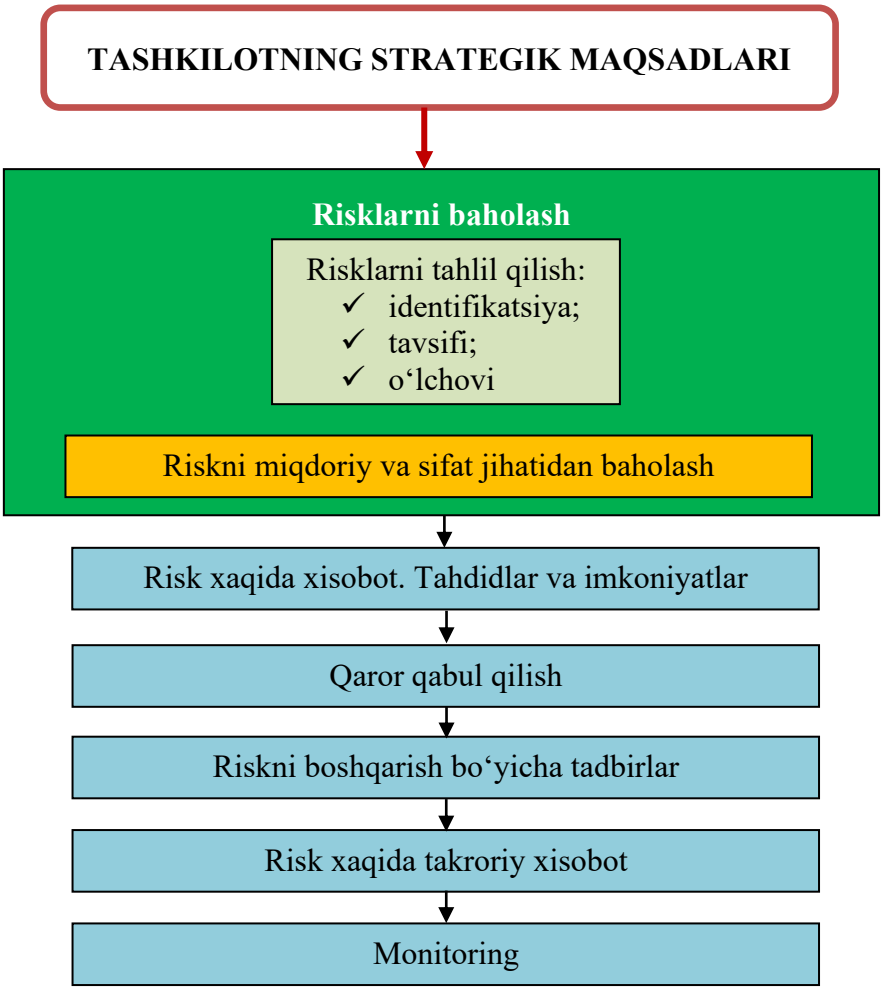
Iqtisodiy mazmundagi risklarni boshqarish har qanday kompaniya faoliyatida yuzaga keladigan risklarni boshqarish tizimidir. Amalga oshirish texnologiyasi nuqtai nazaridan risklarni boshqarish muayyan jarayon bo‘lib, uning ketma-ketligini 7.1-rasmda ko‘rsatish mumkin.

Zamonaviy bank ishida risklarni boshqarish kontseptsiyasini qo‘llash quyidagilarni o‘z ichiga oladi:

- ushbu faoliyatning mumkin bo‘lgan salbiy oqibatlariga javob berish qobiliyati;
- xo‘jalik yurituvchi subyektlar faoliyatining risk holatidagi oqibatlarini aniqlash;
- amalga oshirilgan harakatlarning ehtimoliy salbiy natijalarini zararsizlantirish yoki qoplash mumkin bo‘lgan chora-tadbirlarni ishlab chiqish va amalga oshirish.

Tizim sifatida risk-menejment – bu xavf-xatarli hodisalarning yuzaga kelishini bashorat qilish va bunday hodisalarning yuzaga kelishining salbiy oqibatlarini bartaraf etish yoki kamaytirish choralarini ko‘rishga imkon beradigan usullar, uslublar majmui, shu jumladan quyidagi elementlar to‘plamidan iborat:

- risklarni boshqarish obyektlari, subyektlari va jarayoni;
- riskni aniqlash;
- risklarni baholash vositalari va usullari hamda ularni prognozlash;
- riskni cheklash va kamaytirish vositalari;
- tizimning ishlashini ta‘minlovchi tashkiliy tuzilma;
- risk bilan bog‘liq vaziyatlarda optimal harakatlarni amalga oshirish imkonini beruvchi rejalar;
- yuzaga kelishi mumkin bo‘lgan salbiy oqibatlarni bartaraf etishga yoki minimallashtirishga qaratilgan tavsiyalar;
- ichki nazorat tizimi.



7.1 – rasm. Risk-menejment jarayoni

Boshqaruv obyekti – xo‘jalik yurituvchi subyektlar o‘rtasidagi munosabatlar jarayonida yuzaga keladigan moliyaviy, operatsion va boshqa turdagi risklar (sheriklar, raqobatchilar; qarz oluvchi va kreditorlar o‘rtasidagi munosabatlar; sug‘urta qildiruvchi va sug‘urtalovchi va boshqalar).

Boshqaruv subyekti – turli usullar va uslublar yordamida boshqaruv obyektiga maqsadli ta‘sir ko‘rsatadigan maxsus odamlar guruhi (bankning risk bo‘limi va funktsional bo‘linmalari xodimlari, menejerlar va boshqa mutaxassislar). Risklarni boshqarish subyektlariga quyidagilar kiradi:

- riskning maqbul darajasi bilan foydani oshirishga qaratilgan bank strategiyasi va taktikasi uchun javobgar bank rahbariyati;

- risk bo‘limi, uning asosiy vazifasi samarali faoliyat ko‘rsatadigan risklarni boshqarish tizimini yaratishdir;
- bank o‘z zimmasiga olishi mumkin bo‘lgan moliyaviy va boshqa turdagi risklarning ayrim turlari ko‘lami to‘g‘risida qaror qabul qiluvchi bo‘limlar;
- o‘z faoliyatini rejalashtirishda ishtirok etuvchi bank bo‘linmalari;
- ushbu bo‘linmalar faoliyat sohalari bilan bog‘liq risklar uchun mas'ul bo‘lgan funktsional bo‘linmalar;
- bank risklari bo‘yicha qarorlar qabul qilish uchun ma‘lumotlarni taqdim etuvchi tahliliy bo‘linmalar;
- moliyaviy va operatsion risklarni minimallashtirishga, riskli vaziyat yuzaga kelishi ehtimolini bildiruvchi muhim ko‘rsatkichlarni aniqlashga yordam beradigan ichki audit va nazorat xizmatlari;
- huquqiy risklarni nazorat qiluvchi yuridik bo‘lim va boshqalar.

Risklarni boshqarish subyektining asosiy vazifasi “loyiha qanchalik foydali bo‘lsa, uni amalga oshirish jarayonida risk darajasi shunchalik yuqori bo‘ladi, degan taxminga asoslanib, risk va daromadning optimal kombinatsiyasini ta‘minlaydigan optimal yechimni topish”.

Risklarni boshqarish jarayoni – bu risklar darajasini qabul qilish, nazorat qilish va cheklash bo‘yicha maxsus va funktsional bo‘linmalar, shuningdek, bank mansabdor shaxslari tomonidan amalga oshiriladigan boshqaruv harakatlarining ketma-ketligi. Risklarni boshqarish jarayonining asosiy funktsiyalari quyidagilardan iborat:
- risklarni boshqarishning yaxlit tizimini yaratish, shu jumladan tashkiliy tamoyillar, siyosatlar, usullar, tartiblar va qoidalarni ishlab chiqish, tegishli axborot texnologiyalarini amalga oshirish rejasini ishlab chiqish va tayyorlash;
- risklarni boshqarish jarayonini joriy rejalashtirish – joriy risklarni tahlil qilish, limitlarni hisoblash va tasdiqlash, ularni cheklash choralarini ishlab chiqish;
- boshqaruv – joriy risklarni boshqarish va cheklash bo‘yicha qarorlar qabul qilishning aniq tartiblari va operatsiyalarini amalga oshirish;

- buxgalteriya hisobi va hisobotlarni tayyorlash, axborotni qayta ishlash va tahlil qilish;

- riskni cheklashning barcha belgilangan tartib-qoidalarining bajarilishi ustidan keyingi nazorat.

Tashkiliy darajadagi risklarni boshqarishning asosiy funksiyalari quyidagilardan iborat:

1) riskga moyillikni aniqlash va faoliyat turi va geografik hudud bo‘yicha kredit tashkilotining risk profilini (strategiyasini) tanlash;

2) alohida faoliyat sohalari darajasida risk profilini boshqarish;

3) yuqori va o‘rta bo‘g‘indagi rahbarlar uchun qarorlar qabul qilishni qo‘llab-quvvatlash, ularga faoliyatning borishini kuzatish va ularning natijalarini baholash imkonini beruvchi axborot tizimini yaratish;

4) nomaqbul va norentabel risklarni rad etish uchun samarali rag‘batlantirishni yaratadigan mas’ul shaxslarning faoliyatini baholash tizimini joriy etish.

Risklarni boshqarish jarayoni tashkilotning riskga munosabatini o‘rnatishdan boshlanishi kerak, yoki, odatda, “riskga moyillik” deb ataladi. Amalda, bu kontseptsiya miqdoriy emas, balki tavsiflovchi, sifatli ma‘noga ega va shuning uchun uni turli yo‘llar bilan talqin qilish mumkin: kompaniyaning missiyasi shaklida to‘g‘ridan-to‘g‘ri shakllantirishdan, riskga munosabatni sifat jihatidan ifodalashdan, ma‘lum bir tashkilot uchun istalgan yoki istalmagan faoliyat sohalari ro‘yxatigacha. Shunday qilib, riskga moyillik mezoniga ko‘ra, moliyaviy tashkilotlar shartli o‘qga joylashtirilishi mumkin, ularda eng riskli (masalan, xedj fondlari) va eng konservativ institutlar (nafaqa va sug‘urta fondlari) ekstremal pozitsiyalarni egallaydi. Ko‘rib chiqilayotgan tashkilot o‘z faoliyatining tabiati bo‘yicha ushbu ikkita “qutb”dan qaysi biri obyektiv ravishda tortishiga qarab, uning xususiyatlari “riskga moyil” yoki “riskdan qochadigan” kompaniya sifatida shakllanadi.

Tashkilotning riskga moyilligini shakllantirish o‘z-o‘zidan maqsad emas, balki ustuvor yoki strategik faoliyat sohalarini aniqlash va boshqa strategik bo‘lmagan biznes turlaridan voz kechish uchun zarur shartdir. Amalda, bu qarorlar eng qiyin hisoblanadi, chunki

alohida hududlar rahbarlari barcha operatsiyalarni kompaniya uchun strategik ahamiyatga ega deb hisoblashlari mumkin, ayniqsa ular ushbu turdagi faoliyatni davom ettirishdan moddiy manfaatdor bo‘lsa.

Boshqa vaziyat ham mumkin, agar ko‘rib chiqilayotgan faoliyatning barcha sohalari qabul qilingan riskni hisobga olgan holda foydali bo‘lsa, lekin bank faoliyatining optimal ko‘lami sababli ularni bir vaqtning o‘zida amalga oshirish maqsadga muvofiq emas.

Risklarni boshqarishda amal qilinishi kerak bo‘lgan umumiy tamoyil kompetentsiya va mas'uliyat o‘rtasidagi muvozanatni saqlashdir. Yuqori rahbariyat umuman kredit tashkilotida va alohida biznes sohalarida riskga umumiy munosabatni (moyillikni) shakllantiradi, bo‘linmalar, kontragentlar, vositalar turlari va boshqalar uchun rejalashtirish davri uchun javobgarlik chegaralarini tasdiqlaydi va ularga muvofiq tarkibiy bo‘linmalar o‘rtasida o‘z kapitalini taqsimlaydi. Yuqori rahbariyat tomonidan tasdiqlangan chegaralar doirasidagi qarorlar bo‘lim boshliqlari tomonidan qo‘shimcha tasdiqlarsiz qabul qilinishi mumkin; yo‘nalish menejerlarining asosiy maqsadi – berilgan risk cheklovlari (xususan, o‘z kapitali chegaralari) sharoitida risk nisbatini maksimal darajada oshirishdir. Bankdagi quyi boshqaruv darajasida mijozlarga xizmat ko‘rsatish bo‘yicha menejerlar ushbu nisbatni alohida tranzaksiya turlari, mijozlar va xizmatlar turlari uchun maksimal darajada oshiradilar.

Risk-menejment metodologiyasi risklarni boshqarishda quyidagi asosiy tushunchalarning birligi va o‘zaro ta‘sirini ta‘minlaydi: risk obyekti, risk manbai (yoki omili), risk hodisasi, hodisaning oqibati, riskni baholash yoki o‘lchov, riskni qabul qilish va cheklash, riskni nazorat qilish.

Uslubiy jihatdan risklarning ushbu taqsimoti tegishli risk turlarini aniqlash va baholash uchun muhim ahamiyatga ega. Risklarning ayrim turlarining o‘zaro bog‘liqligi va o‘zaro aloqadorligini yodda tutish kerak. Shunday qilib, kredit riski likvidlik riskini, bozor riskini, foyda keltirmaydigan faoliyat riskini, obro‘sini yo‘qotish riskini keltirib chiqarishi yoki oshirishi mumkin (risk multiplikatori ta‘siri).

Bank faoliyatidagi risklar noxush hodisaning yuzaga kelishi bilan bog‘liq holda yuzaga keladi, bunda bankning moliyaviy aktivlari qiymatiga ta‘sir etuvchi yoki amaldagi protsessual xarakterga bog‘liq bo‘lmagan bank jarayonlari va operatsiyalarida yuzaga keladigan har qanday aniqlanishi mumkin bo‘lgan hodisa yoki harakat tushuniladi. Noqulay hodisani amalga oshirish natijasi bank tomonidan miqdoriy yoki sifat jihatidan o‘lchanadigan kutilgan va kutilmagan yo‘qotishlar sifatida tasniflanishi mumkin bo‘lgan to‘g‘ridan-to‘g‘ri va bilvosita yo‘qotishlarni olishdir, masalan, sifatli ekspert baholashlari. Bunda moliyaviy risklar bo‘yicha kutilayotgan yo‘qotishlar bank tomonidan joriy yalpi daromad hisobidan zahiralar yaratish yo‘li bilan qoplanadi. Kutilmagan yo‘qotishlar bankning o‘z kapitali hisobidan qoplanadi. Riskni identifikatsiyalash riskni samarali boshqarishning asosi bo‘lib, bu riskni aniqlash, uning turi va darajasini aniqlash jarayonidir. Real va potentsial risklar aniqlanishi kerak. Bundan tashqari, risklarni identifikatsiyalash nafaqat risk sohalarini aniqlashni, balki ushbu sohalar bilan bog‘liq bo‘lgan bank uchun amaliy foyda va mumkin bo‘lgan salbiy oqibatlarni bashorat qilishni ham o‘z ichiga oladi. Risk ma‘lum bir moliyaviy vositadan, aktivdan foydalanish bilan bog‘liq va bank faoliyati jarayonida yuzaga kelganligi sababli, dastlabki bosqichda bank ishlaydigan moliyaviy vositalar va aktivlarning turlarini va kontsentratsiya darajasini aniqlash kerak. Natijada, riskning yuzaga kelishi sohalari aniqlanadi va ularning asosiy turlari aniqlanadi. Faoliyatning turli sohalariga nisbatan real riskning mavjudligi identifikatsiya belgilari asosida aniqlanadi. Ushbu xususiyatlar har bir risk turi uchun ta‘kidlanishi kerak. Masalan, real kredit riski uchun bu qarz oluvchining moliyaviy ko‘rsatkichlarining yomonlashishi, asosiy qarz yoki foizlarni to‘lash bo‘yicha muddati o‘tgan qarz, uzaytirilgan qarz va boshqalar.

Potensial kredit riski uni yuzaga keltiruvchi omillarni tahlil qilish jarayonida aniqlanadi. Bunday omillar mijoz, bank, tashqi muhit tomonida bo‘lishi mumkin. Potentsial riskni aniqlash uchun turli xil risk komponentlari (omil va natija) bo‘yicha ko‘rsatkichlarni ishlab chiqish kerak, ularning tahlili risk mavjudligini, shuningdek uning

turini aniqlash imkonini beradi. Risklarni aniqlash maxsus metodologiya, ishonchli va to‘liq ma‘lumot bazasi va tahlilchilarning professionalligini talab qiladi. Aniqlangan (real va potentsial) risklar ularning darajasi va bank faoliyatiga, kapitaliga va foydasiga ta‘sir qilish darajasiga qarab baholanadi.

Zamonaviy bank amaliyoti ularning paydo bo‘lish sohasining o‘ziga xos xususiyatlarini hisobga olgan holda risklarni baholashning turli usullaridan foydalanadi. Shu bilan birga, bir qator hollarda reyting va matematik vositalarga asoslangan umumiy usullar qo‘llaniladi.

Tijorat bankining risk-menejmenti siyosati bank risklarini boshqarish jarayoniga bank rahbariyatining qarashlarini o‘z ichiga olgan, bank uchun risklarni tasniflaydigan, bank boshqaradigan risklarni belgilaydigan, risk-menejmentning asosiy maqsad va vazifalarini shakllantiradigan asosiy hujjatdir. Ushbu hujjatda bank risklarini boshqarish siyosatini ishlab chiqish va tasdiqlash tartibi, bank risklarini boshqarish tizimini tashkil etish va yuritishning umumiy tamoyillari keltirilgan. Tijorat bankining risk-memejment siyosati bankning barcha aktiv va passiv operatsiyalariga, uning faoliyat turlariga taalluqli bo‘lishi hamda bankning barcha bo‘linmalari va xodimlari uchun majburiy bo‘lishi kerak. Bank faoliyatining o‘ziga xos xususiyatlariga qarab, bank risk-menejment siyosati o‘zgarishi mumkin.

Biroq, ushbu xujjatning umumiy tuzilmasi standartlashtirilishi va milliy bank nazorati organlari tomonidan mamlakatdagi barcha kredit tashkilotlariga tavsiya etilishi kerak. Siyosatning asosiy bo‘limlari risk-menejment strategiyasi, metodologiyasi va tizimini tashkil etishdan iborat bo‘lishi maqsadga muvofiq bo‘ladi.

MAVZU YUZASIDAN O‘ZINI-O‘ZI TEKSHIRISH UCHUN SAVOLLAR VA TOPSHIRIQLAR

1. Bank riski darajasini aniqlash tartibi.
2. Statik riskni prognozlash modellari.
3. Bank rivojlanishining barqarorligini ta‘minlash darajasi bo‘yicha risk turlari.
4. Bank turi bo‘yicha bank risklari.
5. Kredit riski tushunchasining ahamiyati
6. Bank kredit riskini aniqlash qoidalari.
7. Foiz stavkasi riskini boshqarish tamoyillari.
8. Tijorat banklarida risk menejmentini o‘ziga xos xususiyatlari.
9. Bank tizimida siyosiy riskning ahamiyati.
10. Konsentratsiya riskini ahamiyati.

TEST

1. Shartnoma shartlariga muvofiq qarzdor tomonidan kredit tashkiloti oldidagi moliyaviy majburiyatlarni bajarmaslik, o‘z vaqtida bajarmaslik yoki to‘liq bajarmaslik natijasida kredit tashkilotiga zarar yetkazish riski

A. Kredit riski
B. Operatsion risk
C. Siyosiy risk
D. Foiz riski

2. Har qanday kredit yoki kreditlar guruhi bilan bog‘liq bo‘lgan, noqulay sharoitlarda bank faoliyatiga jiddiy ta‘sir ko‘rsatishi mumkin bo‘lgan katta yo‘qotishlarga olib kelishi mumkin bo‘lgan risk

A. Konsentratsiya riski
B. Defolt riski
C. Siyosiy risk
D. Foiz riski

3. Mamlakat hukumatining o‘z kredit majburiyatlarini bajarishni istamasligi yoki qila olmasligi yoki unga berilgan kreditlar bo‘yicha defolt riski

A. Suveren kredit riski

B. Konsentratsiya riski

C. Defolt riski

D. Foiz riski

4. Tijorat banklarida foiz stavkasi riskini boshqarish tamoyillari

A. tizimlilik, birlik, boshqarish, rejalashtirish, baholash, nazoratning uzluksizligi tamoyillari

B. yagonalilik, tobelik, boshqarish, rejalashtirish, nazoratning uzluksizligi tamoyillari

C. yo‘naltirilganlilik, qulaylik, boshqarish, rejalashtirish, nazorat, monitoring tamoyillari

D. ko‘p funksiyalilik, tobelik, boshqarish, rejalashtirish, doimiylik tamoyillari

5. Foiz riskini qaysi formula asosida hisoblash mumkin?

A. $FR = MFS + UFS + GVR\ (FR)$

B. $FR = MLE + UFS + UR\ (FR)$

C. $FR = MFS + BF + QMS\ (FR)$

D. $FR = MFS + O'F + GVR\ (FR)$

6. Riskga moyillikni aniqlash, faoliyat turi bo‘yicha kredit tashkilotining risk strategiyasini tanlash; alohida faoliyat sohalari darajasida risk profilini boshqarish; yuqori va o‘rta bo‘g‘indagi rahbarlar uchun qarorlar qabul qilishni qo‘llab-quvvatlash, faoliyatning borishini kuzatish va ularning natijalarini baholash imkonini beruvchi axborot tizimini yaratish – tashkiliy darajadagi risklarni boshqarishning asosiy ..... hisoblanadi.

A. Funktsiyalari

B. Tamoyillari

C. Vazifalari

D. Qoidalari

7. Tijorat bankining risk-menejment siyosati bank risklarini boshqarish jarayoniga bank rahbariyati qarashlarini o‘z ichiga olgan, bank uchun risklarni tasniflaydigan, boshqaradigan risklarni belgilaydigan, risk-menejmentning asosiy maqsad va vazifalarini shakllantiradigan asosiy ..... hisoblanadi.

A. Xujjat
B. Kredit siyosati
C. Qaror
D. Tizim

8. Odatdagi bank risklariga quyidagilar kirmaydi:

A. To‘lov qobiliyatini yo‘qotish risk
B. Fond bozori riski
C. Huquqiy risk
D. Mamlakat riski

9. Bank konsentratsiyasi riski quyidagilar bilan eng chambarchas bog‘liq:

A. Kredit riski
B. Likvidlik riski
C. Bozor riski
D. Moliyaviy risk

10. Kredit portfelining asosiy xususiyatlari to‘g‘ri keltirilgan javobni belgilang.

A) balans
B) kredit riski
C) likvidlik
D) rentabellik

VIII BOB. SUG‘URTA BOZORI RISKLARI

8.1. Sug‘urta tashkilotlarida risk-menejment konsepsiyasi.

8.2. Sug‘urta kompaniyalarining moliyaviy risk menejment metodologiyasi va vositalari.

8.3. Sug‘urta tashkilotlarida risklarni boshqarish tizimi va mexanizmi.

8.4. Stress-test sug‘urta tashkilotining moliyaviy risklarini tahlil qilish va baholash usuli sifatida.

8.5. Korporativ risklarni boshqarish doirasida sug‘urtalovchining to‘lov qobiliyatini boshqarish.

8.1. Sug‘urta tashkilotlarida risk-menejment konsepsiyasi

Sug‘urta kompaniyalarida risklarni tizimli boshqarish zarurati ularning namoyon bo‘lishining murakkab tabiati bilan bog‘liq. Bundan tashqari, so‘nggi paytlarda moliyaviy inqirozlar va tabiiy ofatlarning tez-tez sodir bo‘lishi ehtimoli ilgari past deb hisoblangan va shunga mos ravishda bu risklar to‘liq hisobga olinmagan. Shunday qilib, sug‘urta kompaniyalarining moliyaviy barqarorligiga salbiy ta‘sir ko‘rsatadigan yo‘qotishlarga yuqori darajada moyilligi risklarni malakali boshqarish zarurligini ko‘rsatadi. Shu bilan birga, xorijiy amaliyot sug‘urta kompaniyalari tomonidan risklarni boshqarishdan faol foydalanishni ko‘rsatsa-da, sug‘urta sohasida risklarni boshqarish hali ham tegishli rivojlanishga ega emas, bu ham tashkiliy, ham iqtisodiy shartlar va yetarli uslubiy bazaning yo‘qligi bilan bog‘liq.



Sug‘urta kompaniyalarida risklarni boshqarish tushunchasi sug‘urtalovchi va uning mijozlari faoliyati bilan bog‘liq risklarni aniqlash, baholash va boshqarishning tizimli jarayonidir. Ushbu jarayon noxush hodisalarning yuzaga kelish ehtimolini minimallashtirish va sug‘urta kompaniyasining o‘zi uchun ham, sug‘urtalanganlar uchun ham moliyaviy yo‘qotishlarni kamaytirishga qaratilgan. Olimlarning

ko‘plab ilmiy ishlari sug‘urta kompaniyalarining moliyaviy risk-menejment usullari va vositalarini o‘rganish muammosiga bag‘ishlangan. Risk-menejment usullarining mohiyatini o‘rganishning nazariy asoslari V.P. Buyanova[38], V.M. Granaturov[39], A.A. Lobanova[40], T.A. Fedorova[41], G.V. Chernov[42] va boshqalar.

Sug‘urta kompaniyalarida moliyaviy risklarni baholashning uslubiy qoidalari bo‘yicha G.O.Jovnirenko[43], L.K. Ulibina, O.A. Okorokova[44], I.A. Denisenko[45] va boshqalar fikr yuritganlarini ko‘rishimiz mumkin. Ilmiy adabiyotlarda tadbirkorlik faoliyatida moliyaviy risk-menejmenti usullari va vositalariga oid nazariy tadqiqotlar muhim o‘rin tutadi. Iqtisodiy adabiyotlarda nazariy tadqiqotlar bilan bir qatorda bu masalani amaliy tadqiq qilish ham olimlarning e’tiborini tortadigan alohida o‘rinni egallaydi. Bugungi kunda iqtisodiy adabiyotlarda sug‘urta kompaniyasi uchun moliyaviy risk-menejmenti usullari tushunchasining aniq ta‘rifi mavjud emas.

A.F.Bakirov, L.M.Klikichlar buni aniq maqsadga erishish, ya‘ni sug‘urta tashkilotining moliyaviy barqarorligi va xavfsizligini ta‘minlash bo‘yicha ketma-ket qadamlar majmui sifatida izohlaydilar[46]. A.A. Lobanov va A.Chugunovalar esa moliyaviy risk darajasini baholash metodologiyasi zamonaviy iqtisodiyot subyektlari tomonidan moliyaviy qarorlar qabul qilish jarayonining asosiy tarkibiy qismlaridan biri ekanligini ta‘kidlab o‘tishgan.

Siyosiy va shunga mos ravishda iqtisodiy tizimli risklarni amalga oshirish sifati va oqibatlarining o‘zgarishi asosan sug‘urta biznesining ishlashi va rivojlanishini belgilaydi. Sug‘urtalovchilarning risk

---

[38] Буянов В.П., Кирсанов К.А., Михайлов Л.М. Рискология (управление рисками). М.: Экзамен, 2003. 384 с.
[39] Гранатуров В.М. Экономический риск: сущность, методы измерения, пути снижения. М.: Дело и Сервис, 2002. 160 с.
[40] Энциклопедия финансового риск-менеджмента/Под. ред. А.Лобанова и А.Чугунова. М.:Альпина Бизнес Букс, 2009. 932с.
[41] Федорова Т.А. Страхование. М.: Экономистъ, 2004. 875 с.
[42] Чернова Г.В., Кудрявцев А.А. Управление рисками. М.: ТК Велби, Изд-во Проспект, 2005. 160 с.
[43] Жовниренко Г.А. Экономические риски. Донецк: ДонИЖТ, 2011. 142 с.
[44] Улыбина Л., Окорокова О. Эволюционирование системы оценки платежеспособности страховой организации // Вестник Адыгейского государственного университета. Сер. 5: Экономика. 2013. №3(127). С. 78-85.
[45] Денисенко И.А. Инвестиционные и инновационные процессы в системе стратегического планирования и прогнозирования развития сельских домохозяйств // Journal of Economyand entrepreneurship. 2018. Т.12. №11(100). С. 543-546.
[46] Бакиров А.Ф., Кликич Л.М. Формирование и развитие рынка страховых услуг. М.: Финансы и статистика, 2016. 304 с.

holatining tashqaridan keskinlashishi kompaniyalar uchun risk-menejmentning yetarli tizimini shakllantirish, risk ta‘siriga adekvat javob berish va moliyaviy barqarorlikni mustahkamlash imkoniyatlarini shubha ostiga qo‘yadi. Sug‘urta bozori ishtirokchilari “tarmoq hamjamiyatlari – davlatlar, korporatsiyalar, fuqarolik tashkilotlari asosan nizolarni keltirib chiqaradigan shakllardagi” iqtisodiy va siyosiy o‘zaro ta‘sirining qarama-qarshi rivojlanishiga teng, ba‘zan esa undan ham ko‘proq duchor bo‘lishadi, bu ularning bevosita faoliyatining predmeti sifatida risklar bilan bog‘liq.

Funktsional nuqtai nazardan risk-menejmentining asosiy maqsadi risklarning salbiy ta‘sirini kamaytirish orqali yo‘qotishlarni (xarajatlarni) minimallashtirishda foydani maksimal darajada oshirishni (maksimal natijalarga erishishni) ta‘minlaydigan chora-tadbirlarni ishlab chiqishdir. Shu munosabat bilan, biznes strategiyasini tanlashda risk-menejment kompaniya qiymatini oshiradigan asosiy foyda manbalarini, shuningdek, uning rentabelligining pasayishiga olib kelishi mumkin bo‘lgan risklarni aniqlaydi. Foyda va risk o‘zaro bog‘liq bo‘lganligi sababli, biznes strategiyasining samaradorligi optimal muvozanatni topishda namoyon bo‘ladi. Risk-menejment odatda mavjud va maqbul variantlarni ishlab chiqadi. Bunda korxona daromadlari va xarajatlarining vertikal va gorizontal tahlili, shu jumladan ularning tuzilishi va dinamikasi amalga oshiriladi. Ularni baholashga qarab, agar kerak bo‘lsa, tanlangan strategiyaga tuzatishlar kiritiladi va ijobiy ko‘rsatkichlarga erishish usullari ishlab chiqiladi. Umuman olganda, sug‘urta kompaniyasining foyda manbalari va asosiy risk omillari 8.1-jadvalda keltirilgan.

Sug‘urtalovchining asosiy daromad manbalari sug‘urta shartnomalari bo‘yicha to‘lovlar va zahira fondlarini investitsiya qilishdan olinadigan foizlardir. Xarajatlarga kelsak, ular asosan sug‘urta tovonlari, dividendlar va qayta sug‘urta mukofotlarini to‘lash bilan bog‘liq. Bundan tashqari, kompaniyalar faoliyat ko‘rsatish uchun zarur bo‘lgan bir qator boshqa xarajatlarni o‘z zimmalariga oladilar, jumladan, litsenziyalash xarajatlari, xodimlarning ish haqi, binolarni

ijaraga olish va jihozlash, marketing tadqiqotlari; transport, kommunal xarajatlar va boshqalar.

8.1-jadval

Sug‘urta kompaniyasining foydasi va riskiga ta‘sir etuvchi omillar

Foyda manbalari	Risk omillari
Daromadlar: - sug‘urta mukofotlari; - investitsion daromad; - qayta sug‘urtalash to‘lovlari; - to‘lovlar (subrogatsiya, arbitraj va boshq.)	- sug‘urta portfelining rentabelsizligiga nisbatan stavkalarning yetarli emasligi; - moliyaviy risklar, jumladan, kredit, foizlar, valyuta, likvidlik, aktivlar qiymatini yo‘qotish va boshq. - shartnomada nazarda tutilgan to‘lovlarni olmaslik; - qarshi da‘volar
Xarajatlar: - sug‘urta to‘lovlari; - foizlar va dividendlar; - qayta sug‘urta mukofoti; - konsalting xarajatlari (audit, marketing va boshqalar); - soliq imtiyozlari.	- sug‘urta zahiralarining yetarli emasligi, zararning to‘planishi; - inflyatsiya riski; - to‘lov qobiliyatini yo‘qotish; - boshqaruvdagi xatolar; - Qonunchilik bazasidagi o‘zgarishlar.

Sug‘urta operatsiyalarining asosiy xususiyatlaridan biri shundaki, ularning haqiqiy natijasi oldindan noma‘lum. Bu ko‘plab shartnomalarning amal qilish muddati davomida sodir bo‘lgan sug‘urta hodisalarining umumiy natijasiga bog‘liq. Shu munosabat bilan, foyda va zararni prognoz qilishda risk-menejmentning asosiy vazifasi noqulay natija ehtimolini eng aniq aniqlash bo‘lishi kerak. Risk-menejmentning zamonaviy usullari, jumladan, matematik modellashtirish bu muammoni yanada muvaffaqiyatli hal qilish imkonini beradi. Ko‘rinib turibdiki, agar operatsiyalarning rentabellik ehtimoli yo‘qotish ehtimolidan yuqori bo‘lsa, sug‘urta samaradorligi ortadi. Bunday holda, kompaniya rahbariyati moliyaviy ishonchlilikni oshirish va pirovard natijada kompaniyaning omon qolishini ta‘minlash uchun zahira fondlarining xajmi va turlarini optimal shakllantirish imkoniyatidan kelib chiqadi.

Sug‘urta shartnomasini tuzish yoki uni rad etish to‘g‘risida qaror qabul qilishning asosiy mezoni risk darajasi hisoblanadi. Shunga asoslanib, sug‘urta kompaniyasi birinchi navbatda rejalashtirilgan

yo‘qotishlarni qoplash va qabul qilingan majburiyatlarni bajarish uchun zarur bo‘lgan kapital miqdorini belgilaydi. Bu sohada iqtisodiy samaradorlik nuqtai nazaridan yagona, umume'tirof etilgan va benuqson metodologiya hali yaratilmagan. Kramer-Lundberg formulasi[47] sug‘urta sohasida juda keng tarqalgan. Biroq, bu cheklangan doiradagi muammolarni hal qilishga imkon beradi. Formulada uning asosiy sharti sifatida quyidagi shart belgilanadi: sug‘urtalovchi aktivlar xajmidan majburiyatlar va ustav kapitalini olib tashlagan holda U(t) zahira kapitaliga ega bo‘lishi kerak. Boshqa qilib aytganda:

$$\boldsymbol{K(t) = U + Mu - S(t)}$$

Bu yerda:

K(t) – kompaniyaning t vaqtdagi kapitali;

U – ustav kapitali;

Mu – mukofotlarning umumiy miqdori;

S(t) – t vaqtdagi barcha sug‘urta da‘volarining yig‘indisi, u **K(t) =** $\sum \mathbf{x_i}$ formulasi yordamida hisoblanadi, bu yerda x_i – i – da‘vo uchun to‘lov.

Muhim kuzatuv shundan iboratki, ma‘lum bir davrdagi sug‘urta da‘volarining umumiy soni kamdan-kam tasodifiy hodisalar uchun Puasson taqsimot qonuniga amal qiladi. Kramer-Lundberg formulasi, agar yig‘ilgan mukofotlar miqdori sug‘urta da‘volari bo‘yicha to‘lovlar hajmidan oshsa, sug‘urtalovchi to‘lovga qodir bo‘lib qoladi. Binobarin, kapitalning kerakli miqdorini mukofotlar va to‘lovlarning qiyosiy dinamikasi asosida juda aniq hisoblash mumkin. Biroq, ushbu formuladan foydalanishga asoslangan yondashuvning kamchiliklari shundaki, u kompaniya daromadlarining mukofotlardan tashqari qo‘shimcha manbalarini hisobga olmaydi. Bu sug‘urtalovchining zahira kapitalini tiklash imkoniyati bilan sug‘urta mukofotlari xajmidan ortiq zarar ko‘rishi mumkin bo‘lgan vaziyatni oldindan aytishga imkon

[47] Boikov A. The Cramer-Lundberg Model with Stochastic Premium Process // Theory of Probability and its Applications. Vol. 47. - 2003. - No. 3. — P. 490.

bermaydi. Kompaniyaning to‘lovga qodir bo‘lmagan maqbul taqchillik darajasi ham hisoblanmaydi.

Shunday qilib, sug‘urta kompaniyalarining moliyaviy riskga duchor bo‘lishi risk-menejment tizimini yanada takomillashtirish, riskni baholashning zamonaviy usullari asosida sug‘urta portfelini tahlilini o‘tkazish, shu jumladan to‘lov qobiliyati koeffitsientini hisoblash kabi vazifalarni shoshilinch ravishda ilgari suradi. Risklarning tabiati, ko‘lami va oqibatlarini ularning dastlabki namoyon bo‘lishidan boshlab doimiy monitoringi tobora muhim ahamiyat kasb etmoqda. Qo‘shimcha kapitalning mavjudligi, uni hisoblashning to‘g‘riligi va undan oqilona foydalanish ham katta ahamiyatga ega. Sug‘urta kompaniyalarining moliyaviy ishonchliligining sezilarli darajada oshishiga nazoratni amalga oshirish, kreditlar berish, moliyaviy kafolatlar, ayrim hollarda davlat tomonidan maqsadli moliyaviy yordam ko‘rsatilmoqda. Sug‘urta kompaniyalarida risk-menejmentni joriy etish sug‘urta xizmatlarining ishonchliligi va sifatini oshirishga yordam beradi, sug‘urta operatsiyalari doirasini sezilarli darajada kengaytirish imkonini beradi.

8.2. Sug‘urta kompaniyalarining moliyaviy risklarini boshqarish metodologiyasi va vositalari

Sug‘urta kompaniyalarida moliyaviy risklarni boshqarish metodologiyasi tashkilotning moliyaviy barqarorligi va xavfsizligini ta‘minlash maqsadida moliyaviy risklarni aniqlash, baholash, minimallashtirish va nazorat qilishga qaratilgan chora-tadbirlar majmuini o‘z ichiga oladi. Moliyaviy risklarni samarali boshqarish zamonaviy biznes landshaftining muhim elementidir. Ushbu intizomning markaziy vazifasi tashkilotlarga ularning moliyaviy ahvoliga, jamoatchilik fikriga va strategik ustuvorliklarga erishishga putur yetkazadigan turli risklarni aniqlash, baholash va monitoring qilish jarayonida qo‘llab-quvvatlashdan iborat. Moliyaviy risklarni boshqarishning ahamiyati bir necha asosiy omillar bilan belgilanadi. Bu, birinchi navbatda, tashkilotlarga bozordagi beqarorlik, kredit to‘lovlarini to‘lamaslik, foiz stavkalarining o‘zgarishi, valyuta kurslari va ularning iqtisodiy ko‘rsatkichlariga salbiy ta‘sir ko‘rsatishi mumkin

bo‘lgan boshqa o‘zgaruvchilardan kelib chiqadigan mumkin bo‘lgan moliyaviy yo‘qotishlardan o‘zini himoya qilish imkonini beradi.

Sug‘urta kompaniyasining moliyaviy risk-menejmenti metodlari – bu sug‘urtalovchining moliyaviy risklarini boshqarish sohasidagi texnikalar tizimi bo‘lib, ulardan foydalanish ma‘lum darajada bir qator muammolarni hal qilishga imkon beradi, xususan, statistik usullar voqealar rivojlanishining turli stsenariylarini tahlil qilish va baholashga imkon beradi va turli xil risk omillarini hisobga oladi. Analitik usullar matematik modellar asosida yo‘qotish ehtimolini aniqlashga imkon beradi va asosan investitsiya loyihalari xavfini tahlil qilish uchun ishlatiladi, ekspert baholash usuli – bu bir guruh ekspertlar so‘rovi natijalarini qayta ishlashning mantiqiy va matematik-statistik usullari va protseduralari to‘plami va so‘rov natijalari yagona ma‘lumot manbai hisoblanadi. Sug‘urta kompaniyasining moliyaviy risk menejmenti instrumentlari – bu sug‘urtalovchining iqtisodiy faoliyati jarayonida yuzaga kelishi mumkin bo‘lgan moliyaviy risklarni tahlil qilish, nazorat qilish va moliyalashtirishni bevosita amalga oshiradigan vositalar majmuidir. Moliyaviy risk-menejmenti metodlari va vositalari bir-biri bilan chambarchas bog‘liq, chunki metodlar sug‘urta kompaniyasining potentsial riskining oldini olish yoki kamaytirish uchun o‘z moliyaviy faoliyatiga ta‘sir ko‘rsatishi mumkin bo‘lgan uslublar tizimidir va vositalar sug‘urta kompaniyasining moliyaviy holatini aniqlash vositasi hisoblanadi.

Sug‘urta kompaniyasining moliyaviy risk-menejmenti uslublarini talqin qilish bo‘yicha olimlarning nuqtai nazarlari juda o‘xshash. Biroq, riskni tahlil qilish kabi uslubga faqat ikkita muallif A.F.Bakirov, L.M.Klikichlar ishora qiladi[48].

Risklarni tahlil qilish alohida uslub sifatida tushunilishi kerak, chunki u asosan miqdoriy va sifat jihatidan baholashning turli uslublari yordamida amalga oshiriladigan risklarni boshqarishning muhim bosqichi sifatida tavsiflanadi. Moliyaviy risk-menejmenti instrumentlariga kelsak, shuni ta‘kidlash kerakki, ilmiy adabiyotlarda

[48] Бакиров А.Ф., Кликич Л.М. Формирование и развитие рынка страховых услуг. М.: Финансы и статистика, 2016. 304 с.

ularni tizimlashtirish va taqdim etish bo‘yicha turli xil fikrlar mavjud. E.A. Kulikova[49] sug‘urtalovchining risk-menejment instrumentlarini eng to‘liq ko‘rib chiqadi va ular standartlashtirish, qayta sug‘urtalash, zahira fondini yaratish, diversifikatsiya qilish va boshqalarni o‘z ichiga oladi. Sug‘urtalovchining moliyaviy risk-menejmenti uslublari va instrumentlarini tizimlashtirishga yagona yondashuv mavjud emasligi sababli, biz uslublar majmuasini 8.2-rasm bo‘yicha tashkil qilishni maqsadga muvofiq deb hisoblaymiz.

Moliyaviy risk-menejmentning navbatdagi jihati adekvat likvidlikni saqlashdir. Bu moliyaviy majburiyatlarni o‘z vaqtida bajarish va biznes operatsiyalarini davom ettirish uchun yetarli resurslar mavjudligini ta‘minlashni anglatadi. Kompaniyalar kutilmagan xarajatlarni bartaraf etish, qisqa muddatli majburiyatlarni qoplash va o‘sishni qo‘llab-quvvatlash uchun kreditlar, kapital va kredit liniyalari kabi moliyaviy resurslarga ega bo‘lishi kerak.

Shuni ta‘kidlash kerakki, sug‘urta shartnomasini tuzish yoki uni rad etish to‘g‘risida qaror qabul qilishda asosiy mezon risk darajasi hisoblanadi. Ya‘ni, sug‘urta kompaniyasi birinchi navbatda rejalashtirilgan yo‘qotishlarni qoplash va qabul qilingan majburiyatlarni bajarish uchun zarur bo‘lgan kapital miqdorini belgilaydi.

Sug‘urta kompaniyalarida risklarni boshqarish to‘rtta asosiy bosqichdan iborat:

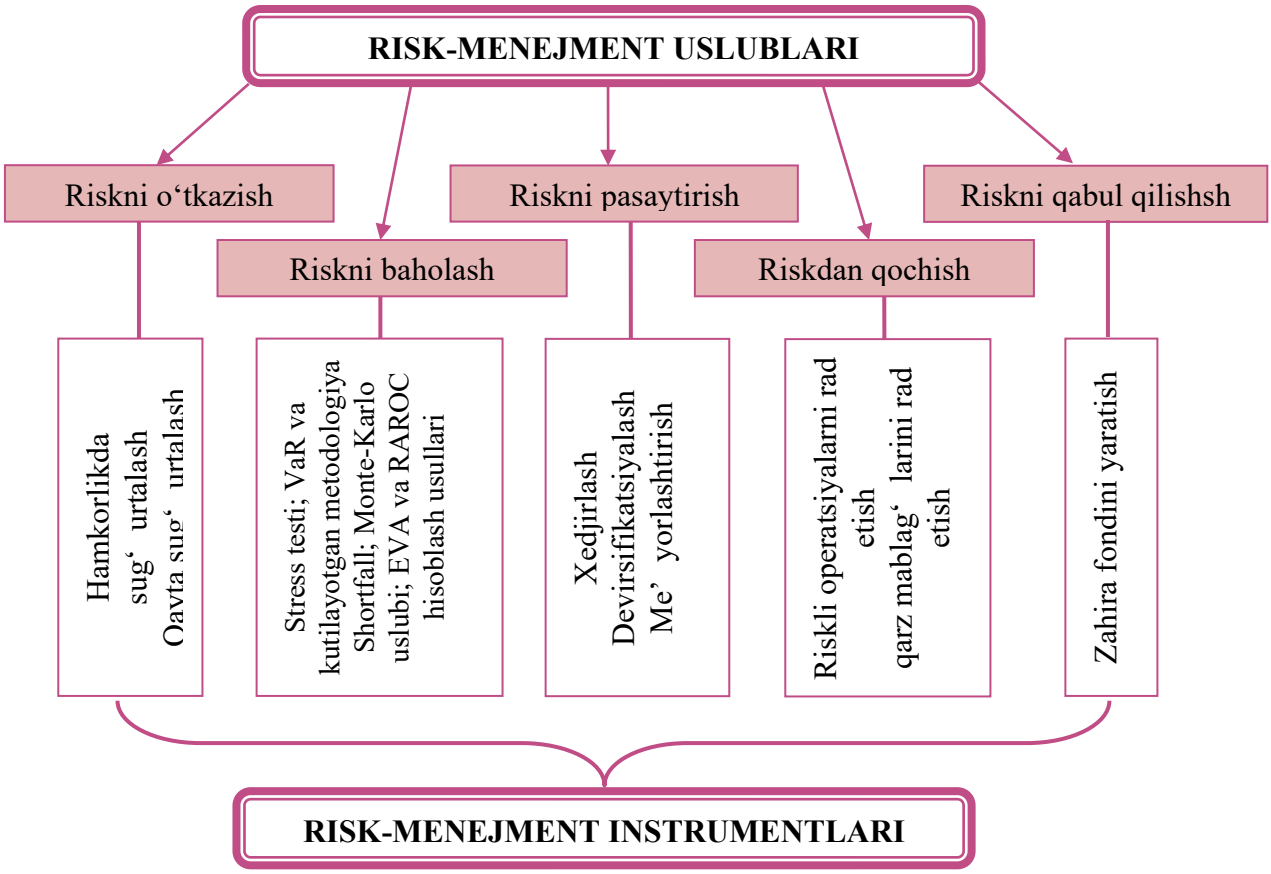
1. Risklarni identifikatsiyalash, bu risklarni yuzaga kelish sohalari bo‘yicha aniqlashni o‘z ichiga oladi.

2. Turli uslublar yordamida amalga oshiriladigan riskni baholash.

3. Risklarni boshqarish. Ushbu bosqichda risklarni boshqarish instrumentlari va uslublari tanlanadi.

4. Risk monitoringi va nazorati. Risklarni boshqarishning oxirgi bosqichida xatarlarning joriy o‘zgarishi baholanadi, zarurat tug‘ilganda rejalar tuzatiladi va sug‘urta kompaniyasining bozordagi hatti-harakatlari taktikasi o‘zgartiriladi.

[49] Куликова Е.А. Риск-менеджмент. Екатеринбург: Изд-во УрГУПС, 2014. 259 с.



8.1-rasm. Sug‘urta kompaniyasining moliyaviy risklarini boshqarish uslublari va instrumentlari

Risk menejment va moliyaviy menejment nuqtai nazaridan har bir sug‘urta kompaniyasining asosiy vazifasi moliyaviy ko‘rsatkichlarga barqaror erishish va imkoniyatlardan foydalanmaslikka to‘sqinlik qiladigan hodisalardan himoya qilishdir. Risklarni boshqarish tizimlari samarali bo‘lishi kerak. Sug‘urta kompaniyalari direktorlar kengashi, bo‘limlar va tegishli ijroiya organlari o‘rtasida vazifalarni aniq taqsimlagan holda risklarni boshqarish tizimlarini ishlab chiqishlari kerak. Bundan tashqari, kompaniya direktorlar kengashi va yuqori rahbariyatning vakolatlari va majburiyatlari berilgan aniq tashkiliy tuzilmaga ega bo‘lishi kerak.

Sug‘urta zahiralarini va sug‘urta kompaniyalarining o‘z kapitalini qoplash uchun qabul qilinadigan aktivlarning tarkibi sug‘urta nazorati organlarining normativ xujjatlarida belgilangan talablarga muvofiq bo‘lishi kerak. Shuningdek, sug‘urta kompaniyasining sug‘urta

zahiralarini hisoblash tartibi sug‘urta nazorati organlarining me’yoriy xujjatlarida belgilangan hisoblash tartibiga mos kelishi kerak. Risk menejment va sug‘urta kompaniyalarining kapital yetarliligining maqsadi:

• kompaniyaning riskga moyilligi yoki kompaniyaning riskka munosabatiga ta‘sir etuvchi boshqa chegaralar va cheklovlar doirasida risklarning maqbul darajasini saqlab qolish;

• sug‘urtalovchining muhim risklarini qoplash uchun o‘z kapitalining yetarliligini ta‘minlash va saqlash;

• sug‘urtalovchining moliyaviy barqarorligini ta‘minlash, kompaniyaning rivojlanish strategiyasiga muvofiq qabul qilingan risklar ta‘siridan yuzaga kelishi mumkin bo‘lgan salbiy oqibatlarni minimallashtirish;

• sug‘urta tashkilotlari faoliyatini tartibga soluvchi davlat organlarining talablarini bajarish;

• risklarni boshqarish sohasida xalqaro standartlar va ilg‘or jahon amaliyotiga amal qilish.

Sug‘urta kompaniyasida risk menejment tizimining maqsadlari:

• qabul qilingan risklarning muhimligini aniqlash va baholash;

• potentsial ahamiyatli risklar darajasini baholash va prognoz qilish;

• muhim risklar bo‘yicha limitlar va cheklovlarni belgilash;

• sug‘urta va qayta sug‘urtalash uchun qabul qilingan risklar monitoringi, qabul qilingan risk darajasini belgilangan tashqi va ichki chegaralar doirasida ushlab turish maqsadida pasaytirish bo‘yicha harakatlar;

• samarali va optimal sug‘urta portfelini saqlash uchun resurslar taqsimlanishini ta‘minlash;

• asosiy va eng katta risklarni qoplash uchun moliyaviy resurslarning yetarliligini baholash;

• sug‘urtalovchining barcha muhim risklarini eng to‘liq va ishonchli baholashga asoslangan kapitalni rejalashtirish, sug‘urta kompaniyalari barqarorligini zamonaviy muammolar kontekstida sinovdan o‘tkazish, masalan: kompaniyaning rivojlanishiga ta‘sir

koʻrsatadigan ichki va tashqi risk omillari, sugʻurta sanoatini rivojlantirishning global strategiyasi, Oʻzbekiston Respublikasida bank kapitalining yetarliligi va sugʻurta zahiralari boʻyicha talablari;

• sanoat va kompaniya darajasida risklarni umumiy tushunish, shuningdek, qabul qilingan risk darajasiga asoslangan strategik rejalashtirish va prognozlash;

• ilgʻor jahon tajribasini hisobga olgan holda sugʻurta sohasida risk madaniyati va risklarni boshqarish kompetensiyalarini rivojlantirish.

Sugʻurta kompaniyalari risklarini boshqarish odatda quyidagi risklarga alohida e'tibor beradi: kredit risklari, likvidlik risklari, bozor risklari, valyuta risklari, foiz stavkalari risklari va qayta sugʻurtalash.

8.3. Sugʻurta tashkilotlarida risklarni boshqarish tizimi va mexanizmi

Sugʻurta tashkilotlarining risklarni boshqarish tizimi risklarni aniqlash va spetsifikatsiya qilish, risklarni boshqarishning maqsadlari va usullarini aniqlash, amaldagi operatsion risklarni boshqarish tizimini shakllantirish va rivojlantirishni oʻz ichiga oladi. Sugʻurtaning shakllari va turlari, mahsuloti, mintaqaviy jihatlari, tashqi omillar majmui (sugʻurta tarixi, sanoat rivojlanishi, kredit tizimlari, kompaniyaning sugʻurta sohasi hududidagi maʻmuriy siyosat) bilan belgilanadigan boshqaruvning oʻziga xos xususiyatlarini hisobga olgan holda sugʻurta risklarini boshqarish tizimlarini shakllantirish va ishlashni maʻlum bir rasmiylashtirish zarur. Kompleks sugʻurta risklarini boshqarish tizimlarini shakllantirish bosqichlari quyidagilarni oʻz ichiga oladi:

• risklarni kompleks boshqarishning strategik maqsadlarini aniqlash va risklarni boshqarish strategiyasini shakllantirish.

• sugʻurta kompaniyasining moliyaviy barqarorligining asosiy omillarini aniqlash, bu bosqich esa quyidagilarni oʻz ichiga oladi:

- sugʻurta mahsuloti va xizmatlar sifatini baholash;

- qayta sugʻurtalashning sugʻurta kompaniyasining moliyaviy barqarorligiga taʻsirini aniqlash;

- kontragentlar bilan o‘zaro hamkorlik (tenderlarda qatnashish, kredit tashkilotlarida akkreditatsiya va boshqalar);

- sug‘urta va qayta sug‘urta qoplamalarini taqsimlash, birgalikda sug‘urta qilish (kontragentlarning risk holati va moliyaviy barqarorligini hisobga olgan holda);

- sug‘urta, investitsiya va boshqa faoliyatning moliyaviy barqarorligi omillari yig‘indisini baholash, tadbirkorlik faoliyati, kontragentlar bilan sug‘urta munosabatlari tarixi (kompaniyaning to‘lov qobiliyati va moliyaviy holatini belgilovchi eng harakatchan omil sifatida aktivlarni boshqarishga alohida e'tibor qaratish lozim).

• moliyaviy holat ko‘rsatkichlarini buxgalteriya hisobi va statistik hisobot shakllari, boshqaruv hisobi registrlari bo‘yicha kompleks baholash.

• statistik tahlil, stokastik modellashtirish, o‘yin nazariyasi, anderraytingni baholash, ichki audit, stress test usullaridan foydalangan holda o‘ziga xos va qabul qilingan risklarni aniqlash:

- risk kontsentratsiyasi zonalarini aniqlash (ichki audit va nazorat);

- risk xaritalarini shakllantirish;

- risklar, riskni amalga oshirishda texnik yo‘qotishlar ma‘lumotlar bazasini yaratish;

- risklarni boshqarish siyosatini shakllantirish.

• risklarning paydo bo‘lish markazlari quyidagi jihatlarga muvofiq belgilanadi:

- kompaniya tuzilishi;

- funktsional xususiyatlar;

- foyda olish markazlari.

Ushbu jarayon riskning kelib chiqish markazlariga muvofiq qabul qilinadigan risk darajasini hisoblash uchun mas'ul shaxslarni aniqlash bilan birga keladi. Bu biznes-jarayonlarni, kritik risklar markazlarini rasmiylashtirishni talab qiladi; javobgarlikni taqsimlash, riskni amalga oshirish oqibatlariga qarshi kurashish rejasini ishlab chiqish. Risklarni aniqlash va farqlash uchun operatsion tizimni ishlab chiqish.

Texnik yo‘qotishlar ma‘lumotlar bazasini baholash:

• xarajatlarni baholash;

• mumkin bo‘lgan maksimal zararni aniqlash;
• sug‘urta majburiyatlarining bajarilishiga ta‘siri;
• moliyaviy natijaga ta‘siri.

Portfel, loyihalar, hududlar, sug‘urta turlari bo‘yicha ularning sifati va chastotasiga muvofiq risklarga javob berishning zarur shakllari va usullarini aniqlash tizimini ishlab chiqish. Masalan, aktuar audit, tarif stavkalarini hisoblash usullarining muvofiqligini tekshirish, qabul qilingan professional sug‘urta risklari uchun sug‘urta zahiralarining muvofiqligini tekshirish; kredit risklariga qarshi kurashishda to‘lov, diversifikatsiya, likvidlik, rentabellik tamoyillariga rioya etilishini tekshirish nuqtai nazaridan sug‘urta zahiralari va kapital qo‘yilmalari sifatini monitoring qilish; operativ risklarga qarshi kurashishda sug‘urta kompaniyasining ichki nazorat va audit tizimlarida tuzilmalarni rivojlantirish va h.k. Sug‘urta risklarini boshqarish tizimlari faoliyatining metodologiyasini ishlab chiqish va joriy etish va rasmiylashtirish.

Qayta sug‘urtalovchini qabul qilish va qayta sug‘urtalash turlarini, maksimal javobgarlik chegaralarini aniqlash. Risklarni boshqarish dasturlarini budjetlashtirish. Yuqoridagi barcha bosqichlarda maksimal mumkin bo‘lgan o‘zaro ta‘sir quyidagilar bilan amalga oshirilishi kerak:

• ichki tuzilmalar:
✓ anderrayting;
✓ axborot xavfsizligi tizimlari;
✓ moliyaviy xizmatlar
• tashqi hamkorlar:
✓ qayta sug‘urtalovchilar;
✓ sug‘urtalovchilar;
✓ brokerlar;
✓ geodeziyachilar;
✓ baholovchilar;
✓ professional uyushmalar;
✓ sug‘urta nazorati organlari;
✓ boshqaruv organlari.

Risklarni boshqarishning ajralmas sohasi kontragent-sug‘urtalovchilarning kompleks sug‘urta dasturlarida ishtirok etishni boshqarishdir. Umuman olganda, sug‘urta kompaniyalari kabi moliyaviy institutlarda yuzaga keladigan risklarni, ularning turli xil omillarga ikki tomonlama ta‘sir qilishini hisobga olgan holda quyidagicha tasniflash mumkin (8.2-rasm):

- sug‘urta faoliyati bilan bog‘liq risklar, ular o‘z navbatida sug‘urta shartnomalari bo‘yicha qabul qilingan risklarga va shartnomalarga xizmat ko‘rsatishda yuzaga keladigan risklarga bo‘linadi;

- sug‘urta faoliyati bilan bog‘liq bo‘lmagan, qoida tariqasida, tashqi bozor muhiti riskida namoyon bo‘ladigan risklar, xususan: tabiiy, siyosiy va iqtisodiy risklar.

Sug‘urta iqtisodiy rivojlanishni qo‘shimcha rag‘batlantiradi, chunki u fuqarolar va korxonalarning noxush hodisalar oqibatlarini bartaraf etish (zahiralarni yaratish) uchun ularning zahira fondlariga badallarini kamaytiradi va ularni kichikroq sug‘urta mukofotlari bilan almashtiradi va shu tarzda ajratilgan mablag‘lar iqtisodiyotga yo‘naltiriladi. Mintaqada savdo munosabatlarining barqaror va samarali rivojlanishi uchun ma‘lum darajada himoya talab etiladi. Ushbu himoyaning bir qismi davlat tomonidan, bir qismi esa sug‘urta kompaniyalari tomonidan ta‘minlanadi.

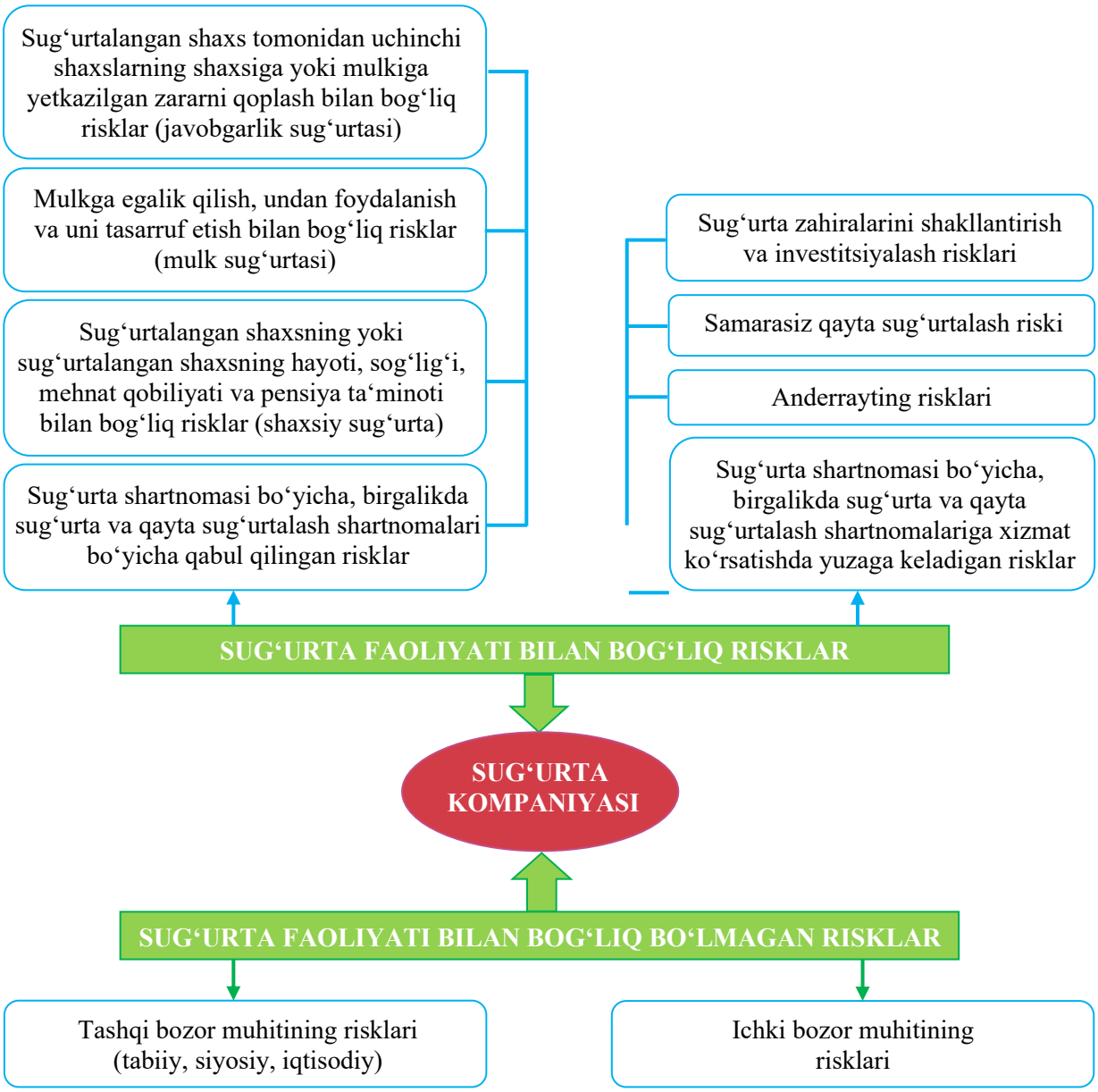
Sug‘urta faoliyatini davlat tomonidan tartibga solish sug‘urtaning bozor mexanizmini to‘ldiradi, uning ijobiy tomonlarini oshiradi, shu bilan birga sug‘urta faoliyatini davlat tomonidan tartibga solish mexanizmi sug‘urtaning bozor mexanizmi bilan uzviy bog‘liqdir.

Yuqoridagilar doirasida mintaqada sug‘urta bozorini rivojlantirish mexanizmini taqdim etamiz, u quyidagi usullardan iborat:

1) risklarni boshqarish;

2) marketing;

3) strategik rejalashtirish.



8.2-rasm. Sug‘urta biznesida yuzaga keladigan risklar

Potentsial sug‘urta egalari uchun risklarni boshqarish usullari va vositalaridan foydalangan holda samarali tahlil va sintez natijasi sug‘urta shartnomasini tuzish zarur bo‘lgan vaziyat bo‘ladi, chunki risk kompaniyaning deyarli har qanday faoliyatiga hamroh bo‘ladi, chunki vaziyat istalgan vaqtda o‘zgarishi mumkin va noaniqlik paydo bo‘lishi mumkin. Har bir sug‘urta shartnomasini tuzishda sug‘urta aktuariysi o‘z ishining samaradorligi uchun bir nechta fikrlarni ta‘kidlashi kerak: risk darajasini aniqlash, sug‘urta hodisasi yuzaga kelish ehtimolini,

yuzaga kelishi mumkin bo‘lgan zararlar xajmini – sug‘urta to‘lovlarini hisoblash, sug‘urta shartnomasini tuzish samaradorligi va rentabelligini hisoblash. Keyin anderrayter sug‘urta qilish uchun taklif qilingan risklarni tahlil qiladi, ehtimol ularning tarkibiga o‘z tuzatishlarini kiritadi, ularni aktuariylar natijalari bilan taqqoslaydi va keyin ma‘lum bir riskni sug‘urta qilish to‘g‘risida qaror qabul qiladi; shartnoma tuzish uchun qabul qilingan taqdirda, u ko‘rsatilgan risklar, sug‘urta shartlari uchun adekvat tarif stavkasini belgilaydi va sotishga ruxsat beradi. Risklarni boshqarishning markaziy omili risklarni boshqarish uslublari va vositalarini aniqlash bosqichi hisoblanadi.

8.4. Stress-test sug‘urta tashkilotining moliyaviy risklarini tahlil qilish va baholash usuli sifatida

So‘nggi bir necha o‘n yilliklarda stress testi (ST) moliyaviy tartibga soluvchi va nazorat qiluvchi organlar va moliya institutlari tomonidan keng qo‘llaniladigan instrumentga aylandi. Stress testlarining har xil turlari va modellari mavjud. Umuman olganda, ST – bu stressli vaziyatni modellashtirish va tizimning javobdagi o‘zgarishi parametrlarini aniqlashdir. Uning natijalari tartibga soluvchi organlar va xo‘jalik yurituvchi subyektlarga riskning eng muhim omillarini aniqlash, milliy iqtisodiyot va alohida moliya institutlari darajasida risk hodisalarini amalga oshirishning mumkin bo‘lgan miqdoriy oqibatlarini hisoblash va salbiy oqibatlarni yumshatish va moliyaviy sharoitlarni tuzatish bo‘yicha eng maqbul chora-tadbirlarni aniqlashda yordam berish uchun mo‘ljallangan. ST instrumentlar to‘plami tartibga soluvchi organlarga ma‘lum vositalarni joriy qilishni rejalashtirish va adekvat qarorlar qabul qilishda yordam beradi, bu instrumentlarning butun moliyaviy tizim va alohida institutlarning moliyaviy barqarorligiga qo‘shgan hissasi va ta‘sirini oldindan baholaydi. ST shuningdek, tartibga soluvchi tomonidan amalga oshirilgan chora-tadbirlar samaradorligini baholash imkonini beradi.

Dastlab, ST 1990-yillarning boshlarida banklarning moliyaviy holatidagi o‘zgarishlarni baholash usuli sifatida ishlab chiqilgan. ST modellari risk ostida bo‘lgan qiymat (VaR) kontseptsiyasi g‘oyalariga

asoslangan edi. 1987-yildan boshlab JP Morgan Chase & Co 1990-yillarda “RiskMetricsTM” modelini ishlab chiqdi va faol ravishda ommalashtirdi, bu esa moliyaviy institutlarning moliyaviy holatiga yuzga yaqin risk omillarining ta‘sirini modellashtirish imkonini berdi[50].

Kompaniya tomonidan nashr etilgan “RiskMetricsTM – Texnik hujjat” individual ko‘rsatkichlarni hisoblashning ikkala usulini (masalan, nochiziqli risk taqsimoti) va investitsiya (savdo) qarorlarini qabul qilish va ma‘lum bir risk omili ta‘siri natijasida yuzaga kelishi mumkin bo‘lgan yo‘qotishlarni o‘lchash uchun bir qator amaliy vaziyatlarning tavsifini o‘z ichiga oladi. Bank aktivlarining risk qiymatini baholashga portfel yondashuvi moliya bozori ishtirokchilari orasida, keyin esa nazorat qiluvchi va nazorat qiluvchi organlar amaliyotida keng tarqaldi. Nazorat qiluvchi organlar mikroprudensial tartibga solish maqsadida 2000-yillarning boshida ST usullarini qo‘llashni boshladilar.

Mikroprudensial stress testi “muayyan bankning kapitali (yoki likvidligi) etarliligini uning portfel risklari asosida baholaydigan istiqbolli nazorat vositasi” sifatida ta‘riflanadi[51].

Bunday testlarning maqsadi alohida banklardagi muammolarni aniqlash va nazorat qiluvchi organ tomonidan tegishli tuzatish choralarini ko‘rishdir. Nazorat stress testining maqsadlari quyidagilar bo‘lishi mumkin:

1) alohida moliya institutlari yoki moliya tizimining barqarorligini istiqbolli baholash;

2) alohida banklar yoki moliya tizimining tuzatilishi kerak bo‘lgan moliyaviy/iqtisodiy zaif tomonlarini aniqlash;

3) stress-test natijalariga ko‘ra alohida banklarning yoki moliya tizimidagi moliyaviy zaxiralarni, ehtimol, belgilangan me'yoriy darajadan yuqori darajada oshirish;

4) moliyaviy institutlarning forvard test natijalariga mos keladigan asosli kapital siyosatini olib borishini ta‘minlash;

[50] Holton G.A. History of Value-at-Risk: 1922–1998. Boston, United States; 2002. 27 p.
[51] Ong L.L., Jobst A.A. Stress testing: principles, concepts, and frameworks. Washington, United States; 2020. 544 p.

5) makroprudensial vositalardan (masalan, kontrtsiklik kapital buferi) foydalanish orqali moliyaviy nomutanosiblik yoki pufakchalarni yumshatish;

6) bozor ishtirokchilari o‘rtasida ishonchni saqlash (qayta tiklash) va natijada moliya tizimini barqarorlashtirish (inqiroz davrida).

Regulyatorlar uchun STning nazorat maqsadlari ham bo‘lishi mumkin:

a) moliya institutlarida kapitalning yetarliligini yoki likvidlik darajasini baholash;

b) banklarni o‘zlarining ST va risklarni boshqarish imkoniyatlarini rivojlantirishni rag‘batlantirish;

v) boshqa nazorat choralarini qo‘llab-quvvatlash (tekshirishlar, faoliyatni yanada chuqurroq tahlil qilish);

g) alohida bank va umuman bank tizimining risk darajasining miqdoriy bahosini olish;

d) bozor intizomini mustahkamlash.

Makroprudensial stress testi “tizimli riskni keltirib chiqarishi mumkin bo‘lgan moliyaviy zaifliklarni baholash” metodologiyasi bo‘lib, tizimli choralarni talab qiladi[52].

Moliyaviy zaifliklar – bu salbiy zarbalarni keltirib chiqarishi mumkin bo‘lgan nomutanosiblik va moliyaviy muhitning boshqa muhim xususiyatlari (yuqori leveridj, buzilgan narxlar, yomon likvidlikni boshqarish va boshqalar). Bunday testlarning yakuniy maqsadi aniqlangan muammolar, masalan, moliyaviy tartibga solishdagi bo‘shliqlar yoki moliyaviy vositachilikning protsiklikligi milliy iqtisodiyotga salbiy ta‘sir ko‘rsatishi mumkinligini baholashdan iborat.



[52] Adrian T., Morsink J., Schumacher L. Stress Testing at the IMF. International Monetary Fund: Monetary and Capital Markets Department (Series); 2020. 72 p.

Makroprudensial stress testi milliy regulyatorlar va nazoratchilarga ma‘lum bir salbiy hodisa yuz bergan taqdirda alohida moliyaviy institutlar va umuman moliya tizimining kelajakdagi barqarorligining miqdoriy baholarini olish, mumkin bo‘lgan to‘g‘ridan-to‘g‘ri yo‘qotishlar va riskning “dum” yo‘qotishlarini hisoblash, prudensial tartibga solish vositalari va inqirozdan keyingi tiklanish rejalarini aniqroq tuzatish imkonini beradi.

Sug‘urta faoliyatida risklarini baholashda stress test usullarining ahamiyatini tushunish nazariyotchi olimlarni stress test usullarini kengaytirish va chuqurlashtirishga undadi. Bugungi kunda moliyaviy tahlilchilar stress testlarining keng arsenaliga ega, ularning usullari va turlari tasnifi ushbu bo‘limga bag‘ishlangan. Tahlil darajasi bo‘yicha stress testlari tahlillarga bo‘linadi:

• umuman moliya tizimining barqarorligi, shu jumladan bank sektori, pensiya jamg‘armalari, sug‘urta tashkilotlari, shuningdek, ularning bir-biri bilan o‘zaro ta‘siri (makroprudensial stress testi);

• moliyaviy tashkilotlar individual asosda (mikroprudensial stress testi).

Bu nazorat stress testining analogidir. Turi bo‘yicha stress testlari quyidagicha ajralib turadi:

• “sezuvchanlik tahlili” usuli, u bir parametr o‘zgarishining ma‘lum bir risk turiga ta‘sirini baholashni o‘z ichiga oladi;

• ma‘lum bir prognoz davrida banklarning moliyaviy barqarorligiga qator risk omillari o‘zgarishi ta‘sirini baholashni o‘z ichiga olgan “stsenariy tahlil” usuli;

• “teskari stress testi”, bu yo‘qotishlarni (chiqimlarni) qoplash uchun kapital (likvidlik) taqchilligiga duch keladigan risk omillarining maksimal qiymatlarini hisoblashni o‘z ichiga oladi.

Turi bo‘yicha stress testi quyidagi usul bilan ajralib turadi:

• yuqoridan pastga, bu nazorat va nazorat qiluvchi organlar tomonidan tarmoqlararo munosabatlarni hisobga olgan holda stress-test o‘tkazish uchun yuqori tashkilotga muntazam ravishda yuboriladigan hisobotlardan foydalanishni nazarda tutadi;

• pastdan yuqoriga, unga koʻra nazorat organlari ishlab chiqilgan stress stsenariylarini joʻnatadi, ularga muvofiq banklar mustaqil ravishda stress testini oʻtkazadilar.

Ssenariylar quyidagilarga boʻlinadi:

• asosiy – hozirgi voqelik sharoitida kelajakda katta ehtimolga ega boʻlgan asosiy makroiqtisodiy koʻrsatkichlar dinamikasi;

• stress – makroiqtisodiy muhitning yomonlashuvini nazarda tutuvchi moliya institutlari uchun katta yoʻqotishlarga olib keladigan nolga teng boʻlmagan ehtimollikdagi asosiy makroiqtisodiy koʻrsatkichlarning dinamikasi.

Stress stsenariysi turiga koʻra quyidagilar mavjud:

• tarixiy – oʻtmishdagi inqiroz davri asos qilib olinishi mumkin. Ushbu yondashuvning afzalligi – modellashtirishga ehtiyojning yoʻqligi, shu bilan birga har bir keyingi inqiroz avvalgilaridan oʻzining mohiyati va jiddiylik darajasida sezilarli darajada farq qilishi hisobga olinmaydi;

• gipotetik – mashinani oʻrganish usullari va ekonometrik, statistik modellashtirish yordamida ishlab chiqilgan. Ushbu yondashuvning moslashuvchanligi har xil zoʻravonlik va turdagi stress stsenariylarini yaratishga imkon beradi, ammo kamchiliklari ularni modellashtirishning murakkabligi, ishonchlilik va jiddiylikni hisoblash zarurati.

Balans koʻrsatkichlarining oʻzgarishi turiga koʻra quyidagilar ajralib turadi:

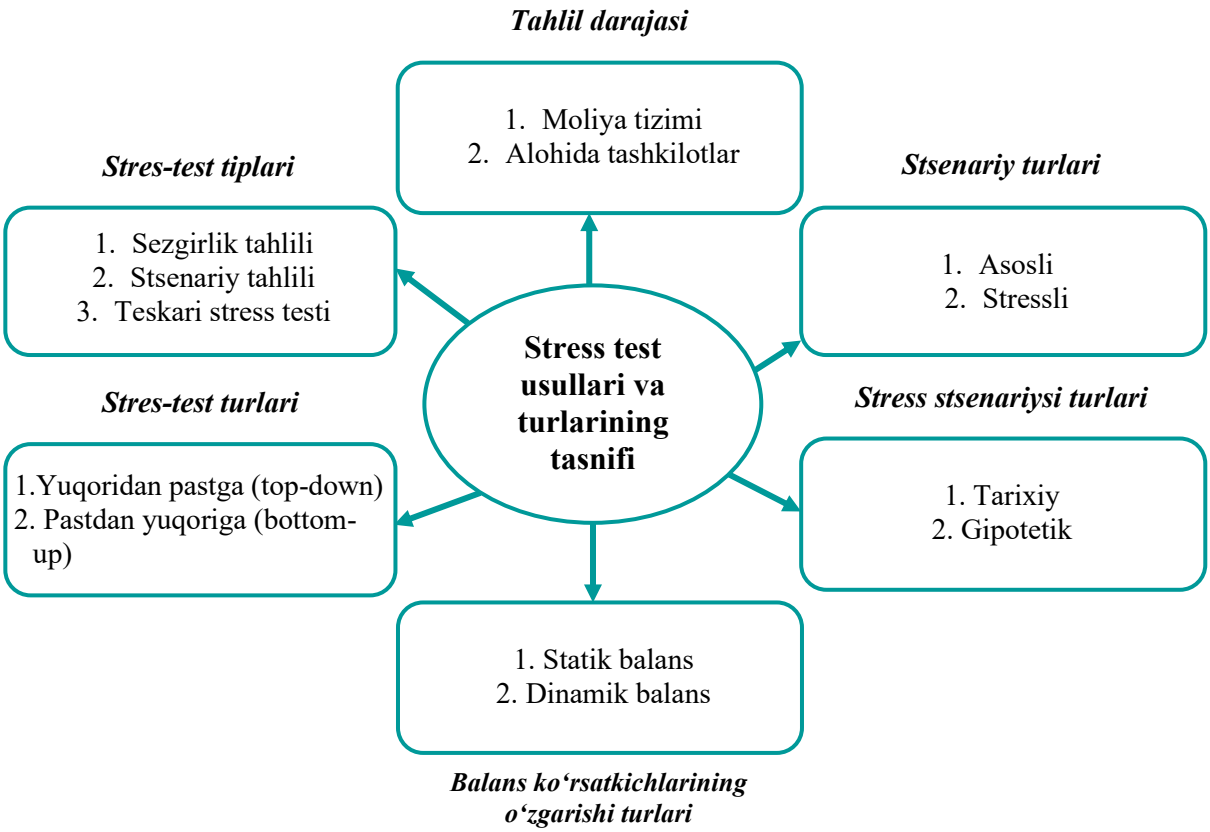
• statik balans – bankning asosiy balans koʻrsatkichlari (aktivlar, passivlar, kapital va boshqalar) doimiy boʻlib, stress test davrida oʻzgarmasligi taxmin qilinadi;

• dinamik balans – balansning asosiy koʻrsatkichlari (aktivlar, passivlar, kapital va boshqalar) stress test davrida vaqt oʻtishi bilan oʻzgaradi.

8.3-rasmda stress testining batafsil tasnifi grafik tarzda tasvirlangan.

Bugungi beqaror makroiqtisodiy va makromoliyaviy sharoitda moliyaviy tartibga soluvchi va nazorat qiluvchi organlar oldida

moliyaviy barqarorlikni ta‘minlash bo‘yicha murakkab vazifalar turibdi, ularni hal qilishda nafaqat turli mikro darajadagi risklarni, balki ko‘plab tashqi murakkab risklarni ham hisobga olish muhim ahamiyatga ega.



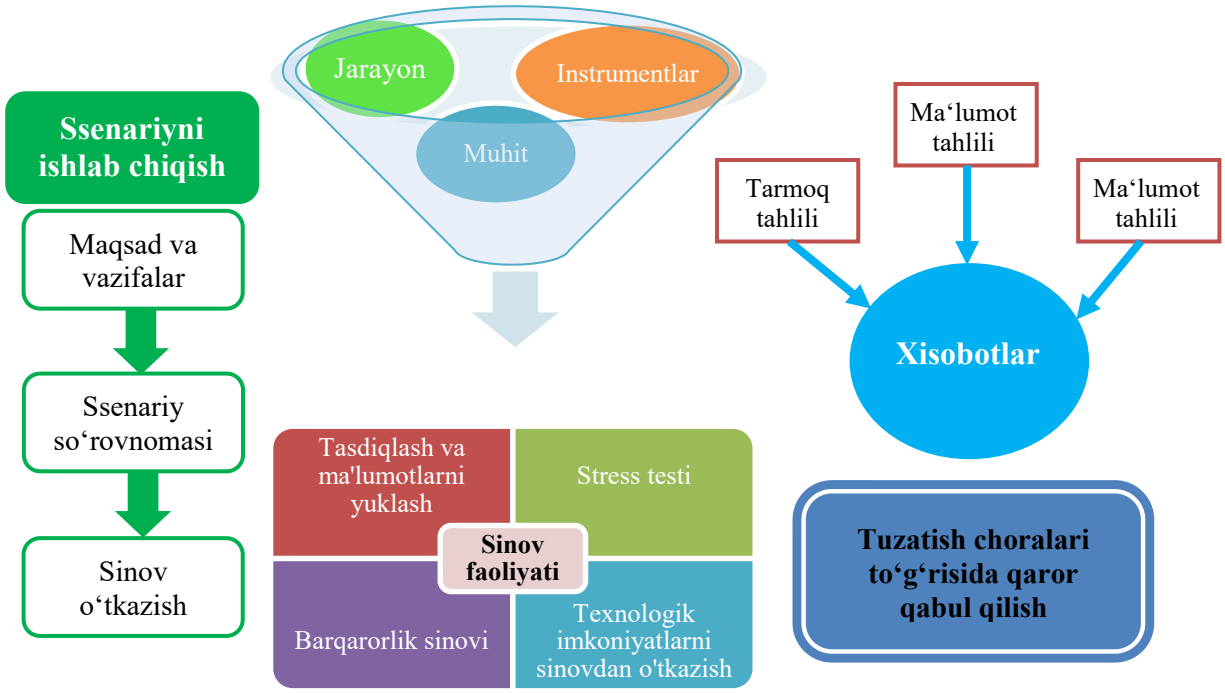
8.3 – rasm. Stress test usullari va turlarining tasnifi

So‘nggi yillarda ko‘pgina markaziy banklar STni o‘tkazishda turli xil makromodellardan (masalan, umumiy yoki qisman muvozanat) va maxsus modellardan (masalan, siqilish, tizimli risk omillarining evolyutsiyasi, teskari ta‘sirlarni hisobga olish) foydalanishni boshladilar[53]. Borgan sari milliy tartibga soluvchilar statik tahlildan dinamik tahlilga o‘tmoqda va milliy moliyaviy tizimlarning o‘ziga xos xususiyatlarini aks ettiruvchi o‘zlarining raqamli texnologiya vositalarini (suptech) ishlab chiqmoqdalar (8.4-rasm).

Taxminlarga ko‘ra, raqamli texnologiyalardan keng foydalanish va ST modellarini takomillashtirish tartibga soluvchi va nazorat

[53] Brown C.O., Dinc I.S. Too Many to Fail? Evidence of Regulatory Forbearance When the Banking Sector Is Weak. The Review of Financial Studies. 2011;4(24):1378–1405.

qiluvchi organlarga bashoratli va profilaktik yordamni amalga oshirish imkonini beradi. Suptech va ST ning keyingi o‘zaro rivojlanishiga qo‘shimcha ravishda, kelajakda aniqroq ST natijalarini olish uchun quyidagilar mumkin.



8.4-rasm. Raqamli texnologiyalar to‘plamida stress testini takomillashtirish

1. Bitta stress testi doirasida turli modellardan foydalanish. Garchi bunday yondashuv nazariy jihatdan asosli bo‘lsa-da, bir nechta ST modellaridan foydalanish regulyatordan dastlabki qarorni qabul qilishni talab qiladi: turli natijalarni birlashtirish (o‘rtacha), belgilangan qoidaga rioya qilish yoki test natijalarini tahlil qilishda yuqori sifatli professional mulohazaga murojaat qilish.

2. Stress test stsenariylari sonini ko‘paytirish va sifatini yaxshilash. Qoida tariqasida, amalda ko‘pchilik testlar 1-2 ehtimoliy risk hodisalari asosida o‘tkaziladi, ularning treggiri ichki yoki tashqi risk omillari hisoblanadi.

3. Faqat “risk quyruq”ni emas, balki zarba kuchini ham oshirishi va kamaytirishi mumkin bo‘lgan teskari ta‘sirlarni hisobga olgan holda.

Shu bilan birga, stress testlariga kompleks yondashuvning aniq maqsadga muvofiqligi turli xil risklarni boshqarishda yagona yondashuvni shakllantirishga yordam berishi kerak, chunki inqirozli vaziyatda turli xil risklar bir vaqtning o‘zida amalga oshiriladi va o‘zaro kuchayadi, ya‘ni: valyuta kurslari va foiz stavkalarining o‘sishi banklararo bozordagi inqiroz, sug‘urta mahsulotlariga to‘lov qobiliyatining pasayishi, sug‘urta mukofotlari hajmining qisqarishi, sug‘urta zahiralari va o‘z mablag‘larini qoplash uchun qabul qilingan aktivlar likvidligining pasayishi bilan bir vaqtga to‘g‘ri keladi, bu esa sug‘urta kompaniyasining moliyaviy salohiyatiga haddan tashqari yukni keltirib chiqaradi.

Umuman olganda, stress testlariga yondashuvlarni standartlashtirish yetarli darajada yo‘qligini ta‘kidlash mumkin. Shunday qilib, hozirgi bosqichda kutilayotgan va kutilmagan risklarni baholash shunchalik standartlashtirilganki, turli tashkilotlar va mamlakatlarning risk tahlili bo‘yicha mutaxassislari bir xil tilda gaplashadiganga o‘xshaydi. Nafaqat hisoblash texnologiyalariga, balki stsenariylarni shakllantirishga ham umumiy qabul qilingan yondashuvlar mavjud. Natijada, ko‘p hollarda risklarni tahlil qilishning sifat va hatto miqdoriy natijalari solishtirish mumkin – ularni solishtirish, qo‘shish va h.k. Shu bilan birga, stress testlarining jarayonlari va natijalari hali ham subyektivdir. Shunga qaramay, boshqa risklarni boshqarish vositalarida bo‘lgani kabi, sanoat standartlarini ishlab chiqish jarayoni allaqachon davom etmoqda: parallel ravishda yuqoridan pastgacha – tartibga soluvchilardan va pastdan yuqoriga – bozor ishtirokchilarining professional jamoasidan. Kelgusi yillarda biz favqulodda vaziyatlar riskini tahlil qilish nazariyasi, texnologiyasi va amaliyotining faol rivojlanishini kutishimiz kerak.

8.5. Korporativ risklarni boshqarish doirasida sug‘urtalovchining to‘lov qobiliyatini boshqarish

Sug‘urtalovchining moliyaviy barqarorligini ta‘minlash va to‘lov qobiliyatini saqlash uning moliya-xo‘jalik faoliyatining predmeti bo‘lib, unga bozorda faoliyat yuritish imkonini beradi. Shuni hisobga

olish kerakki, sug‘urta tashkilotlarining to‘lov qobiliyatiga qo‘yiladigan talablar sug‘urtalanganlarning to‘lov qobiliyatiga qo‘yiladigan shunga o‘xshash talablardan sezilarli darajada yuqori, chunki ular uchun sug‘urtalovchi moliyaviy barqarorlikning kafolati bo‘lib xizmat qiladi. Sug‘urtalovchining sug‘urta qildiruvchilar oldidagi majburiyatlarini bajara olmasligi sug‘urta g‘oyasini moliyaviy holatni tiklash usuli sifatida buzadi. To‘lov qobiliyatini hozirgi vaqtda sug‘urta tashkilotining moliyaviy barqarorligini ifodalashning tashqi shakli sifatida ko‘rib chiqish mumkin. Sug‘urta tashkilotining to‘lov qobiliyatini baholashdagi qiyinchiliklar to‘lov qobiliyatini baholash kontseptsiyasi va usullari haqida yagona nuqtai nazarning yo‘qligi bilan bog‘liq. Sug‘urtalovchining to‘lov qobiliyatini baholashning mavjud yondashuvlari uning retrospektiv to‘lov qobiliyatini aniqlash imkonini beradi, ammo kelajakda sug‘urtalovchining qobiliyatlarini baholash imkoniyatini bermaydi. Shu sababli, moliyaviy barqarorlikka kelajakdagi to‘lov qobiliyati sifatida qarash sug‘urta tashkilotlari uchun katta ahamiyatga ega bo‘ladi[54].

Sug‘urtalovchilar “sug‘urta xizmatlarini sotuvchilar” sifatida har qanday tijorat tashkilotiga xos bo‘lgan mulkka, shuningdek, o‘ziga xos xususiyatlarga ega. Ularning bozor iqtisodiyotining subyekti sifatida o‘ziga xosligi ular ishlab chiqaradigan xizmatlar turi va faoliyatning o‘ziga xosligi bilan belgilanadi. Sug‘urta faoliyatining o‘ziga xosligi asosan korxonalarning moliyaviy boshqaruvining umumiy qabul qilingan postulatlarini rad etadi va sug‘urta tashkilotining to‘lov qobiliyatini baholash metodologiyasida alohida iz qoldiradi. Sug‘urta faoliyatining o‘ziga xosligini uchta komponentga qisqartirish mumkin:

1) sug‘urta tashkilotida sanoat tsiklining yo‘qligi;

2) sug‘urtalovchining operatsion tsiklining inversiyasi, bunda sug‘urta xizmati uchun to‘lov boshida amalga oshiriladi, keyin esa barcha sug‘urtalovchilarga emas, balki taqdim etiladi;

[54] Немцева Ю.В. Управление инвестиционным портфелем страховщика: проблемы формирования, оценка эффективности // Сибирская финансовая школа. - 2013. - № 4.- С.54-62.

3) kapitalning sug‘urta mukofotlari ko‘rinishidagi jalb qilingan qismi sug‘urtalovchining o‘z kapitalidan sezilarli ustunlik qiladigan moliyaviy salohiyatni shakllantirishning o‘ziga xos xususiyatlari.

Shu sababli, to‘lov qobiliyatini boshqarish muammolari nafaqat sug‘urtalovchilarning o‘zlari, balki butun iqtisodiyot uchun juda dolzarbdir. Shuningdek, “moliyaviy barqarorlik”, “to‘lov qobiliyati” va “likvidlik” kabi tushunchalarni ham ko‘rsatish kerak. Ilmiy adabiyotlarda keltirilgan ushbu tushunchalarni aniqlashga yondashuvlar ushbu iqtisodiy kategoriyalarning namoyon bo‘lishining turli tomonlarini ko‘rsatadi. Shuningdek, biz “qobiliyat” va “imkoniyat” so‘zlarining semantik chalkashligini yoki ularning tavtologiyasini kuzatamiz.

An'anaga ko‘ra, to‘lov qobiliyati xo‘jalik yurituvchi subyektning qonun yoki shartnomada nazarda tutilgan pul majburiyatlarini o‘z vaqtida bajarish qobiliyatidir. Sug‘urtalovchining to‘lov qobiliyati to‘g‘risidagi savol har bir sug‘urta qildiruvchi uchun sug‘urta to‘lovini amalga oshirish vaqti kelganda paydo bo‘ladi. Shuning uchun sug‘urta tashkilotining to‘lov qobiliyati sug‘urtalovchining sug‘urta to‘lovlarini o‘z vaqtida va to‘liq amalga oshirish qobiliyatidir. To‘lov qobiliyati tushunchasi likvidlik tushunchasidan kengroqdir, chunki u majburiyatlarni bajarish uchun mablag‘larning mavjudligi va ushbu mablag‘lar joylashgan shaklni o‘z ichiga oladi. Binobarin, likvidlik mavjud mablag‘larni majburiyatlarni to‘lash imkoniyatini beradigan shaklga aylantirish bilan bog‘liq to‘lov qobiliyatining jihatlaridan biridir.

Sug‘urta kompaniyasining to‘lov qobiliyatini baholash uchun korxona moliyaviy boshqaruvining an'anaviy yondashuvlaridan foydalanish sug‘urta faoliyatining o‘ziga xos xususiyatlaridan kelib chiqqan holda mutlaqo to‘g‘ri emas. Va hatto korxonalar uchun mavjud bo‘lgan usullarga ma‘lum tuzatishlar kiritish sug‘urtalovchining to‘lov qobiliyatini etarli darajada baholashga imkon bermaydi.

Turli mamlakatlardagi sug‘urta kompaniyalarining to‘lov qobiliyatini baholash ikkita yondashuv asosida amalga oshiriladi, ular quyidagilarga asoslanadi:

- to‘lov qobiliyati marjasini hisoblash (Yevropa Ittifoqi mamlakatlari, Rossiya);

- risk kapitali tushunchasi (AQSh, Kanada, Yaponiya, Avstraliya).

Birinchi yondashuv sug‘urtalovchining sug‘urta majburiyatlari sug‘urta zahiralari hisobidan ideal tarzda bajarilishi kerakligiga asoslanadi. Biroq, bozor omillarining ta‘siri sug‘urta kompaniyasining sug‘urta to‘lovlarini amalga oshirish uchun qo‘shimcha mablag‘larni jalb qilish zarurligiga olib kelishi mumkin. Bu holda, sug‘urtalovchi o‘z kapitali bilan majburiyatlarning bajarilishini kafolatlashi mumkin.

Ikkinchi yondashuv risk kapitali kontseptsiyasiga asoslanadi. U sug‘urtalovchilar duch keladigan risklarning har bir asosiy toifasi uchun zarur kapitalni hisoblashning ancha murakkab usullaridan foydalanadi. Masalan, hayotni sug‘urtalashda risklarning to‘rt turi hisobga olinadi: aktivlar riskgi, sug‘urta riski, foiz stavkasi riski va biznes riski. Ko‘rib chiqilayotgan usulning iqtisodiy mazmuni standart miqdorda qabul qilingan sug‘urta majburiyatlari xajmini sug‘urtalovchining kelajakdagi majburiyatlaridan xoli bo‘lgan, ushbu sug‘urta majburiyatlarini qoplash uchun ishlatilishi mumkin bo‘lgan o‘z kapitali bilan taqqoslashdan iborat. Biroq, to‘lov qobiliyati ko‘rsatkichining normativ talablarga muvofiqligi sug‘urtalovchining keyingi davrlarda o‘z majburiyatlarini bajarish qobiliyatini kafolatlamaydi. Sug‘urtalovchining to‘lov qobiliyatini aniqlash va boshqarishdagi qiyinchiliklar ko‘p jihatdan to‘lanishi lozim bo‘lgan majburiyatlarning real miqdorini oldindan aniqlashning imkoni yo‘qligi bilan bog‘liq. Sug‘urtalovchining asosiy faoliyati sug‘urta operatsiyalarini amalga oshirish bo‘lganligi sababli, sug‘urta tashkiloti daromadlari va xarajatlarining asosiy qismi ular bilan bog‘liq. Shuning uchun tadbirkorlik faoliyatini rejalashtirishda kelajakda kutilayotgan sug‘urta operatsiyalari natijalariga ustuvor e’tibor berilishi kerak.

Sug‘urta tashkilotining potentsial to‘lov qobiliyatini baholash uchun mumkin bo‘lgan sug‘urta to‘lovlarining prognoz miqdorini aniqlash katta ahamiyatga ega. Bizning fikrimizcha, sug‘urtalovchining kelajakdagi majburiyatlarini baholash uchun matematik modeldan foydalanish mumkin. Modelga inflyatsiya komponentini kiritish

sug‘urtalovchiga kelgusi to‘lovlar miqdorini to‘liqroq aniqlash imkonini beradi, chunki yillik inflyatsiya darajasi 10-15% bo‘lgan beqaror iqtisodiy vaziyatda sug‘urta shartnomasi boshlanganidan keyin olti oy o‘tgach to‘lov miqdori sug‘urtalovchi shartnomaning boshlanishida to‘lagan narsaga nisbatan 5-7% ga oshishi mumkin, faqat mulk qiymatining qisman oshishiga olib kelishi mumkin. tovarlar va xizmatlar, shuningdek, yo‘qotishlarni qoplash xarajatlari. Sug‘urta to‘lovlari, sof aktivlar va sug‘urta zaxiralarining prognoz summalarini taqqoslash sug‘urtalovchiga kelajakda to‘lov qobiliyati ko‘rsatkichini baholash imkonini beradi va shu orqali sug‘urta kompaniyasining moliyaviy barqarorligini ta‘minlaydi. Sug‘urta kompaniyasining moliyaviy barqarorligi tashqi moliyaviy va boshqa omillarning mumkin bo‘lgan salbiy ta‘sirini hisobga olgan holda sug‘urta shartnomalari bo‘yicha o‘z zimmasiga olgan majburiyatlarning butun muddati davomida to‘lov qobiliyatini saqlab turish qobiliyati bilan belgilanadi. Sug‘urtalovchining to‘lov qobiliyati ko‘plab omillar va ko‘rsatkichlardan iborat. Sug‘urta tashkilotining to‘lov qobiliyatining ko‘rsatkichlari uning likvidligini hisobga olgan holda qabul qilingan majburiyatlar va aktivlar o‘rtasidagi standart nisbatlarga muvofiqligi hisoblanadi. Demak, sug‘urta tashkilotining to‘lov qobiliyatini boshqarish – bu kelajakda hech qanday majburiyatlardan xoli bo‘lgan sug‘urtalovchining o‘z kapitali va standart miqdorda qabul qilingan majburiyatlar o‘rtasida moliyaviy muvozanatga erishishga qaratilgan chora-tadbirlar majmuidir.

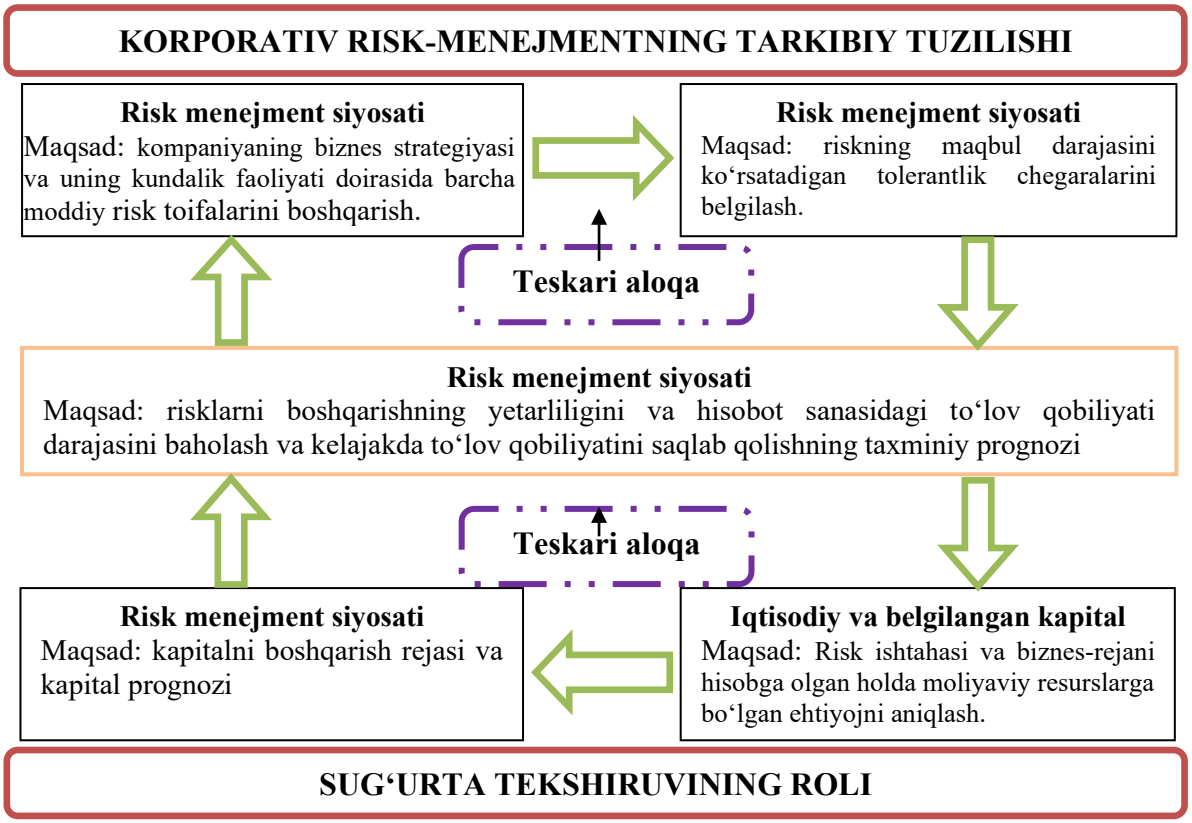
Sug‘urta tashkilotlarining to‘lov qobiliyati darajasiga ta‘sir etuvchi yana bir muhim omil – bu sug‘urta xizmatlari bozorining salbiy tashqi ta‘sirining ta‘siridir. Zamonaviy sug‘urta kompaniyalarining xatti-harakatlarini modellashtirishda sug‘urta bozorining salbiy tashqi ta‘siri mavjudligini hisobga olish kerak. Ular sug‘urta bozorining barqarorligiga va natijada har bir sug‘urta kompaniyasining moliyaviy barqarorligiga – ular yaratadigan risklarning namoyon bo‘lishi tufayli ta‘sir qiladi. Shu sababli, zamonaviy sug‘urta xizmatlari bozorining yuzaga kelishi mumkin bo‘lgan salbiy tashqi ta‘sirini ochib berish va ularni sug‘urta kompaniyasining operatsion va investitsiya faoliyatida

risk va rentabellikning maqbul uyg‘unligiga asoslangan moliyaviy barqarorligi strategiyasini yaratishda hisobga olish ayniqsa muhimdir. Shunday qilib, bank sug‘urtasi xizmatlarini taqsimlashning mavjud kanallarini, birinchi navbatda, moliya bozorini tartibga soluvchi funktsiyalarni topshirish va bank sug‘urtasining o‘sishi o‘rtasidagi munosabatlarni tahlil qiladigan bo‘lsak, qonunchilikdagi o‘zgarishlar va iqtisodiy muhit bank sug‘urtasining jozibadorligiga qanday ta‘sir qilishi ochiqligicha qolmoqda. Gap shundaki, faqat sug‘urta faoliyatini, jumladan, bank sug‘urtasini davlat tomonidan tartibga solish sug‘urta xizmatlari bozorining salbiy tashqi ta‘sirini zararsizlantirishi mumkin. Sug‘urta bozorining rivojlanishi nazorat qiluvchi organlar tomonidan sug‘urta tashkilotlariga qo‘yiladigan talablarning keskinlashishiga olib keladi va tashkilotning to‘lov qobiliyati darajasini doimiy nazorat qilishni talab qiladi. To‘lovga layoqatsizlik riskini boshqarish kompaniya faoliyatini boshqarishning muhim yo‘nalishlaridan biriga aylanmoqda[55].

O‘z tavakkalchiligi va to‘lov qobiliyatini baholash korporativ risklarni boshqarishning asosi bo‘lib, u kompaniyaga ta‘sir qilishi mumkin bo‘lgan risklarni aniqlash, ularning monitoringi, ushbu risklarni kamaytirish choralarini ishlab chiqish va amalga oshirilgan dasturlar natijalarini nazorat qilishning turli jarayonlariga kompleks yondashuv sifatida tushuniladi. Xalqaro sug‘urta nazoratchilari assotsiatsiyasi ICP 16da “To‘lov qobiliyati maqsadlarida korporativ risklarni boshqarish” korporativ risklarni boshqarishga qo‘yiladigan talablarni tavsiflaydi (8.5-rasm).

Sug‘urtalovchining riskli faoliyati tufayli to‘lov qobiliyatini ta‘minlash sug‘urta tashkilotini boshqarishning asosiy maqsadlaridan biridir. Sug‘urta kompaniyasi o‘z faoliyatining o‘ziga xos xususiyatlaridan kelib chiqib, sug‘urtalanuvchilarning ko‘plab risklarini o‘z zimmasiga olganligi sababli, uning faoliyatidagi asosiy risk to‘lovga layoqatsizlik riski hisoblanadi, chunki bu holda sug‘urtalovchi o‘z majburiyatlarini to‘lay olmaydi.

[55] Одинокова Т.Д. Оптимизация затрат страховой компании в современных условиях: обзор и оценка эффективности // Страховое дело. – 2015. – № 8. – С. 3-11.



8.5 – rasm. Korporativ risklarni boshqarishning standart tuzilmasi

Sug‘urtalovchining to‘lov qobiliyati bilan bog‘liq muammolarni hal qilish uchun korporativ risklarni boshqarish g‘oyalariga ilova jahon amaliyotida Solvency II sug‘urta sohasini tartibga solish standarti hisoblanadi. To‘lov qobiliyati II direktivasining asosiy nuqtalaridan biri sug‘urta tashkilotining to‘lov qobiliyatini ta‘minlash uchun kapitalga qo‘yiladigan talablardir. Talablarga rioya qilmaslik sug‘urta tashkilotining to‘lovga layoqatsizligiga olib kelishi mumkin.

MAVZU YUZASIDAN O‘ZINI-O‘ZI TEKSHIRISH UCHUN SAVOLLAR VA TOPSHIRIQLAR

1. Bank riski darajasini aniqlash tartibi.
2. Statik riskni prognozlash modellari.
3. Bank rivojlanishining barqarorligini ta‘minlash darajasi bo‘yicha risk turlari.

4. Bank turi bo‘yicha bank risklari.
5. Kredit riski tushunchasining ahamiyati
6. Bank kredit riskini aniqlash qoidalari.
7. Foiz stavkasi riskini boshqarish tamoyillari.
8. Tijorat banklarida risk menejmentini o‘ziga xos xususiyatlari.
9. Bank tizimida siyosiy riskning ahamiyati.
10. Konsentratsiya riskini ahamiyati.

TEST

1. Quyidagilardan qaysi biri sug‘urta biznesi subyekti emas?

A. Sug‘urta agentlari
B. Sug‘urta brokerlari
C. Qayta sug‘urta kompaniyalari
D. O‘zaro sug‘urta kompaniyalari

2. Sug‘urta kompaniyasining ustav kapitaliga badallar qanday to‘lov shakliga ruxsat beriladi?

A. Naqd pul shaklida
B. Mulk shaklida, hatto uni tasarruf etish huquqi federal qonunlarga muvofiq cheklangan bo‘lsa ham (shu jumladan, mulk garovga qo‘yilgan bo‘lsa)
C. Qarz mablag‘lari
D. Sug‘urtalovchi ishtirokchisining da‘volarini qoplash orqali

3. Sug‘urta biznesi quyida keltirilgilardan qaysi javobda to‘g‘ri ko‘rsatilgan?

A. Sug‘urta, qayta sug‘urta va o‘zaro sug‘urta bilan shug‘ullanuvchi sug‘urtalovchilarning, shuningdek, sug‘urta va qayta sug‘urta bilan bog‘liq xizmatlarni ko‘rsatuvchi sug‘urta brokerlarining faoliyat sohasi.
B. Sug‘urta, qayta sug‘urta va o‘zaro sug‘urta bilan shug‘ullanuvchi sug‘urtalovchilarning faoliyat sohasi
C. Sug‘urta, o‘zaro sug‘urta bilan shug‘ullanuvchi sug‘urtalovchilarning, shuningdek, sug‘urta va o‘zaro sug‘urta bilan bog‘liq xizmatlarni ko‘rsatuvchi sug‘urta brokerlarining faoliyat sohasi

D. Sug‘urta bilan shug‘ullanuvchi sug‘urtalovchilarning, shuningdek, sug‘urta bilan bog‘liq xizmatlarni ko‘rsatuvchi sug‘urta brokerlarining faoliyat sohasi.

4. Sug‘urta kompaniyasining to‘lovga qodirligi nimada namoyon bo‘ladi?

A. Sug‘urtalovchining sug‘urta to‘lovlarini o‘z vaqtida va to‘liq hajmda amalga oshirish qobiliyati

B. Sug‘urta kompaniyasining moliyaviy holati shundayki, u barcha tomonlar oldidagi moliyaviy majburiyatlarini ular o‘rtasida tuzilgan shartnomalarning butun muddati davomida o‘z vaqtida va belgilangan miqdorda bajara oladi

C. Sug‘urtalovchining moliyaviy resurslarining holati, ularni taqsimlash va ulardan foydalanish, sug‘urta kompaniyasining rivojlanishiga ko‘maklashish, sug‘urta polisi egalari oldidagi majburiyatlarning so‘zsiz bajarilishini va doimiy ravishda ijobiy moliyaviy natijani ta‘minlash

D. Sug‘urta kompaniyasining samaradorligini, moliyaviy barqarorligini va bozorda raqobatbardoshligini oshirish.

5. Sug‘urta zahirasini shakllantirish va investitsiyalash bilan bog‘liq risk turi

A. Sug‘urta, qayta sug‘urta shartnomalariga xizmat ko‘rsatishdan kelib chiqadigan risklar

B. Tashqi bozor muhiti

C. Sug‘urta, qayta sug‘urta shartnomalari bo‘yicha qabul qilingan risklar

D. Ichki bozor muhiti

6. Sug‘urta kompaniyasining moliyaviy barqarorligi nimalardan iborat?

A. Sug‘urtalovchining moliyaviy resurslarining holati, ularni taqsimlash va ulardan foydalanish, sug‘urta kompaniyasining rivojlanishiga ko‘maklashish, sug‘urta polisi egalari oldidagi majburiyatlarning so‘zsiz bajarilishini va doimiy ravishda ijobiy moliyaviy natijani ta‘minlash

B. Sug‘urta kompaniyasining moliyaviy holati, ya‘ni u barcha tomonlar oldidagi moliyaviy majburiyatlarini ular o‘rtasida tuzilgan shartnomalarning butun muddati davomida o‘z vaqtida va belgilangan miqdorda bajara oladi

C. Sug‘urtalovchining sug‘urta to‘lovlarini o‘z vaqtida va to‘liq hajmda amalga oshirish qobiliyati

D. Sug‘urta kompaniyasining operatsion samaradorligini, moliyaviy barqarorligini va bozorda raqobatbardoshligini oshirish.

7. Sug‘urta sohasidagi trisklarni boshqarishning maqsadi nimani ta‘minlashdan iborat?

A. Sug‘urta kompaniyasining samaradorligini, uning moliyaviy barqarorligini va bozorda raqobatbardoshligini oshirish

B. Sug‘urta kompaniyasining moliyaviy holati shundayki, u barcha tomonlar oldidagi moliyaviy majburiyatlarini ular o‘rtasida tuzilgan shartnomalarning butun muddati davomida o‘z vaqtida va belgilangan miqdorda bajara oladi

C. Sug‘urtalovchining moliyaviy resurslarining holati, ularni taqsimlash va ulardan foydalanish, sug‘urta kompaniyasining rivojlanishiga ko‘maklashish, sug‘urta polisi egalari oldidagi majburiyatlarning so‘zsiz bajarilishini va doimiy ravishda ijobiy moliyaviy natijani ta‘minlash

D. Sug‘urtalovchining sug‘urta to‘lovlarini o‘z vaqtida va to‘liq hajmda amalga oshirish qobiliyati;

8. Sug‘urtalovchi sug‘urta riskini qabul qilib, ular uchun javobgarlikning bir qismini o‘zining moliyaviy imkoniyatlaridan kelib chiqib, boshqa sug‘urtalovchilarga kelishilgan shartlar asosida o‘tkazadigan iqtisodiy munosabatlar tizimi qanday nomlanadi?

A. Qayta sug‘urta qilish

B. Birgalikda sug‘urta qilish

C. O‘zaro sug‘urta qilish

D. Vositachilik faoliyati.

9. Muayyan turdagi barcha risklarni o‘tkazishni ta‘minlaydigan qayta sug‘urtalash nima deyiladi?

A. Majburiy
B. Ixtiyoriy
C. Mutanosib
D. Yo‘qotishning ortiqcha bo‘lishiga asoslangan mutanosib bo‘lmagan.

10. Qayta sug‘urta qilinishi kerak bo‘lgan risk uchun javobgarlik sug‘urtalovchi va qayta sug‘urtalovchi o‘rtasida mutanosib ravishda taqsimlanishini nazarda tutuvchi qayta sug‘urta qanday nomlanadi?

A. Proportsional
B. Ixtiyoriy
C. Majburiy
D. Zararning ortiqcha miqdoriga asoslangan mutanosib bo‘lmagan

IX BOB. FOND BOZORI: INVESTITSION RISKLAR

9.1. Qimmatli qog‘ozlar: tushunchasi, tasnifi, rentabellik va risk.

9.2. Qimmatli qog‘ozlar portfelini boshqarish.

9.3. Moliya bozorida risk menejment.

9.4. Broker va investorning investitsiya faoliyatida moliyaviy risklarini birgalikda boshqarish vazifalari.

9.5. Kredit tashkilotlarining investitsion risklari.

9.1. Qimmatli qog‘ozlar: tushunchasi, tasnifi, Rentabellik va risk

Qimmatli qog‘ozlar bozoriga sarmoya kiritishni boshlash uchun avvalo qimmatli qog‘ozlar nima ekanligini, qanday turlari borligini va ular qanday daromad keltirishi mumkinligini tushunishingiz kerak. Qimmatli qog‘ozlar bozorida shunday qoida bor: risk qanchalik yuqori bo‘lsa, yo‘qotishlar ehtimoli shunchalik yuqori bo‘ladi. Biroq, riskli qimmatli qog‘ozlar odatda yuqori kutilgan daromadga ega, bu esa ushbu ortib borayotgan risk uchun mukofotdir. Qimmatli qog‘ozlarga investitsiya qilish riskini baholash qobiliyati, birinchi navbatda, investor uchun zarurdir. Investorning asosiy maqsadi inflyatsiyaga qarshi kurashda maqbul risk bilan pul investitsiya qilishning eng yaxshi variantini topishdir. Investor doimiy ravishda investitsiyalarning daromadliligi va investitsiya qilish riski o‘rtasidagi mavjud qarama-qarshilikni hal qilishi kerak.

“Qimmatli qog‘ozlar bozori to‘g‘risida”gi O‘zbekiston Respublikasi Qonuniga asosan qimmatli qog‘ozlar – xujjatlar bo‘lib, ular mazkur xujjatlarni chiqargan yuridik shaxs bilan ularning egasi o‘rtasidagi mulkiy huquqlarni yoki qarz munosabatlarini tasdiqlaydi, dividendlar yoki foizlar tarzida daromad to‘lashni hamda ushbu xujjatlardan kelib chiqadigan huquqlarni boshqa shaxslarga o‘tkazish imkoniyatini nazarda tutadi[56].

[56] https://lex.uz/docs/-2662539

Qimmatli qog‘oz – kapitalning mavjud bo‘lish shakli bo‘lib, uning tovar, ishlab chiqarish va pul shakllaridan farqli bo‘lib, kapitalning o‘zi o‘rniga o‘tkazilishi, bozorda tovar sifatida muomalada bo‘lishi va daromad keltirishi mumkin. Qimmatli qog‘oz shunchaki unvon, ya‘ni uning egasining biror narsaga, har qanday mulkka (pul, tovar, ko‘chmas mulk va boshqalar) bo‘lgan huquqlarining huquqiy asosidir. Kengroq ma‘noda qimmatli qog‘oz bu tegishli narxda sotiladigan va sotib olinadigan har qanday xujjat (“qog‘oz”)dir[57].

Qimmatli qog‘oz deganda bozor narxida sotilishi mumkin bo‘lgan qarz majburiyati tushuniladi, chunki nominal qimmatli qog‘oz mulkka qo‘yilgan real kapitalning ma‘lum miqdorini ifodalaydi va shuning uchun u faqat qimmatli qog‘ozlar bozorida aylanishi kerak. Qimmatli qog‘oz pul kapitali yoki moddiy qiymatning ramzi bo‘lib, u bozorda aktsiya qiymati sifatida ishlaydi. Darhaqiqat, qimmatli qog‘oz – bu qimmatli qog‘ozlar vositasi bo‘lib, uning yordamida haqiqiy moddiy qadriyatlarni / neft, gaz, oltin, binolar, inshootlar va boshqalarni olish mumkin[58]. Qimmatli qog‘ozlarning yana bir ta‘rifi mavjud. Xususan, qimmatli qog‘oz – bu belgilangan shakl va majburiy rekvizitlarga muvofiq tuzilgan, mulkiy huquqlarni tasdiqlovchi xujjat bo‘lib, huquqlarni amalga oshirish yoki o‘tkazish faqat taqdim etilgan taqdirdagina mumkin. Qimmatli qog‘ozni topshirish bilan u tomonidan tasdiqlangan barcha huquqlar umumiy tarzda o‘tkaziladi[59].

Qimmatli qog‘ozlar – bu qonun xujjatlarida shunday nom berilgan yoki qonun xujjatlarida belgilangan tartibda shunday deb e'tirof etilgan aksiyalar, veksellar, ipoteka, pay investitsiya fondining investitsiya ulushlari, konnosamentlar, obligatsiyalar, cheklar va boshqa qimmatli qog‘ozlardir. Qimmatli qog‘ozlarni chiqarish yoki yetkazib berish qonun xujjatlarida belgilangan hollarda davlat ro‘yxatidan o‘tkazilishi kerak. Ushbu ta‘rifning afzalligi shundaki, u xavfsizlikni aniqlash uchun zarur bo‘lgan uchta asosiy xususiyatni o‘z ichiga oladi:

Qimmatli qog‘oz – bu xujjat;

---

[57] В.А. Галанова, А.И. Басова. Рынок ценных бумаг. Учебное пособие. СПб.: СЗТУ, 2002. – 45 с.

[58] Солонская Л.А. Ценные бумаги. Учебник. М.: Финансы и статистика, 2001.– 448 с.

[59] Челпанова В.А. Рынок ценных бумаг. Учебное пособие. Саратов.: Саратовский государственный социально–экономический университет, 2012. – 100 с.

Qimmatli qog‘oz mulkiy va nomulkiy huquqlarni ta‘minlaydi;

Qimmatli qog‘ozning o‘tkazilishi qimmatli qog‘oz bilan ta‘minlangan huquqlarning o‘tkazilishiga olib keladi.

Insoniyat tarixidagi birinchi qimmatli qog‘oz veksel bo‘lib, u faqat naqd pul to‘lash uchun qarz majburiyati edi. Sivilizatsiya rivojlanishi bilan pul ham kapitalga aylandi, ya‘ni “o‘zini takror ishlab chiqaradigan”, aniqrog‘i qiymatini oshiradigan resursga aylandi. Qimmatli qog‘ozning iqtisodiy mohiyatidan uning bir qator ajralmas belgilari ham kelib chiqadi:

1. Sotish qobiliyati daromad keltiradigan tovar sifatida – qimmatli qog‘oz esa uning boshqa shakllaridan: tovarlar, ishlab chiqarish va pullardan farq qiladigan faqat kapital shakli bo‘lib qoladi. Shu sababli, qimmatli qog‘ozlar bozori yoki fond bozori mavjud.
2. U bilan fuqarolik bitimlarini tuzish imkoniyati – ham jismoniy, ham bozor, huquqiy va axborot.
3. Birlashtirish – bir xil turdagi va bir xil emissiya seriyali barcha qimmatli qog‘ozlar o‘z huquqlari va qiymati bo‘yicha tengdir.
4. Huquqiy maqom – barcha qimmatli qog‘ozlar davlat tomonidan tan olinishi, huquqiy xujjat xususiyatlariga ega bo‘lishi va qabul qilingan qonun hujjatlariga muvofiq u tomonidan tartibga solinishi kerak.
5. Likvidlik yoki aylanma, qimmatli qog‘ozning bozor narxiga yaqin narxda pul shakliga qaytishi.
6. Risk yoki qimmatli qog‘ozning qiymatiga, uning likvidligiga va rentabelligiga ta‘sir qiluvchi tahlil qilingan muayyan hodisalarning yuzaga kelish ehtimoli.
7. Daromadlilik yoki pul ko‘rinishida investor uchun qiymat.

Qimmatli qog‘ozlarning barcha taqdim etilgan ajralmas xususiyatlaridan bizni asosiylari qiziqtiradi: likvidlik, risk va rentabellik. Bu qimmatli qog‘ozlar bozorida ishlaydigan investorlar har kuni duch keladigan tushunchalardir. Keling, bu o‘zaro bog‘liq xususiyatlarni batafsil ko‘rib chiqaylik.

9.1-jadval

Qimmatli qog‘ozlarning tasnifi

Xususiyati	Murojaat vaqti	Chiqarish shakli	Maqsadi	Joylashtirish tartibi	Sertifikatlash tartibi	Emitent turi bo‘yicha	Risk turi bo‘yicha	Daromad
Davlat qimmatli qog‘ozlari	Qisqa muddatli O‘rta muddatli Uzoq muddatli	Xujjatsiz yoki hujjatli (alohida hollarda)	Pul bo‘shliqla-rini qoplash Budjet taqchilligini qoplash(davlat qarzini Qaytatuzish)	Emissiyali	Nomi yozilgan	Davlat	Risksiz	Diskont va kuponli
Obligatsiya	Qisqa muddatli O‘rta muddatli Uzoq muddatli	Xujjatsiz yoki xujjatli (alohida hollarda)	Investitsiyali	Emissiyali	Nomi yozilgan	Nodavlat	Riskli	Kuponli
Veksel	Qisqa muddatli O‘rta muddatli	Xujjatli	Tijorat savdo aylanmasi xizmati va to‘lov vositalari	Emissiyasiz	Orderli	Nodavlat	Riskli	Foizlar va bilvosita daromad-lar
Depozit sertifikatlari	Qisqa muddatli O‘rta muddatli	Xujjatli	Bankka depo-zit resurslarini	Emissiyasiz (bank	Nomi yozilgan	Nodavlat	Riskli	Foizlar

			jalb qilish	tomonidan chiqarilgan)	Ko‘rsatuvch iga beriladigan			
Omonat daftarchasi	Qisqa muddatli O‘rta muddatli	Xujjatli	Bankka depo-zit resurslarini jalb qilish	Emissiyasiz	Ko‘rsatuvch iga beriladigan	Nodavlat	Riskli	Foizlar
Chek	Qisqa muddatli	Xujjatli	Bank va to‘lov vositalariga depozit resurs-larini jalb qilish	Emissiyasiz	Ko‘rsatuvch iga beriladigan Nomi yozilgan Orderli	Nodavlat	Risksiz	Bilvosita daromad
Xususiy-lashtirish QQlari	O‘rta muddatli	Xujjatli	Xususiy-lashtirish	Emissiyali	Ko‘rsatuvch iga beriladigan	Davlat	Risksiz	Bilvosita daromad
Aksiya	Muddatsiz	Xujjatsiz	Investit-siyali	Emissiyali	Nomi yozilgan	Nodavlat	Riskli	Dividend Narxlar-ning o‘sish poten-tsiali Bilvosita daromad

Taklif etilayotgan tasnif hozirda foydalanilayotgan qimmatli qog‘ozlarning “fotosurati” bo‘lib, ularning xususiyatlari va maqsadining har tomonlama, yaxlit ko‘rinishini ta‘minlaydi.

Xususiyatlari, vazifalari va maqsadiga ko‘ra bir-biridan farq qiluvchi qimmatli qog‘ozlarning ko‘p turlari mavjud. Ulush munosabatlarini ifodalovchi qimmatli qog‘ozlar egasiga kompaniya kapitalidagi ulush yoki pay fondi mulkini beradi. Asosiy xususiyat shundaki, ularning egalari barcha kreditorlarga to‘langanidan keyin kompaniya mablag‘larining qolgan qismiga yoki fond mulkining qolgan qismiga ega bo‘lish huquqiga ega.

Aktsiyalar – bu aksiyadorlik jamiyatlari tomonidan chiqarilgan nominal qimmatli qog‘ozlar. Ushbu qimmatli qog‘ozlar egasining kompaniyadagi ulushi borligini tasdiqlaydi. Aksiyani sotib olish orqali shaxs kompaniyaning hissadoriga aylanadi va quyidagi huquqlarni oladi:

- jamiyatni boshqarishda ishtirok etish (agar aksiyalar oddiy bo‘lsa);
- foydaning bir qismini dividendlar shaklida olish;
- jamiyat tugatilgandan keyin mulkning bir qismini olish.

Aktsiyalar korxonaning ustav kapitalini shakllantirish vositasi hisoblanadi. Aktsiyalar birjada sotilishi va birjadan tashqari bo‘lishi mumkin. Qimmatli qog‘ozlar bozorida kompaniyalarning qiymati doimiy ravishda baholanadi. Aktsiyalarning narxi talab va taklifga bog‘liq va asl nusxadan sezilarli darajada farq qilishi mumkin. Aksiyalarning ikkita asosiy turi mavjud (oddiy va imtiyozli). Ikkala turdagi aksiyalar ham kompaniya ustav kapitalining bir qismini ifodalaydi, lekin ular egalariga turli huquqlar beradi. Oddiy aktsiyalar egalariga quyidagilarni beradi:

- aktsiyadorlarning umumiy yig‘ilishlarida ovoz berish imkoniyati;
- jamiyat kapitalini oshirishda yangi aktsiyalarni sotib olishga ruxsat berish;
- kafolatlangan to‘lovlarsiz foyda ulushini talab qilish qobiliyati.

Imtiyozli aktsiyalar esa egalariga quyidagi afzalliklarni beradi:

- kompaniyaning foydasidan qat'i nazar, oldindan belgilangan minimal to‘lov miqdori;
- dividendlarni olishning ustuvor huquqi;
- jamiyat tugatilgan taqdirda mulk ulushini olishda ustuvorlik.

Biroq, imtiyozli aksiyalar egalari odatda aksiyadorlarning umumiy yig‘ilishlarida ovoz berish huquqiga ega emaslar, alohida hollar bundan mustasno. Agar kompaniya imtiyozli aksiyalar bo‘yicha dividendlar to‘lamasa, ularning egalari dividendlar to‘liq to‘langunga qadar ovoz berish huquqiga ega bo‘lishlari mumkin.

Dividendlar – bu kompaniya foydasining aktsiyadorlar o‘rtasida taqsimlanadigan qismidir. Oddiy aksiyalar uchun dividendlar miqdori kafolatlanmaydi va kompaniyaning moliyaviy natijalariga va direktorlar kengashining qaroriga bog‘liq. Imtiyozli aktsiyalar bo‘yicha dividendlar odatda qat'iy belgilangan va birinchi navbatda to‘lanadi. Dividendlar olish huquqidan tashqari aksiyadorlar boshqa huquqlarga ham ega:

- kompaniya faoliyati to‘g‘risidagi ma‘lumotlarga;
- yangi chiqarilgan aktsiyalarni sotib olishda imtiyozli huquqqa ega bo‘lish;
- aksiyadorlarning umumiy yig‘ilishida ovoz berish yo‘li bilan jamiyatni boshqarishda ishtirok etish;
- jamiyat boshqaruv organlarining qarorlari ustidan shikoyat qilish.

Qarz majburiyatini ifodalovchi qimmatli qog‘ozlari – bu bir tomonning boshqasiga qarz berganligini tasdiqlovchi xujjatlar. Bunday qimmatli qog‘ozning egasi qarzga pul bergan, uni emissiya qilgan esa pulni olgan va uni foiz bilan qaytarishga majburdir. Qarz qimmatli qog‘ozlarini emissiya qilish orqali kompaniyalar mulkchilik tuzilmasini o‘zgartirmasdan uzoq vaqt davomida katta kapitalni jalb qilishlari mumkin. Obligatsiyalarni emissiya qilish qarz kapitalini jalb qilishning samarali usuli hisoblanadi. Emitent obligatsiya shartlarida ko‘rsatilgan ma‘lum bir muddatgacha obligatsiyaning egasiga to‘liq qiymatini (nominal qiymatini) pul yoki mol-mulk shaklida qaytarish

majburiyatini oladi. Obligatsiyalarning asosiy xususiyatlari quyidagilardan iborat:

- belgilangan muomala muddati (muddatsiz obligatsiyalar bundan mustasno);
- qat'iy yoki o‘zgaruvchan daromadni to‘lash (kupon);
- muomala muddati oxirida nominal qiymatini qaytarish;
- emitentni tugatishda aksiyadorlarga nisbatan ustuvorligi.

Obligatsiyalar turli mezonlarga ko‘ra tasniflanadi:

1. Emitent tomonidan:

davlat obligatsiyalari (qimmatli qog‘ozlar davlat tomonidan budjet taqchilligini moliyalashtirish uchun chiqariladi);

munitsipal obligatsiyalar (qimmatli qog‘ozlar mahalliy hokimiyat organlari tomonidan chiqariladi);

korporativ obligatsiyalar (qimmatli qog‘ozlar tijorat tashkilotlari tomonidan chiqariladi);

bank obligatsiyalari (qimmatli qog‘ozlar banklar tomonidan chiqariladi).

2. Muomala muddati bo‘yicha:

qisqa muddatli (1 yilgacha);

o‘rta muddatli (1 yildan 5 yilgacha);

uzoq muddatli (5 yildan ortiq);

doimiy (belgilangan muddatsiz).

3. Daromadni to‘lash usuli bo‘yicha:

kupon (davriy foizlarni to‘lash);

chegirma (nominaldan pastda joylashtirilgan, daromad nominal va sotib olish narxi o‘rtasidagi farq tufayli hosil bo‘ladi);

aralash (kupon daromadi va chegirma kombinatsiyasi).

Obligatsiyalar daromadi bir nechta tarkibiy qismlardan iborat:

Kupon daromadi – obligatsiya egasiga muntazam foiz to‘lovlari. Kupon stavkasi qat'iy yoki o‘zgaruvchan bo‘lishi mumkin (ba‘zi moliyaviy ko‘rsatkichlarga bog‘liq);

diskontli daromad – obligatsiya nominal qiymati va uning sotib olish bahosi o‘rtasidagi farq, agar obligatsiya nominaldan pastroq sotib olingan bo‘lsa;

Obligatsiyaning bozor qiymatining o‘zgarishidan olingan daromad – obligatsiya ikkilamchi fond bozorida sotib olish narxidan farqli narxda sotilganda yuzaga keladi. Obligatsiyalar qiymatiga ta‘sir qilishi mumkin bo‘lgan qarz vositalari bozorlaridagi umumiy tendentsiyalarni kuzatish muhimdir. Obligatsiya amortizatsiyasi – obligatsiyaning nominal qiymatini muddat oxirida birdaniga emas, balki uning amal qilish muddati davomida qismlarga bo‘lib bosqichma-bosqich to‘lash.

Obligatsiyalar ham ma‘lum risklarga duchor bo‘ladi:

kredit riski (emitentning defolt riski) – emitentning kuponlarni to‘lash va nominal qiymatini qaytarish bo‘yicha o‘z majburiyatlarini bajara olmaslik ehtimoli;

foiz stavkalari riski – ikkilamchi fond bozoridagi obligatsiyalar qiymatiga ta‘sir qiluvchi bozor foiz stavkalarining o‘zgarishi riski;

inflyatsiya riski – obligatsiyalarning real daromadliligining inflyatsiya tufayli kamayishi;

likvidlik riski – obligatsiyani narxni sezilarli darajada yo‘qotmasdan tezda sotish qiyinligi;

valyuta riski – xorijiy valyutadagi obligatsiyalar uchun.

Biroq, obligatsiyalar o‘z kapitalini saqlab qolish va oshirishga intilayotgan investorlar uchun jozibador vosita bo‘lib qolmoqda.

Veksel – bu emissiyasiz qimmatli qog‘oz bo‘lib, u vekselni oluvchi (vekselda) yoki boshqa ko‘rsatilgan shaxs (vekselda) veksel egasiga ma‘lum bir summani belgilangan vaqtda to‘lashi shart.

Veksellarning turlari:

Veksel (solo veksel) – qarzdorning belgilangan summani belgilangan vaqtda to‘lash bo‘yicha bevosita majburiyati;

Veksel (traft) – bu veksel egasiga ko‘rsatilgan summani to‘lash to‘g‘risida vekselning uchinchi shaxsga topshirilishi.

Obligatsiyalardan farqli ravishda veksellar shakli va mazmuni jihatidan farq qilishi mumkin. Bunday qarz qimmatli qog‘ozlarini yozish osonroq, chunki ular minimal ma‘lumotlarni talab qiladi: summani to‘lash va‘dasi, muddati, to‘lov joyi, oluvchining ismi, imzosi va sanasi.

Chek – chek egasiga ko‘rsatilgan summani to‘lash to‘g‘risida tortmasindan bankka buyurtmani o‘z ichiga olgan buyurtma ta‘minotining bir turi. Chek bankda hisob raqamiga ega bo‘lgan va undagi puldan foydalanish huquqiga ega bo‘lgan shaxs yoki tashkilot tomonidan yozilishi mumkin. Chek turlari:

- hisob-kitob (pul hisob raqamiga o‘tkaziladi, naqd pul berilmaydi);
- naqd pul (qimmatli qog‘ozlar bankdan naqd pul olish imkonini beradi);
- ro‘yxatga olingan (aniq shaxsga berilgan);
- buyurtma (indossament orqali boshqa shaxsga o‘tkazilishi mumkin);
- taqdim etuvchi (pulni chekni taqdim etgan shaxs oladi).

Qimmatli qog‘ozlarning investitsion sifatlari rentabellik, risk va likvidlik kabi asosiy ko‘rsatkichlarni o‘z ichiga oladi. Qimmatli qog‘ozlarga investitsiya qilish riski quyidagi omillarga bog‘liq:

– qimmatli qog‘ozlarning rentabelligi va likvidligi;

– makroiqtisodiy natijalarning noaniqligi, masalan, emitentning samarasiz boshqaruvi yoki moliyaviy boshqaruvi.

Risklarni baholash – bu risk omillari va turlarini aniqlash, shuningdek ularni miqdoriy baholashning tizimli jarayoni. Amalda, riskni baholashning ikki bosqichi ajratiladi: Sifatli (moliyaviy-xo‘jalik faoliyatiga ta‘sir qiluvchi risklarning asosiy turlarini aniqlash); Miqdoriy (individual risklarning raqamli qiymatlarini hisoblash, mumkin bo‘lgan zararni aniqlash va riskga qarshi choralarni ishlab chiqish). Tadqiqot davomida biz qimmatli qog‘ozlarga investitsiya qilish riskini kamaytirish usullarini shartli ravishda quyidagi guruhlarga bo‘lish mumkinligini aniqladik:

– investor o‘ta riskli qimmatli qog‘ozlardan voz kechish, ularni boshqarishning passiv usulini afzal ko‘rish usullari;

– riskni vaqt bo‘yicha qayta taqsimlash usullari, shuningdek investitsiyalarni diversifikatsiya qilish;

– risklarni qoplash usullari, risklarni sug‘urtalash va risklarni himoya qilish.

Qimmatli qog‘ozlarning rentabelligi, ularning likvidligi va investitsiya tavakkalchiligi shu qadar chambarchas bog‘liqki, ularni alohida muhokama qilishning ma‘nosi yo‘q. Qimmatli qog‘ozlarning rentabelligi ma‘lum vaqtdagi foydani uni sotib olish qiymatiga bo‘lish yo‘li bilan hisoblanadi va foizlarda ifodalanadi. Risk turiga va maqsadlariga qarab, har xil turlar qo‘llaniladi, masalan, rentabellik:

- ichki yoki ichki daromad darajasi to‘lovlar oqimidan kelib chiqqan holda hisoblanadi;
- yillik yoki yil uchun hisoblangan murakkab foizlarni yillik ko‘rsatkichga etkazish;
- qimmatli qog‘ozning adolatli qiymatini aniqlash uchun joriy yoki yil davomida qimmatli qog‘ozdan olingan daromadning joriy bozor qiymatiga nisbati;
- dividend yoki qimmatli qog‘ozdan yillik dividend daromadining uning bozor narxiga nisbati va boshqalar;

Ko‘rinishidan, qimmatli qog‘ozlarning rentabelligi ularning turiga bog‘liq – aktsiyalar, obligatsiyalar va boshqa qimmatli qog‘ozlar ta‘rifi bo‘yicha har xil rentabellik qiymatlariga ega. Biroq, aslida, bu faqat bilvosita qaramlikdir; har qanday qimmatli qog‘ozning rentabelligi bevosita investitsiya risklari bilan bog‘liq. Risk qanchalik yuqori bo‘lsa, daromad shunchalik yuqori bo‘ladi va aksincha. Bu bozor aksiomasining bir turi.

Shunday qilib, aktsiyalarning daromadliligi obligatsiyalarga qaraganda har doim o‘rtacha yuqori bo‘ladi, lekin faqat obligatsiyalar qarz majburiyatlari sifatida mablag‘larni qaytarishning ishonchli vositasi hisoblanadi. Iqtisodiy va moliyaviy inqirozlar sharoitida, Gretsiya, Ispaniya va boshqa mamlakatlarda kuzatilganidek, obligatsiyalarning daromadliligi sezilarli darajada oshadi, chunki qarzlarni to‘lash bo‘yicha davlat majburiyatlari investorlar tomonidan shubha ostiga olinadi va ular faqat qaytarilmaslik riskini qandaydir tarzda qoplaydigan obligatsiyalarni sotib olishga rozi bo‘lishadi. Ehtimol, bu paradoksal tuyulishi mumkin, ammo investor uchun risk salbiy voqealar sodir bo‘lishiga ishonchi komil bo‘lganda emas, balki

ularning sodir bo‘lishi haqida hech qanday ma‘lumotga ega bo‘lmaganida kattaroqdir. Investitsion risk – bu noaniqlik riski.

Qimmatli qog‘ozlar bozoridagi likvidlik qimmatli qog‘ozlarning ma‘lum bir turi bo‘yicha amalga oshirilgan bitimlar soni va uning narxlari oralig‘ida ifodalanadi. Agar boshqa qimmatli qog‘ozlar bilan solishtirganda yoki oldingi shunga o‘xshash davrlar bilan solishtirganda operatsiyalar yetarli bo‘lmasa va bitimlar bahosidagi farq katta bo‘lsa, bu likvidlikning pastligi yoki kamayib borayotganligini ko‘rsatadi. Ushbu ma‘lumot ko‘plab birja, moliyaviy va brokerlik veb-saytlarida mavjud. Qimmatli qog‘ozlar bozoridagi o‘zgaruvchanlik yoki qimmatli qog‘ozlarning bir yoki bir nechta turlari bo‘yicha kunlik narxlarning ko‘tarilishi, shuningdek, kichik xajm yoki bitimlar soni investorning tashvishini, investitsiya risklarining ortib borayotganligini ko‘rsatadi va agar bu uzoq vaqt davom etsa, qimmatli qog‘ozlar likvidligining barqaror pasayishiga olib keladi.

9.2. Qimmatli qog‘ozlar portfelini boshqarish

Moliyaviy investitsiyalarning risk ko‘rsatkichlarini, qimmatli qog‘ozlarning rentabelligini va ularning likvidligini muvozanatlash uchun mablag‘larni bir necha riskli aktivlar o‘rtasida taqsimlashni anglatuvchi diversifikatsiya tushunchasi qo‘llaniladi. Diversifikatsiya natijalari investitsiya portfellari yoki qimmatli qog‘ozlarning riskliligi va rentabelligi turli yo‘llar bilan muvozanatlangan mablag‘larni investitsiya qilish strategiyalari hisoblanadi. Shuning uchun har qanday investitsiya portfeli bir qator fond bozori vositalarini o‘z ichiga oladi, ular ham aktsiyalarni, ham obligatsiyalarni, shuningdek hosilalarni o‘z ichiga olishi mumkin. Ushbu to‘plam butunlay boshqa printsiplarga ko‘ra tuzilishi mumkin – mintaqaviy, tarmoq yoki likvidlik printsipiga ko‘ra. Diversifikatsiyaning mohiyati “hech qachon barcha tuxumlaringizni bitta savatga solmang” tamoyilida ifodalangan. Ammo siz “oltin” tuxumlarni turli yo‘llar bilan tartibga solishingiz mumkin, masalan, 10 ta tuxumni 10 savatga solib, tashish paytida ularning xavfsizligi riskini kamaytira olmaysiz, garchi ularni ikkita savatga 5 dona taqsimlash orqali siz katta muvaffaqiyatlarga erishasiz. Yoki,

aytaylik, siz bu tuxumlarni teng nisbatda emas, balki bo‘lishingiz mumkin. Bir so‘z bilan aytganda, qimmatli qog‘ozlar portfelini malakali shakllantirish qobiliyati bilim va tajribani talab qiladigan san'at turidir. Investitsion strategiyani malakali qurish qobiliyati iqtisodiy bilim, ijobiy va salbiy tajriba va tahliliy ko‘nikmalarni rivojlantirish bilan birga keladi.

Shuning uchun sodda va tushunarli bo‘lgan narsa amalda ko‘plab intellektual, texnik va moliyaviy resurslardan foydalangan holda amalga oshiriladi. Sizda yetarli bilim, tajriba va ishonchli bozor ma‘lumotlariga ega emasligingizni his qilmaguningizcha yoki bunga ko‘p vaqt sarflay olmaysiz, professionallardan yordam so‘rash yaxshidir: brokerlar, ishonchli shaxslar yoki moliyaviy maslahatchilar. Bozor shuningdek, tayyor strategiyalarni taklif etadi – qimmatli qog‘ozlarning professional muvozanatli portfellari, investitsiyalar sizni “yoqimsiz” kutilmagan hodisalardan qutqaradi. Albatta, hech bir investitsiya portfeli sizning investitsiyalaringizning aniq foizini kafolatlay olmaydi, ammo bu holda qimmatli qog‘ozlar portfelidan ko‘ra bank depoziti bo‘lishi ma‘qulroq. Nihoyat, risk ezgu sababmi yoki yo‘qmi, o‘zingiz qaror qilasiz. Qo‘shimcha risk va mas'uliyatni o‘z zimmangizga olmasdan, katta foyda keltira olmaysiz.

Portfel investitsiyalari hozirgi vaqtda moliyaviy faoliyatning eng keng tarqalgan turlaridan biridir. Zamonaviy bozor sharoitida ushbu segment juda beqaror bo‘lib, o‘z oqimlarida o‘z vaqtida javob berish va yo‘naltirishni talab qiladi. Shu munosabat bilan qimmatli qog‘ozlar portfelini shakllantirishning o‘ziga xos xususiyatlarini batafsil o‘rganish har qachongidan ham dolzarbdir[60].

Portfel investitsiyalar – bu portfel uchun eng mos aktivlar va qimmatli qog‘ozlarni tanlash va ularni boshqarish imkonini beradigan oldindan belgilangan shartlar bilan investitsiya qilish. Portfel investitsiyalari faqat foyda olish maqsadida amalga oshiriladi. Qimmatli qog‘ozlar portfelini shakllantirish, shuningdek, muayyan moliyaviy aktivlar bilan mumkin bo‘lgan har qanday operatsiyalar bir

[60] Аванесян А.Г. Формирование портфеля ценных бумаг // Экономика и бизнес: теория и практика. 2016. №5. С. 5. (всего С. 5-8).

qator rasmiylashtirilgan mezonlardan foydalanishga asoslanadi. Ushbu mezonlarning asosi, qoida tariqasida, pulning vaqt qiymati tushunchasi va pul oqimlarining vaqt bo‘yicha taqsimlanishini baholash usullaridir.

Qimmatli qog‘ozlar portfelini shakllantirish jarayonida eng muhim mezon risk va daromadning maqbul kombinatsiyasi hisoblanadi. Risk va rentabellik, shubhasiz, to‘g‘ridan-to‘g‘ri proportsional bog‘liqlik bilan bog‘liq, ya‘ni: qimmatli qog‘oz va‘da qilingan rentabellik qanchalik yuqori bo‘lsa, uni olmaslik ehtimoli shunchalik yuqori bo‘ladi. Portfeldagi yuqori riskli qimmatli qog‘ozlarning ulushi qanchalik yuqori bo‘lsa, bu turdagi investitsiyalardan zarar ko‘rish imkoniyati shunchalik yuqori bo‘ladi. Tegishli qimmatli qog‘ozlar to‘plami investorning yo‘qotish riskini minimal darajaga kamaytirishga va shu bilan birga uning daromadlarini maksimal darajada oshirishga qaratilgan. Portfelni shakllantirishda har qanday korxona, qoida tariqasida, turli xil tamoyillardan foydalanishga intiladi. Asosiy tamoyillar 9.1-rasmda keltirilgan.



9.1-rasm. Qimmatli qog‘ozlar portfelini shakllantirishning universal tamoyillari

Xavfsizlik tamoyili investitsion kapital bozoridagi investitsiyalarning daxlsizligi, shuningdek daromadning ma‘lum bir barqarorligidan iborat.

Qo‘yilmalarning likvidligi tamoyili deganda ularning tovarlarni, ishlarni yoki xizmatlarni darhol sotib olishda ishtirok etishi yoki tez va ma‘lum bir yo‘qotishlarsiz naqd pulga aylanish qobiliyati tushuniladi.

Qimmatli qog‘ozlar portfelini shakllantirish jarayonining o‘zi bir qancha tegishli bosqichlardan iborat.

Birinchi bosqich portfelni shakllantirish maqsadlari va investorning ustuvorliklarini aniqlashdan iborat. Bunga quyidagilar kiradi:

1. Portfel turini tanlash va uning xarakterini aniqlash;
2. Portfel investitsiyalari riski darajasini tahlil qilish va baholash;
3. Minimal foydani baholash;
4. Kutilayotgan foydadan maqbul chetlanishlarni baholash.

Ikkinchi bosqich – bu portfelni yaratish, muayyan boshqaruv taktikasini tanlash. U quyidagilarni o‘z ichiga oladi: portfel tuzilishini modellashtirish va optimallashtirish.

Uchinchi bosqich doimiy tadqiqot va portfel tarkibidagi o‘zgarishlarga ta‘sir ko‘rsatishi mumkin bo‘lgan omillarni tahlil qilishdan iborat.

To‘rtinchi bosqich. Portfelni baholash. Boshqacha qilib aytganda, portfelning daromadi va riski aniqlanadi, shuningdek, ushbu ko‘rsatkichlarni butun qimmatli qog‘ozlar bozori bo‘yicha o‘xshash ko‘rsatkichlar bilan taqqoslash amalga oshiriladi.

Portfelni shakllantirish jarayonining yuqoridagi barcha bosqichlari bir-biri bilan chambarchas bog‘liq.

Portfelning ko‘p turlari mavjud va har bir shaxs o‘z investitsiya strategiyasiga amal qiladi. Portfelning turi rentabellik va risk nisbatiga qarab belgilanadi. Portfelni tasniflashning muhim xususiyati uni olish usuli va manbasidir: qimmatli qog‘ozning bozor qiymatining o‘sishi yoki joriy to‘lovlar tufayli, ya‘ni – dividendlar, foizlar.

Daromad manbasiga ko‘ra, qimmatli qog‘ozlar portfeli o‘sish portfeli yoki daromad portfeli bo‘lishi mumkin. O‘sish portfeli bozor qiymati o‘sib borayotgan kompaniyalar aktsiyalaridan shakllanadi. Portfelning maqsadi dividendlar olish bilan birga kapital qiymatini oshirishdir. O‘sish portfelining bir necha turlari mavjud.

Agressiv o‘sish portfeli maksimal kapital o‘sishiga qaratilgan. Bunga yosh, tez rivojlanayotgan kompaniyalarning aktsiyalari kiradi. Aktsiyalarga investitsiyalar juda xavfli, ammo eng yuqori daromad keltirishi mumkin.

Konservativ o‘sish portfeli eng kam riskli bo‘lib, yirik kompaniyalarning aktsiyalaridan iborat. Portfelning tarkibi uzoq vaqt davomida barqaror bo‘lib, kapitalni saqlashga qaratilgan.

O‘rtacha o‘sish portfeli agressiv va konservativ o‘sish portfellarining investitsiya xususiyatlarini birlashtiradi. Ishonchli qimmatli qog‘ozlar bilan bir qatorda, u riskli qimmatli qog‘ozlarni o‘z ichiga oladi. Shu bilan birga, kapitalning o‘rtacha o‘sishi va investitsiya riskining o‘rtacha darajasi kafolatlanadi. Bu yuqori riskka moyil bo‘lmagan investorlar orasida eng mashhur portfel.

Daromad portfeli yuqori joriy daromad – foizlar va dividend to‘lovlarini olishga qaratilgan. Bu yerda portfellarning bir nechta turlari mavjud:

- muntazam daromad portfeli – yuqori ishonchli qimmatli qog‘ozlardan shakllangan va minimal risk bilan o‘rtacha daromad keltiradi;

- daromadli qimmatli qog‘ozlar portfeli – yuqori daromadli korporativ obligatsiyalardan, o‘rtacha darajadagi risk bilan yuqori daromad keltiradigan qimmatli qog‘ozlardan iborat.

O‘sish va daromad portfeli fond bozorida bozor qiymatining pasayishi va dividend to‘lovlarining pasayishi natijasida yo‘qotishlarning oldini olish uchun shakllantiriladi. Investitsion strategiyani ishlab chiqishda qimmatli qog‘ozlar bozorining holatini hisobga olish va investitsiya portfelini doimiy ravishda baholash, yuqori daromadli qimmatli qog‘ozlarni tezda sotib olish va past daromadli aktivlardan imkon qadar tezroq qutulish kerak. Shu sababli, mavjud portfellarning barcha turlarini qamrab olishga harakat qilishning hojati yo‘q; faqat ularni shakllantirish tamoyillarini belgilash kerak. Shunday qilib, investitsiya portfelini baholash qimmatli qog‘ozlarni sotib olish yoki sotish bo‘yicha strategik qarorlarni qabul qilishning asosiy mezoni hisoblanadi.

Qimmatli qog‘ozlar portfeli turli xil qimmatli qog‘ozlar to‘plami bo‘lib, uning rentabelligini quyidagi formula bilan aniqlash mumkin:

Portfelning rentabelligi = (Qimmatli qog‘ozlarning hisob-kitob vaqtidagi qiymati – Sotib olish vaqtidagi qimmatli qog‘ozlarning qiymati) / Qimmatli qog‘ozlarning sotib olish vaqtidagi qiymati.

1-misol. Ikkita muqobil A va B portfellari mavjud bo‘lib, ularda 100 ming $ investitsiya kiritiladi. Bir yildan so‘ng A portfelining qiymati 108 ming $ni, B portfeli - 120 ming $ni tashkil etdi. Shunga ko‘ra, A portfelining rentabelligi yiliga 0,08 yoki 8% ((108 ming $ - 100 ming $) / 100 ming $), B portfeli esa yiliga 20% bo‘ladi.

Portfelning kutilayotgan daromadliligi deganda portfelga kiritilgan qimmatli qog‘ozlar daromadining kutilayotgan qiymatlarining o‘rtacha og‘irlikdagi qiymati tushuniladi. Bunday holda, har bir qimmatli qog‘ozning "og‘irligi" investor tomonidan ushbu qimmatli qog‘ozni sotib olishga yo‘naltirilgan nisbiy pul miqdori bilan belgilanadi. Investitsion portfelning kutilayotgan daromadi quyidagilarga teng:

$$\textbf{Portfel R, \%} = \textbf{R1} \times \textbf{W1} + \textbf{R2} \times \textbf{W2} + ... + \textbf{Rn} \times \textbf{Wn}$$

Bu yerda:
Rn – i-chi ulushning kutilayotgan rentabelligi;
Wn – portfeldagi i-ulushning solishtirma og‘irligi.

2-misol. Faraz qilaylik, portfel A va B ikkita aksiyadan tuzilgan, ularning daromadliligi mos ravishda yillik 10 va 20% (9.2-jadval).

9.2-jadval

Qimmatli qog‘ozlar portfelining daromadlari

Qimmatli qog‘oz	Qimmatli qog‘ozlarning portfeldagi ulushi, %		
	1-portfel	2-portfel	3-portfel
A	80	60	40
B	20	40	60
$R_{portfel,\ \%}$	12	14	16

Masalan, birinchi portfelning rentabelligi quyidagicha bo‘ladi:

$$\mathbf{R_{portfel}\ 1 = 0,1 \times 0,8 + 0,2 \times 0,2 = 0,12,\ ya‘ni\ 12\%}$$

Qimmatli qog‘ozlar bozorining barcha ishtirokchilari to‘liq aniqlik sharoitida ishlaydi. Shunga ko‘ra, deyarli har qanday qimmatli qog‘ozlarni sotib olish va sotish operatsiyalarining natijasini aniq prognoz qilish mumkin emas, ya‘ni bitimlar risk ostida. Umuman olganda, risk hodisaning ehtimolini anglatadi. Riskni baholash hodisaning ehtimolini baholashni anglatadi. Portfel riski nafaqat har bir alohida portfel qimmatli qog‘ozining individual riski bilan, balki investitsiya portfeliga kiritilgan boshqa aktsiyalarning daromadliligining o‘zgarishiga bir aktsiyaning kuzatilgan yillik daromadliligidagi o‘zgarishlarning ta‘siri riski mavjudligi bilan ham izohlanadi.

Umumiy portfel riski tizimli risk (diversifikasiyalanmaydigan / bozor / nospesifik) va tizimsiz risk (diversifikasiyalanmaydigan / bozor / maxsus)dan iborat. Bozor riski barcha aktivlarga ta‘sir qiluvchi umumiy omillar ta‘sirida yuzaga keladi. Tizimli riskga yalpi ichki mahsulot, inflyatsiya, foiz stavkalari va iqtisodiyotdagi korporativ foydaning o‘rtacha darajasi kabi ko‘rsatkichlarning o‘zgarishi eng kuchli ta‘sir ko‘rsatadi. Bozor bo‘lmagan risk muayyan aktivning individual xususiyatlari bilan bog‘liq. Ushbu riskni diversifikatsiya qilish orqali kamaytirish mumkin.

Rivojlangan bozorlarda 30-40 ta aktivdan iborat portfel muayyan riskni bartaraf etish uchun yetarli. Rivojlanayotgan bozorlarda bu ko‘rsatkich yuqori bozor o‘zgaruvchanligi tufayli yuqori bo‘lishi kerak.

Qimmatli qog‘ozlar portfelining riskliligini aniqlash uchun birinchi navbatda ikkita aktivning o‘zaro bog‘liqligi va daromadliligining o‘zgarish yo‘nalishini aniqlash kerak. Misol uchun, agar bir qimmatli qog‘ozning narxi oshsa, u holda boshqa qimmatli qog‘ozning kursi ham oshadi va aksincha, narx harakati turli yo‘nalishlarda yoki bir-biridan butunlay mustaqildir. Qimmatli qog‘ozlar o‘rtasidagi munosabatni aniqlash uchun kovariatsiya va korrelyatsiya koeffitsienti kabi ko‘rsatkichlar qo‘llaniladi.

Kovariatsiya – iqtisodiy jarayonning ikki yoki undan ortiq belgilarining o‘zaro bog‘liq bo‘lgan qo‘shma o‘zgarishi. Kovariatsiya ikki qimmatli qog‘ozning, masalan, aktsiyalarning birgalikdagi o‘zgaruvchanlik darajasini o‘lchash uchun ishlatiladi. Kovariatsiya ko‘rsatkichi quyidagi formula bilan aniqlanadi:

$$\mathbf{Cov_{ij} = \sum (R_{\text{i-aksiyaning daromadliligi}} - R_{\text{i-aksiyaning o‘rtacha daromadliligi}}) \times (R_{\text{j-aksiyaning daromadliligi}} - R_{\text{j-aksiyaning o‘rtacha daromadliligi}}) / n - 1}$$

Bu yerda:

n – i va j aktsiyalarning daromadliligi hisoblangan davrlar soni

3-misol. Ikkita A va B qimmatli qog‘ozlar uchun kovariatsiya qiymatini aniqlaymiz. 9.3-jadvalda qimmatli qog‘ozlarning daromadliligi to‘g‘risidagi ma‘lumotlar keltirilgan.

Keling, qimmatli qog‘ozlar portfeliga kiritilgan korrelyatsiya koeffitsientlari (Cor) portfel riskiga qanday ta‘sir qilishini tahlil qilaylik.

Korrelyatsiya – bu ikkita ma‘lumotlar qatori o‘rtasidagi tizimli va shartli munosabatni bildiruvchi matematik atama. Qimmatli qog‘ozlar bozorida turli qimmatli qog‘ozlar yoki aktsiyalar va indekslarning korrelyatsiyasini (o‘zaro bog‘liqligini) ko‘rib chiqish odatiy holdir. Rivojlangan mamlakatlar aktsiyalari yuqori korrelyatsiyaga ega, ya‘ni ma‘lum bir vaqtning o‘zida barcha qimmatli qog‘ozlar bir yo‘nalishda harakat qiladi, deb ishoniladi.

9.3-jadval

A va B qimmatli qog‘ozlarning daromadliligi

Yillar	A qimmatli qog‘ozning daromadliligi	B qimmatli qog‘ozning daromadliligi
1	**0,1**	**0,12**
2	**0,16**	**0,18**
3	**0,14**	**0,14**
4	**0,17**	**0,15**
$R_{aksiyaning\ o‘rtacha\ daromadliligi}$	**0,1425**	**0,1475**
Cov_{ij}	**0,0004562**	

Cov_{ij} = ((0,1 – 0,1425) × (0,12 – 0,1475) + (0,16 – 0,1425) × (0,18 – 0,1475) + (0,14 – 0,1425) × (0,14 – 0,1475) + (0,14 – 0,1475) + (0,14 – 0,1475) + (0,12 – 0,1425) 0,1475)) / 4 = 0,0004562.

Korrelyatsiya koeffitsienti - 1 dan +1 gacha o‘zgaradi. Koeffitsientning ijobiy qiymati bozor kon'yunkturasi o‘zgarganda aktiv daromadlarining bir yo‘nalishda o‘zgarishini, manfiy qiymat esa aktivlar daromadining teskari yo‘nalishda o‘zgarishini ko‘rsatadi. Koeffitsientning nol qiymatida aktiv daromadlari o‘rtasida hech qanday bog‘liqlik yo‘q. Korrelyatsiya ko‘rsatkichi quyidagi formula bilan aniqlanadi:

$$Cor = Cov_{ij} / (\delta_i \times \delta_j)$$

Bu yerda:

Cov_{ij} – i va j aksiyalar daromadlarining kovariatsiyasi;;

δ_i – i aksiya daromadlarining standart og‘ishi;

δ_j – j aksiya daromadlarining standart og‘ishi.

Dispersiya – bu kvadrat standart og‘ish bo‘lib, u quyidagi formula bo‘yicha hisoblanadi:

$$\delta^2 = \sum (R_{\text{aksiyalar daromadliligi}} - R_{\text{aksiyalarning o‘rtacha daromadliligi}})^2 / n - 1$$

Shunday qilib, standart og‘ish dispersiyaning kvadrat ildizidir. Umuman olganda, korrelyatsiya ma‘lumotlaridan foydalanib, biz quyidagi xulosalar chiqarishimiz mumkin:

1) portfeldagi aktsiyalarning korrelyatsiya koeffitsienti qanchalik past bo‘lsa, portfel xavfi shunchalik past bo‘ladi, shuning uchun portfelni shakllantirishda siz eng past korrelyatsiyaga ega bo‘lgan aktsiyalarni kiritishingiz kerak;

2) agar portfeldagi aksiyalarning korrelyatsiya koeffitsienti +1 bo‘lsa, portfel riski o‘rtacha hisoblanadi;

3) agar portfeldagi aksiyalarning korrelyatsiya koeffitsienti +1 dan kam bo‘lsa, portfel riski kamayadi;

4) agar portfeldagi aktsiyalarning korrelyatsiya koeffitsienti -1 bo‘lsa, unda siz portfelni risksiz olishingiz mumkin.

Diversifikatsiya – bu ko‘p sonli turli xil aktsiyalarni kiritish orqali riskni kamaytiradigan portfel qurish tamoyili. Garri Markovits ushbu nazariyaning asoschisi hisoblanadi. 1952-yilda amerikalik iqtisodchi H. Markovits (keyinchalik 1990-yilda iqtisodiyot bo‘yicha Nobel mukofoti sovrindori) investitsiyalarga zamonaviy portfel nazariyasi yondashuvining asosi bo‘lib qoladigan fundamental asarni nashr etdi. Markovits diversifikatsiyasi – bu istalgan daromad darajasini saqlab qolish bilan birga riskni minimallashtirish strategiyasi; u daromadliligi eng kam korrelyatsiyaga ega bo‘lgan aktivlarni tanlashdan iborat.

Markovits nazariyasiga ko‘ra, portfel tanlashda investor kutilgan daromad va standart og‘ishlarga asoslanishi kerak. Bu yerda sezgi hal qiluvchi rol o‘ynaydi. Kutilayotgan daromad ma‘lum bir portfel bilan bog‘liq potentsial mukofotning o‘lchovi sifatida, standart og‘ish esa ushbu portfel bilan bog‘liq riskning o‘lchovi sifatida qaraladi. Muhim taxmin qilinadi: boshqa barcha narsalarni hisobga olgan holda, investor bir xil standart og‘ishlarga ega ikkita portfel berilsa, yuqori daromadni afzal ko‘radi. Agar bir xil kutilgan daromadga ega portfellar orasida tanlovga duch kelsa, investor eng past riskga ega portfelni – asosan, eng

past mumkin bo‘lgan og‘ish bilan eng yuqori daromadni taklif qiladigan portfelni afzal ko‘radi.

9.3. Moliya bozorida risk menejment

Klassik ma‘noda moliya bozori – bu moliyaviy vositalar bilan operatsiyalarni amalga oshirish orqali xo‘jalik yurituvchi subyektlar, davlat va aholining vaqtincha bo‘sh pul mablag‘larini safarbar etish va qayta taqsimlashni ta‘minlovchi bozor munosabatlari yig‘indisidir. Mablag‘larni taqsimlash shunday sodir bo‘ladiki, moliya bozorining o‘zi bir vaqtning o‘zida moliyalashtirish manbai va kapitalni qo‘yish vositasi sifatida ishlaydi. Zamonaviy bozor iqtisodiyoti uchun moliya bozori markaziy bo‘g‘in hisoblanadi. Bu juda murakkab infratuzilma bo‘lib, unda ko‘plab moliyaviy vositachilar turli xil moliyaviy vositalarni boshqaradi va iqtisodiy jarayonlarga xizmat ko‘rsatish va boshqarish uchun keng ko‘lamli funktsiyalarni bajaradi. Dunyoda moliyaviy vositachilarning eng keng tarqalgan uchta turi ma‘lum:

✓ omonat turi (tijorat banklari, omonat-kredit uyushmalari, kredit uyushmalari, o‘zaro jamg‘arma kassalari);

✓ shartnoma-jamg‘arma turi (hayot va mulkni sug‘urtalovchi kompaniyalar, pensiya jamg‘armalari);

✓ investitsiya turi (pay fondlari - pay yoki ochiq investitsiya fondlari, maqsadli fondlar, yopiq investitsiya fondlari).

Qimmatli qog‘ozlar bozori moliya bozorining salmoqli qismini egallaydi va birgalikda moliya bozorini tashkil etuvchi pul bozori va kapital bozorining eng muhim tarkibiy qismi hisoblanadi.

Boshqacha qilib aytganda, qimmatli qog‘ozlar bozoriga moliya bozorining ikkita asosiy komponenti kiradi, ya‘ni u bir vaqtning o‘zida ikki shaklda – pul bozori vositalarida va kapital bozorida fond bozorining asosi sifatida mavjud.

Shunday qilib, qimmatli qog‘ozlar bozori ham pul bozorining, ham kapital bozorining segmenti hisoblanadi, lekin bu bozorlarni shoshilinchlik xususiyati (qisqa muddatli pul bozori va o‘rta muddatli kapital bozori) birlashtiradi. Risk har doim moliyaviy bozorlarda mavjud. Bu muqarrar ravishda savdo kapitaliga ta‘sir qiladi, lekin uni

cheklash va uning ta‘sirini minimallashtirish mumkin. Buning uchun moliyaviy bozor ishtirokchilari qanday xavf turlariga duch kelishini tushunishingiz kerak. Keling, risk turlariga batafsil to‘xtalib o‘tamiz:

1) suveren risk. Riskning bu turi, masalan, hukumatning beqarorligi, yuqori korruptsiya darajasi, beqaror yoki ishlamaydigan qonunchilik va boshqalar shaklida geosiyosiy ildizlarga ega. Bunday omillar xorijiy investitsiyalarni cheklaydi va mamlakatdagi umumiy iqtisodiy vaziyatga salbiy ta‘sir ko‘rsatadi;

2) umumiy iqtisodiy risk. Bu davlatning asosiy iqtisodiy ko‘rsatkichlarining o‘zgarishi riskini bildiradi: YaIMning o‘sish sur’atlari, tashqi qarzning ko‘payishi, ish o‘rinlarining etishmasligi, yuqori inflyatsiya va boshqalar;

3) sanoat riski. Mamlakat iqtisodiyotining har bir aniq sohasi o‘ziga xos risklarga ega. Bu risklarga ko‘plab omillar ta‘sir ko‘rsatadi: iqtisodiy sektorning raqobatbardoshligi, davlatning ushbu sektorga e'tibori (hukumat tomonidan ustuvor deb hisoblanadimi) va boshqalar;

4) emitent riski. Ushbu turdagi risk bilan kompaniyaning moliyaviy ko‘rsatkichlari yomonlashadi. Bu korxonaning iqtisodiy siyosatida bir qator sabablar bilan bog‘liq;

5) spekulyativ risk. Ushbu turdagi xavfni oldindan aytish qiyin, chunki u turli xil tabiiy ofatlar, harbiy harakatlar, terroristik hujumlar, ish tashlashlar, moliyaviy bozor ishtirokchilarining mantiqsiz hatti-harakatlari ko‘rinishidagi kutilmagan hodisalardan, shuningdek, yangiliklar foniga bog‘liq bo‘lgan barcha narsalardan kelib chiqadi;

6) infratuzilma riski. Bunday risk treyder tomonidan mustaqil ravishda nazorat qilinishi mumkin, chunki u treyderning savdo qarorlari bilan belgilanadi. Moliyaviy bozorlarda savdo qilish uchun zarur bo‘lgan broker va texnik resurslarni tanlash bo‘yicha qaror qabul qilish haqida gapiramiz.

Samarali risk-menejment korxonaning muvaffaqiyatli va daromadli rivojlanishi uchun asosiy platforma hisoblanadi. Internet-savdo sohasida risk menejment katta e’tiborga loyiqdir, bu sizga xarajatlarni kamaytirish va rejalashtirilmagan moliyaviy yo‘qotishlardan himoya vositalarini yaratish imkonini beradi.

Algoritmlar va dastur matnlaridagi xatolar, tashqi sharoitlarning bozorga ta‘siri, mexanik savdo tizimlarining ishlashida nosozliklar yuzaga kelishi mumkin. Dasturiy ta‘minotdagi xatolar odatiy holga aylangan va bozordagi kutilmagan o‘zgarishlarni oldindan aytish qiyin bo‘lgan dunyoda risk menejmentsiz buni amalga oshirish mumkin emas.

Xulosa qilib shuni ta‘kidlaymizki, fond bozori qimmatli qog‘ozlarga talab va taklifni shakllantiradigan yaxlit iqtisodiy tizimdir. Qimmatli qog‘ozlar bozori – bu qimmatli qog‘ozlarni sotuvchilar va xaridorlar o‘rtasidagi munosabatlar. Ikkinchidan aksiyalar, vaucherlar, obligatsiyalar va boshqalar kiradi.

Iqtisodiyotning ushbu segmenti ko‘plab boshqa bozor turlari bilan aloqada. Bu pul mablag‘lari va jamg‘armalarni qayta taqsimlash mexanizmi. Qimmatli qog‘ozlar bozoriga pul investitsiya qilishda iqtisodiyotning ushbu sektoriga xos bo‘lgan riskni esga olish kerak.

Bunday holda, risk deganda investitsiyaning moliyaviy natijasi kutilganidan farq qilish ehtimoli tushuniladi. Riskni ham qisman, ham to‘liq yo‘qotish deb atash mumkin. Siz qimmatli qog‘ozlarga faqat shunday miqdorda sarmoya kiritishingiz kerak, uning yo‘qolishi sizni buzmaydi yoki turmush darajasini pasaytirmaydi.

Asosiy risk shundaki, odamlar keyinchalik moliyaviy muammolarga duch keladigan kompaniyaning aktsiyalarini sotib olishlari mumkin, bu holda aktsiyalarning qiymati pasayishni boshlaydi. Shunga ko‘ra, o‘z aktsiyalarini o‘z vaqtida sotmagan investorlar katta investitsiya yo‘qotishlariga duch kelishlari mumkin. Bunday yo‘qotishlarga yo‘l qo‘ymaslik uchun qimmatli qog‘ozlar bozorining tamoyillarini va uning himoya mexanizmlarining ishlashini tushunish kerak.

Shuni ta‘kidlash kerakki, risk nuqtai nazaridan mutlaqo xavfsiz bo‘lgan va katta barqaror daromad keltiradigan ideal qimmatli qog‘ozlar mavjud emas. Risk darajasi dinamikasi va rentabellik dinamikasi o‘rtasida to‘g‘ridan-to‘g‘ri bog‘liqlik mavjud: ma‘lum bir qimmatli qog‘ozning o‘rtacha rentabelligi qanchalik yuqori bo‘lsa, u bilan bog‘liq risk shunchalik yuqori bo‘ladi. Investitsiyalar bo‘yicha

jiddiy daromad yuqori darajadagi xavfni anglatadi. Ishonchli qimmatli qog‘ozlar fond bozorida uzoq vaqtdan beri mavjud bo‘lgan, dividendlar to‘laydigan va obligatsiyalar bo‘yicha to‘lovlarni amalga oshiradigan kompaniyalarning qimmatli qog‘ozlari hisoblanadi.

Rivojlangan fond bozorida qimmatli qog‘ozlar portfeli mustaqil mahsulot bo‘lib, uning to‘liq yoki qisman sotilishi qimmatli qog‘ozlar bozoriga bo‘sh pul mablag‘larini qo‘yishda investorlarning ehtiyojlarini qondiradi. Odatda, ma‘lum bir risk/daromad nisbati bilan ma‘lum bir investitsiya sifati fond bozorida sotiladi, uni portfelni boshqarish jarayonida yaxshilash mumkin.

Portfel investitsiyalari qimmatli qog‘ozlar bozorining turli sohalarida barcha investitsiya faoliyatining yakuniy natijalarini rejalashtirish, baholash va nazorat qilish imkonini beradi. Qoidaga ko‘ra, portfel – bu har xil darajadagi xavfsizlik va riskka ega bo‘lgan korporativ aktsiyalar va obligatsiyalarning ma‘lum bir to‘plami, shuningdek, davlat tomonidan kafolatlangan barqaror daromadga ega qimmatli qog‘ozlar, ularning xarakterli xususiyati asosiy qarz miqdori bo‘yicha ham, joriy daromad bo‘yicha ham minimal yo‘qotish riski hisoblanadi.

Nazariy jihatdan portfel bir turdagi qimmatli qog‘ozlardan iborat bo‘lishi mumkin, u ba‘zi qimmatli qog‘ozlarni boshqalar bilan almashtirish orqali o‘z tarkibini o‘zgartirishi mumkin. Biroq, har bir qimmatli qog‘oz alohida-alohida faqat portfel tufayli mumkin bo‘lgan natijaga erisha olmaydi. Portfel investitsiyasining asosiy maqsadi qimmatli qog‘ozlar to‘plamiga yagona qimmatli qog‘oz nuqtai nazaridan erishib bo‘lmaydigan va faqat ularning kombinatsiyasi orqali mumkin bo‘lgan investitsiya xususiyatlarini berish orqali investitsiya sharoitlarini yaxshilashdir. Portfel investitsiyasining asosiy maqsadi risk va daromadning maqbul kombinatsiyasiga erishishdir. Investitsion portfel quyidagi aktivlarni o‘z ichiga olishi mumkin:

1) oddiy va imtiyozli aksiyalar;

2) davlat va korporativ obligatsiyalar;

3) pay fondi birliklari;

4) fyuchers va optsionlar portfelning asosiy qimmatli qog‘ozlari riskini kamaytirish vositalari sifatida;

5) amaldagi qonun xujjatlariga muvofiq boshqa qimmatli qog‘ozlar.

Nazariy jihatdan, investitsiyalarning nisbatan katta qismi biroz baholanmagan aktsiyalarga to‘g‘ri keladigan portfelga ega bo‘lish maqsadga muvofiqdir. Biroq, aslida, investor raqobatbardosh bozorda yaxshi g‘oyalarni monopoliyaga olishi dargumon. Boshqacha qilib aytganda, har qanday investor shunchaki qimmatli qog‘ozlar bozori portfelini hohlaydi va boshqa hech narsa emas. Shuning uchun ko‘plab professional investorlar bozor indekslarini aks ettiruvchi portfellarga sarmoya kiritadilar, boshqalari esa yuqori darajada diversifikatsiyalangan portfellarga ega.

Taqdim etilgan dalillarga asoslanib, biz portfel tanlashning asosiy tamoyillarini tavsiflovchi bir qator qo‘shimcha xulosalar chiqarishimiz mumkin:

1. Investorlar investitsiyalar bo‘yicha kutilayotgan yuqori daromad va past standart og‘ishlarni afzal ko‘radilar.

2. Agar investor aktsiyaning portfel riskiga marjinal ta‘sirini bilmoqchi bo‘lsa, u aktsiyaning o‘zi riskini emas, balki uning portfel riskiga qo‘shgan hissasini hisobga olishi kerak. Ushbu hissa aktsiyalarning portfel qiymatining o‘zgarishiga sezgirligiga bog‘liq.

3. Aktsiyaning bozor portfeli qiymatining o‘zgarishiga sezgirligi beta hisoblanadi. Shuning uchun, beta bozor portfelining riskiga aktsiyaning marjinal hissasini o‘lchaydi.

4. Agar investorlar xavf-xatarsiz stavka bo‘yicha qarz olishlari yoki qarz berishlari mumkin bo‘lsa, ular doimo risksiz investitsiyalar va oddiy aktsiyalar portfelining kombinatsiyasiga ega bo‘lishlari kerak. Bunday aktsiyalar portfelining tarkibi faqat investorning har bir aktsiyaning istiqboliga qanday qarashiga bog‘liq, uning tavakkalchilikka munosabatiga emas. Agar investorlar qo‘shimcha ma‘lumotga ega bo‘lmasa, ular ko‘pchilik kabi bir xil aktsiyalar portfeliga ega bo‘lishlari kerak, ya‘ni ular indeksni aks ettiruvchi qimmatli qog‘ozlar bozori portfeliga ega bo‘lishlari kerak.

9.4. Broker va investorning investitsiya faoliyatida moliyaviy risklarini birgalikda boshqarish vazifalari

Rivojlangan mamlakatlar amaliyoti shuni ko‘rsatadiki, fond bozorining asosiy harakatlantiruvchi kuchi xususiy investorlardir. Qimmatli qog‘ozlar bozoridagi investorlar fond birjasi uchun bitta asosiy funktsiyani bajaradilar – ular talabni yaratadilar, ya‘ni o‘z mablag‘larini unda muomalada bo‘lgan vositalarga investitsiya qiladilar va shu bilan bozor dinamikasini va iqtisodiyotdagi moliyaviy resurslar aylanmasini oshiradilar. Institutsional va korporativ investorlar, albatta, xususiy investorlarga nisbatan ko‘proq kapital bilan ishlaydi, lekin ayni paytda ular xususiy investitsiyalarga ma‘lum darajada bog‘liqdir.

Binobarin, har bir davlat aholining moliyaviy savodxonligi darajasini oshirishdan, investorlarni himoya qilish shartlarini yaxshilashdan va hokazolardan bevosita manfaatdor. Broker risklari investor risklari bilan chambarchas bog‘liq bo‘lganligi sababli, hozirgi kunga qadar keng muhokama qilinmagan moliyaviy ma‘lumotlar risklarini birgalikda boshqarish muammosi alohida e'tiborni tortadi. Brokerning asosiy maqsadi moliyaviy va investitsiya faoliyatidan maksimal foyda olishdir, bunda investorlar o‘z daromadlarini doimiy ravishda oshirishni xohlaydigan asosiy rol o‘ynaydi. Natijada investorlar ko‘pincha riskli qarorlar qabul qiladilar va zarar ko‘radilar. Broker uchun investorning yo‘qotishlari kelajakdagi daromadlarning yo‘qolishiga olib kelishi mumkin (tranzaktsiyalardan komissiyalar). Shuning uchun brokerning vazifasi investorni ortib borayotgan risklardan saqlab qolish va investorning muvaffaqiyatli uzoq muddatli ishiga yordam berishdir.

Hozirgi vaqtda bozorlarda bank sektoridan qarzga olingan va brokerlik kompaniyalarining o‘ziga xos xususiyatlariga to‘liq moslasha olmaydigan bir qator brokerlik moliyaviy risklarni boshqarish usullari mavjud. Shu bilan birga, investor risklarini boshqarish usullari amalda mavjud emas. Shu nuqtai nazardan, moliyaviy risk menejment sohasida mavjud jahon amaliyotidan sezilarli darajada orqada qolmoqda. Bu brokerlik faoliyatining aniq vazifalari uchun mahalliy qarorlarni qo‘llab-quvvatlash mahsulotlarini ishlab chiqish zarurligini asoslaydi.

Broker faoliyati bilan bog‘liq asosiy o‘ziga xos risk – bu turli xil moliyaviy bozor vositalariga investitsiya qilish to‘g‘risida qaror qabul qilishda uning mijozlari harakatlarining mantiqsizligidir. Broker uchun “investor xulq-atvori riski” kabi subyektiv risk tushunchasini joriy etish maqsadga muvofiq deb hisoblaymiz. Investorning xulq-atvor riski – bu brokerlik tashkilotining investorlarning mantiqsiz hatti-harakatlari va qarorlari natijasida yuzaga keladigan, potentsial to‘g‘ridan-to‘g‘ri (mijozlarning investitsiyalarini yo‘qotish, komissiya miqdorini kamaytirish, marjali kreditlashda yo‘qotishlar shaklida) va bilvosita (kompaniyadan investorlarning chiqib ketishi shaklida) yo‘qotishlarga, shuningdek, broker uchun oldindan aytib bo‘lmaydigan qo‘shimcha daromadlarga olib keladigan moliyaviy riskning o‘ziga xos turi.

Qimmatli qog‘ozlar bozorining brokerlik faoliyatini amalga oshiruvchi professional ishtirokchisi broker deb ataladi. Brokerlik faoliyati quyidagi turdagi shartnomalar asosida amalga oshiriladi:

- agentlik shartnomasi;
- komissiya shartnomasi;
- agentlik shartnomasi.

Agentlik shartnomasi bo‘yicha broker agent vazifasini bajaradi, mijoz nomidan va uning hisobidan bitimlar tuzadi, bitim bo‘yicha huquq va majburiyatlarga ega bo‘lmaydi. Broker o‘z xizmatlari uchun komissiya oladi.

Komissiya shartnomasi bo‘yicha broker komissioner vazifasini bajaradi va mijoz bilan tuzilgan pullik shartnomalar asosida o‘z nomidan va mijoz hisobidan bitimlar tuzadi, bitim bo‘yicha huquq va majburiyatlarni oladi.

Agentlik shartnomasiga ko‘ra, bir tomon (agent) haq evaziga boshqa tomon (komissar) nomidan o‘z nomidan, lekin komitent hisobidan yoki uning nomidan va uning hisobidan qonuniy harakatlarni amalga oshirish majburiyatini oladi.

Agentlik shartnomasi brokerning vositachi sifatidagi harakatlarining keng doirasini qamrab oladi. Tranzaktsiyalarni amalga oshirishdan tashqari, bu muzokaralarni o‘z ichiga olishi mumkin;

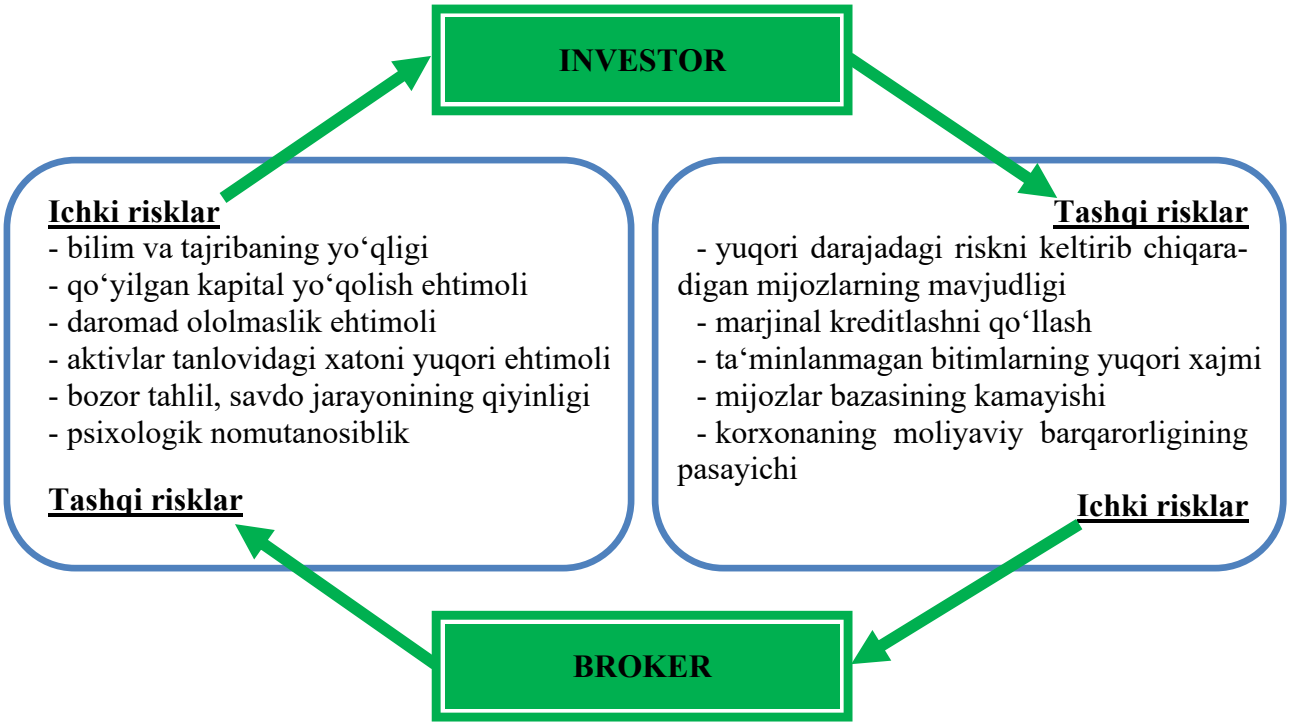
reklama kampaniyasini o‘tkazish; marketing tadqiqotlari; konsalting xizmatlarini ko‘rsatish va boshqalar.

Broker mijozlarning buyurtmalarini vijdonan va ularni qabul qilish tartibida bajarishi shart. Mijozlar nomidan amalga oshiriladigan bitimlar barcha hollarda broker va diler faoliyatini birlashtirganda, uning o‘z dilerlik operatsiyalariga nisbatan ustuvor bajarilishi kerak.

Moliyaviy vositachilar tomonidan ular ko‘rsatayotgan xizmatlar yoki ular chiqaradigan moliyaviy vositalar to‘g‘risida ma‘lumot berish investitsiya konsalting faoliyati hisoblanmaydi. Investitsion konsalting shartnoma (investitsion konsalting shartnomasi) asosida amalga oshiriladi. Investitsion konsalting faoliyatini amalga oshiruvchi qimmatli qog‘ozlar bozorining professional ishtirokchisi investisiya maslahatchisi deb ataladi. Yuridik shaxs bo‘lgan investitsiya maslahatchisi o‘z faoliyatini qimmatli qog‘ozlar bozoridagi professional faoliyatning boshqa turlari va kredit tashkiloti faoliyati bilan birlashtirishga haqli.

Investitsion maslahatchi investitsiya bo‘yicha maslahat xizmatlarini vijdonan, oqilona ko‘rsatishi va mijozning manfaatlarini ko‘zlab harakat qilishi shart. Investitsion maslahatchi mijozga uning investitsiya profiliga muvofiq individual investitsiya tavsiyalarini beradi. Investitsion profil deganda mijoz kutayotgan moliyaviy vositalar bilan operatsiyalardan olinadigan rentabellik, bunday rentabellik aniqlanadigan vaqt davri, shuningdek, agar mijoz malakali investor bo‘lmasa, mijoz qabul qilishga ruxsat berilgan bunday operatsiyalar bo‘yicha yo‘qotish xavfi to‘g‘risidagi ma‘lumotlarni tushunadi. Mijozning investitsiya profilini aniqlash uchun investitsiya maslahatchisi mijozdan zarur ma‘lumotlarni so‘rashi kerak, lekin uning to‘g‘riligini tekshirishga majbur emas. Agar mijoz ma‘lumot berishdan bosh tortsa, investitsiya bo‘yicha maslahatchi individual investitsiya tavsiyalarini taqdim eta olmaydi. Biroq, agar mijoz noto‘g‘ri ma‘lumot bergan bo‘lsa, investitsiya maslahatchisi individual investitsiya tavsiyasi tufayli yetkazilgan zarar uchun javobgar bo‘lmaydi. Broker va investor risklarini boshqarishning birgalikdagi yondashuvi shundan iboratki, investor tomonidan yaratilgan risklar broker uchun tashqi

risklar, brokerning ichki risklari esa investor uchun tashqidir (9.2-rasm).



9.2-rasm. Broker va investorning ichki va tashqi risklarining kesishishi

Ichki risklarni boshqarishda, yo‘qotishlarga yo‘l qo‘ymaslik uchun, broker ko‘pincha investorning moliyaviy natijalariga salbiy ta‘sir ko‘rsatadigan cheklovlarni kiritishga murojaat qiladi. Investor daromadining kamayishi oxir-oqibat brokerlik kompaniyasining foydasini kamaytiradi. Shunday qilib, agar brokerlik va investorning moliyaviy risklarini birgalikda boshqarishga sinergetik yondashuv topilsa va broker kapitalini boshqarish imkoniyati ko‘rib chiqilsa, bu butun brokerlik kompaniyasining moliyaviy barqarorligini oshirishga olib keladi.

Shu munosabat bilan, brokerlik faoliyatini boshqarishda o‘zining moliyaviy barqarorligini oshirish uchun investor tomonidan yaratilgan ichki risklarning tavsiflangan to‘plamini boshqarishga yondashuvni ishlab chiqish kerak. Boshqacha qilib aytganda, investor risklarini kamaytirish uchun broker qo‘shimcha xarajatlarga asoslangan

metodologiyani ishlab chiqish kerak. Ammo shu bilan birga, u o‘zini ushbu xarajatlardan oshib ketadigan qo‘shimcha daromad olish imkoniyatini beradi. Investor risklariga e’tibor berish va ularni boshqarishda yordam ko‘rsatish brokerlik faoliyatini rivojlantirishga, mijozlar faolligini oshirishga va umuman bozor kapitallashuvini oshirishga yordam beradi. Nazariy asosga asoslanib, biz broker va investorning asosiy moliyaviy risklarini boshqarish uchun “FinRiskManager” qarorlarini qabul qilishni qo‘llab-quvvatlash tizimini ishlab chiqdik, unda brokerlik kompaniyasi, shuningdek, moliya bozorlaridagi har qanday investorning ehtiyojlari hisobga olinadi. Bu yo‘qotish ehtimolini baholash va moliyaviy risk nuqtai nazaridan optimal bo‘lgan zarur investitsiya portfelini hisoblash imkonini beradi.

Qanday bo‘lmasin, belgilangan maqsadlarga erishish uchun eng qulay shart-sharoitlarni ta‘minlash uchun moliyaviy risklarni boshqarish vositalarini tanlash muayyan sharoitlarda ma‘lum vositalarning iqtisodiy maqsadga muvofiqligiga asoslanishi kerak, bu ularni aniqlash va ulardan foydalanish bo‘yicha harakatlarning asosliligini talab qiladi.

9.5. Kredit tashkilotlarining investitsion risklari

Kredit tashkilotlarining asosiy muammolari investitsion risklarni baholash tekisligida yotadi va kredit resurslari, shu jumladan kichik biznes va innovatsion tadbirkorlik subyektlariga taqdim etilayotgan kredit resurslari hajmini oshirish bilan bog‘liq. Bugungi kunda investitsiya risklarini adekvat baholash imkonini beradigan me'yoriy-huquqiy baza va uslubiy ko‘rsatmalar mavjud emas, investitsiyalarni rivojlantirmasdan innovatsiyalar rivojlanib bo‘lmaydi. Ayni paytda ko‘plab yirik sanoat korxonalarida innovatsiyalarga yo‘naltirilgan yirik investitsiya loyihalari amalga oshirilmoqda. Bunday loyihalarni ishlab chiqish va amalga oshirish, asosan, investitsiyalarni amalga oshirish shartlari to‘g‘risidagi ma‘lumotlarning to‘liq emasligi yoki noto‘g‘riligi deb tushuniladigan noaniqlik sharoitida amalga oshiriladi.

Korxonalarning ishlab chiqarish va boshqa jarayonlarini boshqarish mexanizmi investitsiya loyihalarini amalga oshirishda noaniqlikni kamaytirish imkoniyatlarini hisobga olishi kerak. Loyihani amalga oshirish jarayonida yuzaga keladigan noqulay vaziyatlar va oqibatlar ehtimoli bilan bog‘liq noaniqlik risk tushunchasi bilan tavsiflanadi. Investitsion loyihani amalga oshirish bilan bog‘liq xatarlarni tahlil qilish loyihaning iqtisodiy ko‘rsatkichlarining O‘zbekiston iqtisodiyotiga xos bo‘lgan noqulay omillar (moliyaviy beqarorlik, inflyatsiya, raqobat, qonunchilikning o‘zgarishi va boshqalar) ta‘siri ostida tashqi muhitdagi o‘zgarishlarga sezgirligini baholashga imkon beradi.Kredit berish bank tashkiloti faoliyatining eng muhim turi hisoblanadi. Qarzga olingan pullardan foydalanish juda mashhur bo‘lib bormoqda: bir tomondan, banklar kreditlar bo‘yicha daromad oladilar, ikkinchi tomondan, qarz oluvchilar o‘z faoliyatini va moliyaviy xarajatlarini olingan kreditlar yordamida ta‘minlaydilar. Bundan tashqari, bank faoliyatining eng ommabop va talabga ega bo‘lgan turi bu aktsiya va qarz qimmatli qog‘ozlariga, ko‘chmas mulkka va boshqalarga moliyaviy investitsiyalardir[61]. Albatta, tijorat banklarining kredit va investitsiya faoliyati risklar bilan chambarchas bog‘liq. Risklar ehtimoli bank tashkilotlari faoliyati natijalariga, shuningdek ularning ko‘rsatkichlariga, xususan, rentabellik, moliyaviy barqarorlik va ishonchlilikka sezilarli ta‘sir qiladi.

Tijorat banklarining investitsiya faoliyati moliyaviy yoki moddiy boyliklarni sotib olish yoki sotish orqali kelajakda daromad olishga qaratilgan. Investitsion faoliyatda ishtirok etib, bank tashkiloti ma‘lum maqsadlarni ko‘zlaydi, xususan: investitsiya xavfsizligini ta‘minlash, bank aktivlarini kengaytirish va moliyaviy portfelning barqarorligini saqlash.

Bank tashkilotlarining kredit va investitsiya faoliyati bilan bog‘liq asosiy risklar qatoriga quyidagilar kiradi: bozor, kredit, foiz stavkasi, operatsion va likvidlik risklari. Ushbu risklar kredit tashkilotiga kredit bitimlarini tuzish va amalga oshirish bosqichlarida hamroh bo‘ladi.

[61] Гаджиагаев М.А., Халиков М.А. Динамическая модель оптимального управления кредитным портфелем коммерческого банка с дополнительным критерием ликвидности временной структуры активов-пассивов // Путеводитель предпринимателя. 2016. № 29. С. 72-85.

Investorlar bozor riskiga duchor bo‘lishadi, chunki bozorning kelajakdagi holatini har doim ham oldindan aytib bo‘lmaydi. Kredit riski – qarzga olingan mablag‘larni to‘lamaslik yoki qarz bo‘yicha foizlarni yo‘qotish ehtimoli. Qarz beruvchi yoki obligatsiyani sotib olgan investor qarz oluvchi yoki emitent tomonidan to‘lanmaslik riskiga duchor bo‘ladi. Beqaror iqtisodiy vaziyat, past kredit reytingi yoki kredit siyosatining o‘zgarishi kredit riskini oshirishi va investitsiyalarning daromadliligiga ta‘sir qilishi mumkin. Operatsion risk ichki investitsiyalarni boshqarish jarayonlari va tizimlari bilan bog‘liq.Bunga noto‘g‘ri ishlaydigan texnologiyalar, nomukammal boshqaruv yoki inson xatolari sabab bo‘lishi mumkin. Operatsion risk moliyaviy yo‘qotishlarga, obro‘-e’tibor va ma‘lumotlarning yaxlitligiga olib kelishi mumkin.

Yuqoridagi risklardan tashqari, tizimli risklar, siyosiy risklar, likvidatsiya risklari va boshqalar kabi ko‘plab boshqa risk turlari mavjud bo‘lib, ularning har biri o‘ziga xos xususiyatlarga ega va investitsiya faoliyatiga sezilarli ta‘sir ko‘rsatishi mumkin. Investitsion risklarni boshqarishning muhim jihati ularni baholash va o‘lchashdir. Buning uchun statistik modellar, stsenariy tahlillari, stress testlari va boshqalar kabi turli usullar qo‘llaniladi. Bunday baholash eng muhim risklarni aniqlashga va ularni kamaytirish yoki boshqarish choralarini ko‘rishga yordam beradi. Investitsion risklar moliyaviy investitsiyalarning ajralmas qismi bo‘lib, ularning turlarini tushunish va ularni boshqarish barqaror va muvaffaqiyatli investitsiya strategiyasiga erishishda muhim rol o‘ynaydi. Shu sababli, risklarni samarali boshqarish moliya bozorlarining barcha ishtirokchilari uchun ustuvor vazifaga aylanib bormoqda.

Investitsion risklarni samarali boshqarish uchun ushbu omillarni to‘liq tushunish kerak.Birinchidan, global makroiqtisodiy vaziyat investitsiya risklarining paydo bo‘lishiga ta‘sir qiluvchi asosiy omillardan biridir. Jahon iqtisodiyotidagi o‘zgarishlar, jumladan, valyuta kurslarining o‘zgarishi, geosiyosiy ziddiyatlar, foiz stavkalarining o‘zgarishi va inflyatsiya investitsiya muhitiga oldindan aytib bo‘lmaydigan darajada ta‘sir qilishi va bozor beqarorligiga olib

kelishi mumkin.Ikkinchidan, investitsion risklarni baholashda sanoat omillari muhim jihat hisoblanadi. Texnologik taraqqiyot, raqobat, me’yoriy-huquqiy o‘zgarishlar va iste'mol talabining o‘zgarishi ishlab chiqarish va moliya sektorlariga va natijada, ayrim tarmoqlarga investitsiyalarga sezilarli ta‘sir ko‘rsatishi mumkin.

Ko‘rib chiqilishi kerak bo‘lgan uchinchi omil – moliyaviy sharoit va investitsiya muhiti. Kredit siyosati, foiz stavkalari, bozorda likvidlilikning mavjudligi va kompaniyalar va mamlakatlarning moliyaviy barqarorligi darajasi – bularning barchasi investitsiya risklariga sezilarli ta‘sir ko‘rsatishi mumkin. Bundan tashqari, investitsiya risklarini baholashda siyosiy va huquqiy omillar muhim rol o‘ynaydi. Hukumat siyosati, qonunlari, qoidalari va qoidalaridagi o‘zgarishlar biznes va investitsiya muhitiga ta‘sir qilishi mumkin.

Investitsion risklarga ta‘sir etuvchi boshqa muhim omillarga maxfiylik va axborot xavfsizligi omillari, demografik tendentsiyalar va ijtimoiy beqarorlik kabi ijtimoiy-iqtisodiy omillar, infratuzilmaning rivojlanish darajasi va moliyaviy bozorlardan foydalanish imkoniyati kiradi. Ushbu omillarni va ularning o‘zaro bog‘liqligini baholash investorlarga ongli ravishda investitsiya qarorlarini qabul qilish va risklarni boshqarish strategiyalarini ishlab chiqish imkonini beradi. Biroq, tez o‘zgarib borayotgan global moliyaviy iqlim va u bilan bog‘liq noaniqlik nuqtai nazaridan, investitsion risklarni tahlil qilish tobora murakkablashib bormoqda va yangi yondashuvlarni, jumladan, risklarni aniqroq bashorat qilish va boshqarish uchun raqamli vositalar va texnologiyalardan foydalanishni talab qiladi.

Shunday qilib, investitsiya risklarining paydo bo‘lishiga ta‘sir qiluvchi omillar juda ko‘p va xilma-xildir. Ushbu omillarni tushunish va baholash samarali risklarni boshqarish strategiyalarini ishlab chiqish va moliyaviy bozorlarda muvaffaqiyatli natijalarga erishish uchun zarurdir.

Investitsion risklarni baholash va o‘lchash moliyaviy investitsiyalarni boshqarish jarayonining muhim tarkibiy qismidir. Bu vazifa turli usullar va yondashuvlardan foydalanishni, shuningdek, risk omillarini aniqlash va miqdorini aniqlash uchun maxsus vositalardan

foydalanishni talab qiladi. Investitsion risklarni baholashning asosiy vositalaridan biri statistik tahlil bo‘lib, u noxush hodisalarning yuzaga kelish ehtimolini baholash va mumkin bo‘lgan yo‘qotishlar darajasini aniqlash imkonini beradi. Buning uchun standart og‘ish, o‘zgaruvchanlik koeffitsienti, korrelyatsiya tahlili va boshqalar kabi turli ko‘rsatkichlar qo‘llaniladi. risklarni baholash tarixiy ma‘lumotlarni tahlil qilishga asoslanadi va investitsiyalar hajmidagi mumkin bo‘lgan o‘zgarishlarni prognoz qilishdir. Statistik tahlildan tashqari, xavfni baholashning muhim usuli ekspert xulosasi hisoblanadi. Moliyaviy ekspertlar tadqiqot va bozor tahlilini o‘tkazadilar, investitsiyalarga ta‘sir qilishi mumkin bo‘lgan omillarni aniqlaydilar va voqealar rivojlanishining mumkin bo‘lgan stsenariylarini bashorat qiladilar. Ekspert xulosasi nafaqat statistik ma‘lumotlarni, balki siyosiy, iqtisodiy va ijtimoiy vaziyat kabi fundamental omillarni ham hisobga olish imkonini beradi. Risklarni aniqroq baholash uchun matematik va iqtisodiy tushunchalarga asoslangan modellar va usullar ham qo‘llaniladi.

MAVZU YUZASIDAN O‘ZINI-O‘ZI TEKSHIRISH UCHUN SAVOLLAR VA TOPSHIRIQLAR

1. Bank riski darajasini aniqlash tartibi.
2. Statik riskni prognozlash modellari.
3. Bank rivojlanishining barqarorligini ta‘minlash darajasi bo‘yicha risk turlari.
4. Bank turi bo‘yicha bank risklari.
5. Kredit riski tushunchasining ahamiyati
6. Bank kredit riskini aniqlash qoidalari.
7. Foiz stavkasi riskini boshqarish tamoyillari.
8. Tijorat banklarida risk menejmentini o‘ziga xos xususiyatlari.
9. Bank tizimida siyosiy riskning ahamiyati.
10. Konsentratsiya riskini ahamiyati.

TEST

1. Odatdagi bank risklariga quyidagilardan qaysi kirmaydi?

A. To‘lovni amalga oshira olmaslik riski
B. Mamlakat riski
C. Fond bozori riski
D. Huquqiy risk

2. Bank konsentratsiyasi riski quyida keltirilganlardan qaysi bilan chambarchas bog‘liq?

A. Kredit riski
B. Bozor riski
C. Moliyaviy risk
D. Likvidlik riski

3. Kredit portfelining asosiy xususiyati quyida keltirilgan ko‘rsatkichlardan qaysi birida aks ettiriladi?

A. Balans
B. Kredit riski
C. Rentabellik
D. Likvidlik

4. Qarz oluvchining kreditga layoqatliligini baholash mezonlari quyidagilardan qaysi birini o‘z ichiga oladi?

A. Kredit berish limiti
B. To‘plangan kredit qarzini o‘z vaqtida to‘lash qobiliyati
C. Kapital
D. Kredit bitimi shartlari

5. Operatsion risk – bu ...

A. Noto‘g‘ri ishlab chiqilgan biznes jarayonlari, samarasiz ichki nazorat jarayonlari, texnologik nosozliklar, xodimlarning ruxsatsiz harakatlari yoki tashqi ta‘sirlar natijasida yuzaga keladigan to‘g‘ridan-to‘g‘ri va bilvosita yo‘qotishlar riski;

B. Noto‘g‘ri ishlab chiqilgan biznes jarayonlari natijasida yuzaga keladigan to‘g‘ridan-to‘g‘ri va bilvosita yo‘qotishlar riski;

C. Kreditlash ko‘rsatkichlarining salbiy o‘zgarishi riski;

D. Bank faoliyatining muhim ichki omillarini hisobga olmaslik riski.

6. Bazel qo‘mitasining fikriga ko‘ra, operatsion risk deganda ...

A. Ichki jarayonlardagi, xodimlar va boshqa shaxslarning harakatlarida, axborot tizimlarini ishlatishda yoki tashqi holatlar natijasida yuzaga keladigan kamchiliklar yoki xatolar natijasida yuzaga keladigan yo‘qotishlar riski

B. Bankning ichki qoidalariga rioya qilmaslik riski

C. Operatsion ko‘rsatkichlarning pasayishi riski;

D. Ichki jarayonlardagi, xodimlarning harakatlaridagi kamchiliklar yoki xatolar natijasida yuzaga keladigan yo‘qotishlar riski;

7. Bazel qo‘mitasining fikriga ko‘ra, operatsion risk quyidagilardan qaysi riskni o‘z ichiga oladi?

A) Strategik risk

B) Moliyaviy risk

B) Sug‘urta riski

D) Likvidlik riski

8. Operatsion risk bilan bog‘liq yo‘qotishlarning ichki sabablaridan biri quyidagilarga bog‘liq?

A. Bank kapitalini kam baholash

B. Kredit muassasasi faoliyatida auditning o‘rni va ahamiyati

C. Risklarni aniqlay oladigan ichki tarkibiy elementlar tizimining to‘liq yo‘qligi

D. Kredit muassasasi rahbariyati tomonidan bank ichida ichki nazoratni qo‘llab-quvvatlash tizimini tashkil etish va yaratishga yetarlicha e’tibor berilmasligi.

9. Oddiy va imtiyozli aksiyalar; davlat va korporativ obligatsiyalar; pay fondi birliklari; fyuchers va optsionlar va boshqa qimmatli qog‘ozlar – investitsion portfelning .... hisoblanadi.

A. Aktivlari

B. Passivlari

C. Mol-mulki

D. Balansi

10. Xavfsizlik, qo‘yilmalarning daromadliligi, investitsiyalarni o‘sishi, qo‘yilmalarni likvidligi – qimmatli qog‘ozlar portfelini shakllantirishning ... hisoblanadi.

A. Universal tamoyillari
B. Universal funksiyalari
C. Universal vazifalari
D. Universal aktivlari

X BOB. RISK DARAJASINI PASAYTIRISHNING ASOSIY USULLARI

10.1. Korxonalarda riskni yuzaga kelish ehtimolini pasaytiradigan usullar.

10.2. Riskning yuzaga kelishi oqibatlarini pasaytiruvchi usullar.

10.3. Moliyaviy investitsiyalarning qadrsizlanish risklari uchun zahiralar.

10.4. O‘zbekiston Respublikasi qonun xujjatlariga muvofiq shakllantirilgan zahira kapitali.

10.1. Korxonalarda riskni yuzaga kelish ehtimolini pasaytiradigan usullar

Korxonalar faoliyatiga risk ta‘sir darajasining oshishi, shuningdek korxonalarning iqtisodiy kuchi darajasi biznes yuritish shartlarining tez o‘zgarishi va moliyaviy bozordagi vaziyatning o‘zgarishi bilan bog‘liq. Natijada riskning korxonalar faoliyati natijalariga ta‘siri hozirgi rivojlanish bosqichida dolzarb masala hisoblanadi. Profilaktik lokalizatsiya va risklarni minimallashtirish bir necha bosqichlarni o‘z ichiga oladi:

- orttirilgan risk qiymatining maqbulligini baholash;
- risklarni kamaytirish yoki oshirish qobiliyatini baholash;
- risklarni kamaytirish (ko‘paytirish) usulini tanlash;
- risklarni kamaytirish (ko‘paytirish) usullarining turlarini ko‘rib chiqish;
- risklarni kamaytirish (ko‘paytirish) usulini tanlashni baholash.

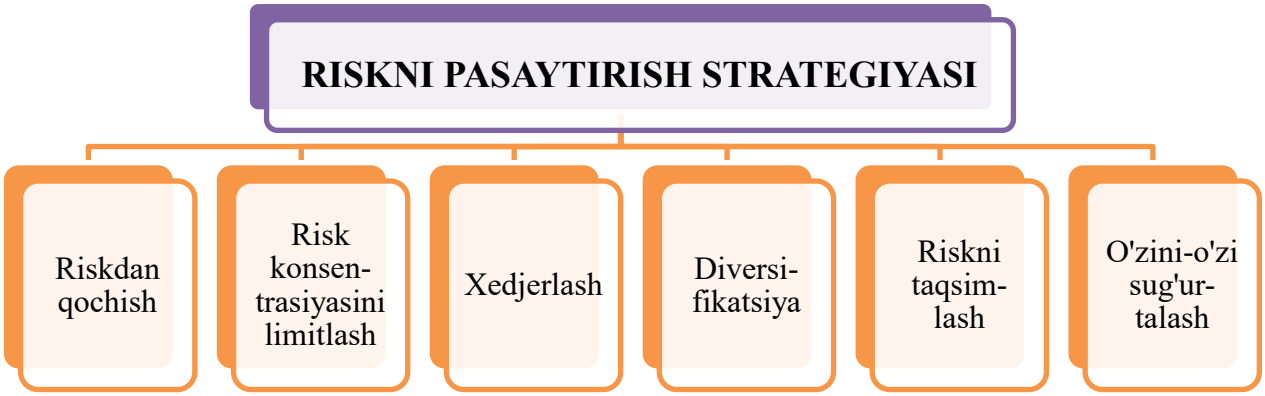
Dunyoda riskni kamaytirishning turli usullari qo‘llaniladi. Mulkni sug‘urtalash yoki innovatsiyalarni tijoratlashtirish asosida ishlaydigan venchur firmalardan foydalanishdan tortib, xodimlarni suiiste'mol qilishning oldini olish bo‘yicha chora-tadbirlar tizimigacha. Shu bilan birga, riskni kamaytirish uchun qo‘llaniladigan turli usullarning tahlili shuni ko‘rsatadiki, ularning aksariyati o‘ziga xos bo‘lib, riskning alohida xususiy holatlariga, ayrim hollarda esa umumiyroq, keng qo‘llaniladigan usullarning xususiy holatlariga xosdir. Shuning uchun

biz eng universal va keng ko‘lamli samarali qo‘llanilishiga e'tibor qaratamiz.

Riskning oldini olish va kamaytirishning eng umumiy, keng qo‘llaniladigan va samarali usullari quyidagilardir:

- sug‘urta;
- mablag‘larni bron qilish;
- diversifikatsiya qilish;
- cheklash.

Risk menejment korxonaning barcha tashkiliy darajalariga ta‘sir qiladi, yuqori menejmentdan tortib to chiziqli menejerlar va ishlab chiqarish xodimlarigacha. Shuningdek, korxona risk menejmentida asosiy rol ularni zararsizlantirishning ichki mexanizmlarini amalga oshirishga beriladi. Ushbu mexanizmlar salbiy oqibatlarni minimallashtirishning o‘ziga xos usullari tizimidir. Risklarni kamaytirish usullari sifatida turli strategiyalar qo‘llaniladi (10.1-rasm).



10.1 – rasm. Risklarni kamaytirish strategiyalari

Risklarni kamaytirish bo‘yicha topilgan chora-tadbirlar majmuasini tanlagandan so‘ng, tanlangan chora-tadbirlar yetarli ekanligiga ishonch hosil qilish kerak. Agar ushbu chora-tadbirlarning darajasi yetarli deb hisoblansa, u holda loyihani amalga oshirish kerak (qolgan risklarni qabul qilish), agar choralar darajasi yetarli bo‘lmasa, loyihani amalga oshirishni bekor qilish va shu bilan yuzaga kelishi mumkin bo‘lgan risklarning oldini olish maqsadga muvofiqdir. Bu

ma‘lumotni qimmatli tovarga aylantiradi, buning uchun kompaniyalar ko‘p pul to‘lashga tayyor.

Qo‘shimcha ma‘lumotlarni olish va tahlil qilish xarajatlarini baholashning asosiy mezoni – bu kompaniyaning kelajakdagi qiymatini maksimal darajada oshirishga ta‘siri. Shu sababli, risk jihatlari bo‘yicha ma‘lumotlarni yig‘ish va qayta ishlash jarayonida, bir tomondan, axborotning to‘liqligi va sifati, ikkinchi tomondan, uni olish xarajatlari o‘rtasidagi optimal munosabatga erishishga intilish kerak. Ya‘ni, ma‘lumotlarning iqtisodiy jihatdan optimal to‘liq emasligiga erishish uchun harakat qilish kerak. Bu qabul qilib bo‘lmaydigan vaqt sarfini talab qilishi mumkin bo‘lgan deyarli to‘liq, ammo juda qimmat ma‘lumotlarni yig‘ishdan ko‘ra maqsadga muvofiqdir.

Qo‘shimcha ma‘lumotlarni to‘plash va tahlil qilish to‘g‘risida qaror qabul qilish uchun to‘liq bo‘lmagan ma‘lumotlar natijasida yuzaga kelishi mumkin bo‘lgan yo‘qotishlarni loyihaning hayotiyligi uchun maqbul vaqt ichida qo‘shimcha ma‘lumot olish xarajatlari bilan o‘lchash kerak. Qo‘shimcha ma‘lumotlarning narxi to‘liq ma‘lumot mavjud bo‘lganda loyiha yoki sotib olishning kutilayotgan qiymati va ma‘lumot to‘liq bo‘lmaganda uning kutilayotgan narxi o‘rtasidagi farq sifatida hisoblanadi.

Misol. Ishbilarmon mahsulotning qancha qismini sotib olishni o‘zi hal qilishi lozim, ya‘ni 400 dona yoki 800 dona. 400 dona sotib olayotganda, u bir birlik uchun 100 dollar sarflaydi va 800 dona sotib olayotganda, har bir birlik uchun 70 dollarni tashkil qiladi. U mahsulotni bir birlik uchun 150 dollardan sotadi.

Lekin mahsulotga talab bo‘ladimi, yoki yo‘qmi, ma‘lum bo‘lmaydi?

Agar talab bo‘lmasa, u narxni pasaytirishi kerak, bu esa yo‘qotishga olib keladi. Tahlilchilarning fikriga ko‘ra, mahsulotga bo‘lgan talab “50” ga “50”, ya‘ni 400 dona mahsulotni sotish uchun 0,5 va 800 dona mahsulotni sotish uchun 0,5 ehtimollik mavjud. Keling, hisob-kitob qilaylik. Foyda 400 dona mahsulot sotilgandan keyin olinadi: (150 – 100) x 400 = 20 000 dollar;

800 dona tovar sotilganda – (150 – 70) x 800 = 64 000 dollar;

o‘rtacha kutilayotgan foyda: 20 000 x 0,5 + 64 000 x 0,5 = 42 000 dollar.

Aniqlik ostidagi ma‘lumotlarning kutilayotgan qiymati 42 000 dollarni tashkil qiladi va noaniqlik sharoitida ma‘lumotlarning kutilayotgan qiymati (800 birlik tovarlarni sotib olish) 64 000 x 0,5 = 32 000 dollar.

Keyin to‘liq ma‘lumotning qiymati: 42 000 – 32 000 = 10 000 dollar.

Shuning uchun, aniqroq prognoz qilish uchun mahsulotga bo‘lgan talab haqida qo‘shimcha ma‘lumot olish, buning uchun 10 000 dollar to‘lash kerak. Bundan tashqari, agar prognoz to‘liq to‘g‘ri bo‘lmasa, ushbu mablag‘larni kelajak uchun yaxshi prognozni ta‘minlaydigan talab va savdo bozorini o‘rganishga investitsiya qilish foydali bo‘ladi.

Riskni limitlash – bu limitni belgilash, ya‘ni xarajatlar, sotish, kredit va boshqalarning maksimal miqdori.

Limitlash risk darajasini pasaytirishning muhim usuli bo‘lib, banklar tomonidan kreditlar berishda, xo‘jalik yurituvchi subyektlar tomonidan overdraft shartnomasini tuzishda va hokazolarda qo‘llaniladi, kreditga tovarlarni sotishda, kreditlar berishda, kapital qo‘yilmalar miqdorini aniqlashda va hokazolarda qo‘llaniladi. Moliyaviy risklarning kontsentratsiyasini limitlash mexanizmi odatda ruxsat etilgan darajadan oshib ketadigan risk turlari uchun, ya‘ni kritik yoki halokatli risk zonasida amalga oshiriladigan moliyaviy operatsiyalar uchun qo‘llaniladi. Bunday limitlash korxonada moliyaviy faoliyatning turli jihatlarini amalga oshirish siyosatini ishlab chiqish jarayonida tegishli ichki moliyaviy standartlarni o‘rnatish orqali amalga oshiriladi. Risklarning kontsentratsiyasini limitlashni ta‘minlaydigan moliyaviy standartlar tizimi quyidagilarni o‘z ichiga olishi mumkin:

- tadbirkorlik faoliyatida foydalaniladigan qarz mablag‘larining maksimal xajmi (o‘ziga xos og‘irligi);

- yuqori likvidli shakldagi aktivlarning minimal xajmi (o‘ziga xos og‘irligi);

- bitta xaridorga beriladigan tovar (tijorat) yoki iste'mol kreditining maksimal xajmi;

- bitta bankka qo‘yilgan omonatning maksimal xajmi;

- bir emitentning qimmatli qog‘ozlariga investitsiyalarning maksimal miqdori;

- pul mablag‘larini debitorlik qarziga yo‘naltirishning maksimal muddati.

Limitlash – bu miqdorlarni aniqlash va xarajatlar, sotish, kredit va boshqalarning maksimal miqdori uchun limitlar yoki standartlarni belgilash tartibi. U keng ko‘lamli tijorat tashkilotlari tomonidan qo‘llaniladi:

banklar – kredit berishda, overdraft shartnomalarini, kredit liniyalarini va boshqalarni tuzishda;

ishlab chiqarish va tijorat kompaniyalari – kreditga savdo qilishda, kreditlar berishda, kapital qo‘yilmalar miqdorini aniqlashda va hokazo.

Limitlashning bir turi targetlash hisoblanadi. Valyuta va inflyatsiya. Ushbu usuldan foydalanish menejerlarning e’tiborini risklarning kontsentratsiyasini limitlashga qaratishni o‘z ichiga oladi, bu: riskli vaziyatlarning oqibatlari boshqaruv qarorini amalga oshirishga ta‘sir qilmasligi uchun huquqlar, vakolatlar va majburiyatlar tizimini chegaralashni o‘z ichiga oladi.

yuqori xarajatlarni talab qilmaydigan eng keng tarqalgan ichki risklarni boshqarish mexanizmlaridan biridir.

odatda ruxsat etilgan darajadan oshib ketadigan risk turlari uchun, ya‘ni kritik yoki halokatli risk zonasidagi moliyaviy operatsiyalar uchun qo‘llaniladi.

kompaniya siyosatini ishlab chiqish jarayonida korxonada ichki moliyaviy standartlarni o‘rnatish orqali amalga oshiriladi.

Risklar kontsentratsiyasini cheklovchi standartlar tizimi quyidagi ko‘rsatkichlarni o‘z ichiga olishi mumkin:

Tadbirkorlik faoliyatida foydalaniladigan qarz mablag‘larining maksimal hajmi (o‘ziga xos og‘irligi).

Yuqori likvidli shakldagi aktivlarning minimal hajmi (o‘ziga xos og‘irligi).

Bitta xaridorga beriladigan tovar (tijorat) yoki iste'mol kreditining maksimal hajmi.

Bitta bankda qo‘yilgan omonatning maksimal xajmi.

Bitta emitentning aktivlariga investitsiyalarning maksimal xajmi.

10.2. Riskning yuzaga kelishi oqibatlarini pasaytiruvchi usullar

Riskni kamaytirish yoki pasaytirish, mavjud yoki potentsial riskning salbiy ta‘sirining jiddiyligini kamaytirish uchun strategiyalarni ishlab chiqish va amalga oshirishni o‘z ichiga oladi. Asosiy yondashuvlarga moliyaviy yo‘qotishlarni qoplash uchun sug‘urta qilish, zahira fondlarini yaratish, favqulodda vaziyatlar rejalarini ishlab chiqish va risk hodisasining oldini olish yoki kamaytirish bo‘yicha chora-tadbirlarni amalga oshirish, masalan, sog‘liq va xavfsizlikning oldini olish choralari yoki biznes modelini to‘g‘rilash uchun qo‘shimcha ma‘lumotlarni to‘plash kiradi. Risklarni o‘tkazishning eng mashhur va qulay usuli bu sug‘urtadir. Riskni sug‘urtalash – sug‘urta hodisasi sodir bo‘lganda korxonaning mulkiy manfaatlarini maxsus sug‘urta kompaniyalari (sug‘urtalovchilar) tomonidan himoya qilish. Sug‘urta sug‘urtalovchilardan sug‘urta mukofotlarini (sug‘urta badallari) olish yo‘li bilan ular tomonidan shakllantirilgan pul mablag‘lari hisobidan amalga oshiriladi. Sug‘urta jarayonida korxona o‘zining barcha asosiy tavakkalchilik turlari (tizimli va tizimli bo‘lmagan) bo‘yicha sug‘urta qoplamasi bilan ta‘minlanadi. Shu bilan birga, risklarning salbiy oqibatlarini qoplash hajmi ko‘p hollarda sug‘urtalovchilar tomonidan cheklanmaydi – u sug‘urta obyektining qiymati (uning sug‘urta bahosi miqdori), sug‘urta summasi va to‘langan sug‘urta mukofoti miqdori bilan belgilanadi.

Sug‘urtalovchilar xizmatlariga murojaat qilganda, korxona birinchi navbatda sug‘urta obyektini – tashqi sug‘urta qoplamasini taqdim etmoqchi bo‘lgan risk turlarini aniqlashi kerak. Bunday risklarning tarkibi bir qator shartlar bilan belgilanadi:

- riskni sug‘urta qilish imkoniyati mavjudligi. Korxona o‘z riskini sug‘urta qilish imkoniyatlarini aniqlashda bozor taklif etayotgan

sug‘urta mahsulotlarini hisobga olgan holda ularni sug‘urta qilish imkoniyatini aniqlashi kerak;

-risklarni majburiy sug‘urta qilish. Korxonalarning xo‘jalik faoliyatini davlat tomonidan tartibga solish shartlariga muvofiq bir qator risklar majburiy sug‘urta qilinishi kerak;

-korxonada sug‘urtalanadigan manfaatning mavjudligi. Bu korxonaning o‘z riskining alohida turlarini sug‘urta qilishdan manfaatdorligi bilan tavsiflanadi. Bunday manfaatdorlik korxona risklarining tarkibi, ularni ichki mexanizmlar orqali zararsizlantirish imkoniyati, risk hodisasining yuzaga kelish ehtimoli darajasi, individual risklar uchun mumkin bo‘lgan zarar miqdori va boshqa bir qator omillar bilan belgilanadi;

-risk bo‘yicha yo‘qotishlarni o‘z resurslari hisobidan to‘liq qoplashning mumkin emasligi. Korxona o‘z faoliyatiga xos bo‘lgan barcha sug‘urtalangan halokat risklaridan to‘liq yoki qisman sug‘urtalashni ta‘minlashi shart;

-riskning korxona tomonidan oldindan aytib bo‘lmaydiganligi va nazorat qilinmasligi. Tajriba yoki yetarli ma‘lumot bazasining yetishmasligi ba‘zan korxonada individual risklar uchun risk hodisasi ehtimoli darajasini aniqlash yoki ular uchun mumkin bo‘lgan zarar miqdorini hisoblash imkonini bermaydi. Bunday holda, riskni sug‘urtalash tizimidan foydalanish yaxshiroqdir;

-riskni sug‘urta qoplamasining maqbul qiymati. Agar sug‘urta qoplamasi qiymati risk darajasiga yoki korxonaning moliyaviy imkoniyatlariga mos kelmasa, ichki mexanizmlar orqali uni zararsizlantirish bo‘yicha tegishli choralarni kuchaytirgan holda undan voz kechish kerak.

Sug‘urta kompaniyalari sug‘urta shartnomasi bo‘yicha qabul qilishi mumkin bo‘lgan risklarga ham qat'iy talablar qo‘yadi. Muayyan korxona faoliyatiga xos bo‘lgan barcha risklar to‘plamidan ular faqat quyidagi mezonlarga javob beradigan qismini tanlaydilar:

- hodisalarning tasodifiy va oldindan aytib bo‘lmaydigan tabiati;
- riskni o‘lchash mumkinligi;
- cheklangan yo‘qotishlar,

- sug‘urta hodisasi sodir bo‘lish ehtimolining nisbatan pastligi.

Sug‘urtadan risklarni boshqarish mexanizmi sifatida foydalanishning afzalliklari quyidagi omillarga qisqartiriladi:

- tashkilot yo‘qotishlarini qoplash uchun sug‘urta kapitalini jalb qilish;
- tashkilot faoliyatini moliyaviy rejalashtirishdagi noaniqlikni kamaytirish;
- samaraliroq foydalanish uchun mablag‘larni bo‘shatish;
- riskni baholashda sug‘urta bo‘yicha ekspertlar tajribasidan foydalanish orqali risklarni boshqarish xarajatlarini kamaytirish.

Sug‘urta fondlari noxush hodisalar yuz berganda sug‘urtalangan shaxsning yo‘qotishlarini qoplash uchun kafolatlangan mablag‘lar manbasini ifodalaydi, masalan, katta yo‘qotishlar sodir bo‘lganda, o‘z moliyaviy resurslaridan foydalanish zararlarni qoplash uchun tashqi kreditlarni jalb qilish imkoniyati bilan cheklanishi mumkin.

10.3. Moliyaviy investitsiyalarning qadrsizlanish risklari uchun zahiralar

Zamonaviy moliyaviy vositalar bozori asosan fond bozori (qimmatli qog‘ozlar bozori) tomonidan belgilanadi. Shu sababli, nafaqat mulkdorlarning, balki butun kompaniyaning farovonligi ko‘p jihatdan sotib olish, qo‘shilish va moliyalashtirish bilan bog‘liq moliyaviy aktivlarni samarali boshqarishga bog‘liq. Ko‘pgina kompaniyalar ma‘lum darajada moliya bozorida ishlaydi, mavjud kapitalni sotiladigan qimmatli qog‘ozlarga investitsiya qiladi. Aynan shu bosqichda moliyaviy risklar, jumladan, mumkin bo‘lgan yo‘qotishlar yoki iqtisodiy foydani yo‘qotish ehtimoli paydo bo‘ladi.

Moliyaviy risklardan yo‘qotishlarni minimallashtirish masalasiga, shu jumladan moliyaviy vositalardan foydalanishda zaxiralarni hisobga olish masalalariga ko‘p ish olib borilgan. Oxirgi 10 yil ichida aktsiyadorlardan sotib olingan g‘aznachilik aksiyalari bo‘yicha aksiya optsionlari moliyaviy hisobotdagi eng murakkab va munozarali masalalardan biri bo‘lib kelgan. Bu masala ko‘p jihatdan moliyaviy investitsiyalar uchun zaxiralarni shakllantirish hisobiga ta‘sir qiladi.

Bozor kon’yunkturasini va aktsiya bahosidagi tebranishlarni baholashda optsion aktivni ma‘lum vaqt davomida ma‘lum bir narxda sotib olish huquqini beradi, deb taxmin qilish kerak. Ushbu holat vaqt o‘tishi bilan moliyaviy investitsiyalarning qadrsizlanishi uchun zaxiralarni shakllantirish foydasiga talqin etiladi.

Shunday qilib, ichki buxgalteriya hisobida ma‘lum bir axborot va tartibga soluvchi vakuum paydo bo‘ldi. Shuning uchun, moliyaviy investitsiyalar bo‘yicha qadrsizlanish zahiralarini hisobga olishga o‘tishdan oldin, moliyaviy investitsiyalarning o‘zini moliyaviy hisobotda o‘lchash va tan olish masalasini ko‘rib chiqish kerak.

Moliyaviy investitsiyalar sifatida aktivlarni sotib olishning haqiqiy xarajatlariga quyidagilar kiradi:

− shartnomaga muvofiq sotuvchiga to‘langan summalar;

− ko‘rsatilgan aktivlarni sotib olish bilan bog‘liq axborot va maslahat xizmatlari uchun tashkilotlar va boshqa shaxslarga to‘lanadigan summalar. Agar tashkilot moliyaviy investitsiyalarni sotib olish to‘g‘risida qaror qabul qilish bilan bog‘liq axborot va maslahat xizmatlari bilan ta‘minlangan bo‘lsa va tashkilot bunday qaror qabul qilmasa, bunday xizmatlarning qiymati tijorat tashkilotining moliyaviy natijalariga (boshqa xarajatlarning bir qismi sifatida) yoki moliyaviy investitsiyalarni sotib olmaslik to‘g‘risida qaror qabul qilingan hisobot davri uchun notijorat tashkilotning xarajatlarining oshishiga bog‘liq;

− vositachi tashkilotga yoki aktivlar moliyaviy investitsiyalar sifatida sotib olingan boshqa shaxsga to‘lanadigan to‘lovlar;

− moliyaviy investitsiyalar sifatida aktivlarni sotib olish bilan bevosita bog‘liq bo‘lgan boshqa xarajatlar.

Agar moliyaviy investitsiyalarning qiymati dastlabki sotib olish qiymatiga nisbatan pasaygan bo‘lsa, bu buxgalteriya hisobida aks ettirilishi kerak. Jarayon moliyaviy investitsiyalar toifasiga bog‘liq.

Moliyaviy investitsiyalarning qadrsizlanishi – joriy bozor qiymati aniqlanmagan moliyaviy investitsiyalar qiymatining doimiy, sezilarli darajada pasayishi, normal faoliyat sharoitida kompaniya ushbu moliyaviy investitsiyalardan olishni kutayotgan iqtisodiy foydadan past bo‘ladi.

Qimmatli qog‘ozlarni chiqargan tashkilot (emitent tashkilot) o‘z moliyaviy investitsiyalarining qadrsizlanishiga quyidagi hollarda duch kelishi mumkin:

- bankrotlik belgilari mavjud yoki kompaniya bankrot deb e’lon qilingan;

- asosiy faoliyati uchun litsenziyani bekor qilish to‘g‘risida ma‘lumot mavjud;

- Salbiy sof aktivlar yoki sof aktivlarga oid qonunchilik talablariga javob bermaslik;

- Asosiy faoliyatdan sezilarli yo‘qotishlar;

- Moliyaviy investitsiyalar bo‘yicha foizlar yoki dividendlar daromadlarining kamayishi yoki sezilarli darajada kamayishi, kelajakda bunday daromadning yanada kamayishi ehtimoli yuqori va h.k.

Joriy bozor qiymatini aniqlash mumkin bo‘lgan moliyaviy qo‘yilmalarga, masalan, birjada sotiladigan yirik kompaniyalarning aktsiyalari kiradi. Tashkilot har bir hisobot davri oxirida bunday investitsiyalarni bozor narxidan kelib chiqqan holda buxgalteriya hisobida aks ettirishi kerak. Aktsiyalar uchun bu hisobot sanasidagi birja narxi bo‘ladi. Bunday moliyaviy investitsiyalar uchun qadrsizlanish uchun zaxira yaratilmaydi.

Kompaniya, agar qadrsizlanish belgilari mavjud bo‘lsa, bozor qiymatini aniqlash mumkin bo‘lmagan moliyaviy investitsiyalarni muntazam ravishda sinab ko‘rishi kerak. Misol uchun, agar siz aktsiyalarga ega bo‘lgan kompaniya dividendlar to‘lashni to‘xtatsa yoki bankrot deb e'lon qilinsa. Ushbu test kamida har yili 31 dekabrgacha o‘tkazilishi kerak.

Agar kompaniya oraliq moliyaviy hisobotlarni tayyorlasa, u holda u har chorakda yoki oyda tez-tez buzilish testini o‘tkazishi mumkin.

Agar bir vaqtning o‘zida moliyaviy investitsiyalar buzilishining uchta ko‘rsatkichi mavjud bo‘lsa, zaxira yaratilishi kerak:

1. Moliyaviy investitsiyalarning taxminiy qiymati yil davomida sezilarli darajada kamaydi.

2. Investitsiyaning taxminiy qiymati ketma-ket ikki hisobot sanasida balans qiymatidan sezilarli darajada past edi.

3. Kompaniyaning hisobot sanasida moliyaviy investitsiyalarning taxminiy qiymati kelajakda oshishiga ishonish uchun asos bo‘lgan ma‘lumotlarga ega emas.

Kompaniya muhimlik mezonlarini mustaqil ravishda aniqlashi va ularni hisob siyosatida aks ettirishi kerak. Bu hisoblangan qiymatning kitob qiymatiga nisbatan ma‘lum bir foizga kamayishi bilan bog‘liq bo‘lishi mumkin.

Hisoblangan qiymatni aniqlash tartibi moliyaviy investitsiyalar turiga va tashkilotda mavjud bo‘lgan ma‘lumotlarga bog‘liq. Misol uchun, kompaniya kredit berdi, lekin keyin qarz oluvchining moliyaviy ahvoli yomonlashdi va ular qarzni to‘lashni to‘xtatdilar. Bunday hollarda muammoli qarzlar ba‘zan yig‘ish agentliklariga sotiladi. Qarzning taxminiy qiymati – bu kollektorlar hisobot sanasida uni qaytarib olishga tayyor bo‘lgan summa. Bundan tashqari, birjada sotilmaydigan aktsiyalarga sarmoya kiritgan tashkilot, keyin esa aktsiyalarni chiqargan kompaniya bankrotlik belgilarini ko‘rsatadi. Bunday holda, aktsiyalarning qiymatini emitentning joriy moliyaviy holatidan kelib chiqqan holda baholash uchun ekspert bilan maslahatlashish yaxshiroqdir. Qanday bo‘lmasin, moliyaviy investitsiyalar uchun qadrsizlanish zaxirasining miqdori ularning balans qiymati va hisoblangan qiymati o‘rtasidagi farqga teng bo‘ladi.

Soddalashtirilgan buxgalteriya hisobini yurituvchi kompaniyalar, agar zaxira miqdorini hisoblash qiyin bo‘lsa, moliyaviy investitsiyalar uchun qadrsizlanish zaxiralarini yaratmaslik huquqiga ega. Biroq, agar bunday kompaniya zaxiralarni yaratishga qaror qilsa, u ularni moliyaviy hisobotlarida standart asosda oshkor qilishi kerak.

Umuman olganda, aksariyat moliyaviy vositalar kelajakda naqd pul olish bo‘yicha shartnoma huquqini ifodalovchi moliyaviy aktivlarni va kelajakda naqd pulni etkazib berish bo‘yicha shartnoma majburiyatini ifodalovchi tegishli moliyaviy majburiyatlarni keltirib chiqaradi. Bularga qarzlar ham kiradi: debitorlik va kreditorlik qarzlari, obligatsiyalar, veksellar, ssudalar va boshqalar. Bu yerda shuni ta‘kidlash kerakki, optsion aktsiyadorlik vositalariga investitsiyalar (moliyaviy investitsiyalar) va ushbu vositalar bo‘yicha shartnomalarni

belgilaydi, optsionning o‘zi esa “ikki investor o‘rtasidagi shartnoma bo‘lib, unda bir investor boshqasiga ma‘lum bir aktivni ma‘lum bir narxda ma‘lum bir vaqtda sotib olish (yoki sotish) huquqini beradi”. Bundan tashqari, optsion – bu birja tovari bo‘lib, uning qiymati birinchi navbatda “opsion mukofoti” (shartli to‘lov) bilan belgilanadi.

Bunday sharoitda investitsiyalar (moliyaviy investitsiyalar) bo‘yicha qadrsizlanish zahiralarini hisobga olishda ikkita masala yuzaga keladi: optsion mukofoti kompensatsiya hisoblanadimi va opsion mukofotini kompaniya xarajatlariga kiritish mumkinmi? Bu savollarga javob berish uchun birinchi navbatda shartnomaning mohiyatini o‘rganishimiz kerak. Opsion o‘z egasiga ma‘lum bir harakatni amalga oshirish huquqini beradi, lekin ularni buni amalga oshirishga majbur qilmaydi. Bu optsionlarni forvard va fyuchers shartnomalaridan ajratib turadi, ular egalariga asosiy aktivni sotib olish yoki sotish majburiyatini yuklaydi. Biroq, variantlar to‘lovni talab qiladi.

Opsion bozorlari ishtirokchilari asosan quyidagilardan iborat bo‘ladi:

− koll optsionlari xaridorlari (call option);

− koll optsionlarini sotuvchilar;

− put optsionlari xaridorlari (put option);

− put optsionlarini sotuvchilar.

Qimmatli qog‘ozlar opsioni hosilaviy moliyaviy vositadir. Birinchidan, uning adolatli qiymati asosiy aktivning (aktsiyaning) adolatli qiymatining o‘zgarishi bilan o‘zgaradi. Ikkinchidan, shartnomani tuzish uchun zarur bo‘lgan sof investitsiyalar (opsion mukofoti) odatda aktsiyalarni oldi-sotdi shartnomasini bajarish uchun talab qilinadigan miqdordan sezilarli darajada past bo‘ladi. Uchinchidan, opsion kelajakdagi sanada hal qilinadi.

Ushbu variant xarakteristikasining uchta asosiy jihati e’tiborga loyiqdir:

1) boshlang‘ich investitsiyalar aktsiyalarni sotib olish uchun zarur bo‘lganidan sezilarli darajada past bo‘lsa;

2) dastlabki investitsiya miqdori shartnomada belgilanadi va aktsiyalarni sotuvchiga ularning aktsiyalarni sotish huquqi majburiyatga aylanishi uchun kompensatsiyani ifodalaydi. Binobarin, optsion mukofoti sotuvchining aktsiyalarini sotib olish bo‘yicha bitimni ta‘minlash uchun sotib oluvchi tashkilotning xarajatlarini ifodalaydi;

3) optsionning o‘zi tovar bo‘lganligi uchun optsion bahosi yoki mukofoti talab va taklif muvozanati bilan belgilanadi.

Optsionning adolatli qiymatiga ikkita omil ta‘sir qiladi: ichki qiymat va vaqt qiymati. Optsionning ichki qiymati, agar optsion egasi opsiondan foydalansa va asosiy shartnomadagi pozitsiyasini joriy bozor narxida yopsa, oladigan kompensatsiya miqdorini belgilaydi. Shunday qilib, optsionning ichki qiymati moliyaviy investitsiyalarning qadrsizlanishi uchun zaxira sifatida ishlatilishi mumkin emas. Opsionning vaqt qiymati oltita o‘zgaruvchi bilan belgilanadi. Ushbu o‘zgaruvchilar, agar ular to‘g‘ri baholangan bo‘lsa va sotuvchi ham, xaridor ham vijdonan harakat qilsalar, qanday narxda sotilishi mumkinligini tushuntirishi mumkin:

1) aksiyalarning joriy narxi;

2) Opsionni amalga oshirish narxi (strike price);

3) optsion amalga oshirilishi mumkin bo‘lgan vaqt davri;

4) Joriy foiz stavkasi;

5) kutilayotgan dividendlar;

6) kutilayotgan o‘zgaruvchanlik.

Opsion narxlash modellari odatda oltita o‘zgaruvchining barchasidan foydalanadi. Biroq, bizning tadqiqotimizda biz ikkita o‘zgaruvchini ko‘rib chiqamiz: aktsiyalar joriy narxi va foydalanish davri. Aynan shu ikki o‘zgaruvchiga qarab optsion qiymatining o‘zgarishi savolga javobni aniqlaydi: moliyaviy investitsiyalar uchun qadrsizlanish zaxirasini yaratishga arziydimi?

Joriy aktsiyalar narxi – oluvchilarga optsionlar berilgan sanada asosiy oddiy aktsiyalar sotiladigan narx. Biroq, optsionning amal qilish muddati davomida aktsiya narxining o‘zgarishi ularning qadrsizlanishi uchun zaxiralarning shakllanishiga sabab bo‘lmaydi, chunki bu ko‘rsatkich kamida oyiga bir marta moliyaviy investitsiyalarning

qadrsizlanishi uchun zaxira yaratmasdan boshqa umumiy daromadlar orqali aks ettirilishi kerak.

Oxir oqibat, agar moliyaviy investitsiyalarning qadrsizlanishi testi moliyaviy investitsiyalar qiymatining doimiy, sezilarli darajada pasayishini tasdiqlasa, kompaniya moliyaviy investitsiyalar uchun balans qiymati va bunday moliyaviy investitsiyalarning taxminiy qiymati o‘rtasidagi farqga teng bo‘lgan qadrsizlanish zaxirasini belgilashi kerak.Moliyaviy investitsiyalarning qadrsizlanishi uchun zaxira quyidagi miqdorda belgilanishi mumkin:

1. moliyaviy qo‘yilmalarning butun balans qiymati – bankrotlik to‘g‘risidagi ish yuritish yoki boshqa sabablarga ko‘ra ushbu moliyaviy investitsiyalarni sotish (to‘lash, qaytarish) mumkin emasligiga to‘liq ishonch bo‘lsa;

2. moliyaviy investitsiyalarning taxminiy qiymatini chegirib tashlagan holda balans qiymati – agar emitent tashkilotning bankrotligi, uning litsenziyasi bekor qilinganligi, sof aktivlar qiymatining pasayishi yoki moliyaviy qo‘yilmalar qiymatining doimiy, sezilarli darajada pasayishini tasdiqlovchi boshqa ma‘lumotlar mavjud bo‘lsa.

Moliyaviy investitsiyalarning qadrsizlanishi uchun zaxira ularning qiymati doimiy ravishda pasaygan taqdirda belgilanadi.

10.4. O‘zbekiston respublikasi qonun xujjatlariga muvofiq shakllantirilgan zahira kapitali

Zahira kapitali kompaniyaga kutilmagan vaziyatlar va moliyaviy qiyinchiliklarni engish imkonini beradigan moliyaviy xavfsizlik tarmog‘ini yaratish uchun tashkil etiladi. U biznes operatsiyalari davomida yuzaga kelishi mumkin bo‘lgan riskar bilan bog‘liq bo‘lishi mumkin bo‘lgan yo‘qotishlarni qoplash uchun xizmat qiladi. Shunday qilib, zahira kapitali moliyaviy rejalashtirish va boshqarishning ajralmas qismi bo‘lib, tashkilotlarga nafaqat risklarni minimallashtirish, balki tashqi muhitdagi o‘zgarishlarga samarali javob berish imkonini beradi[62].

[62] Белозерцева И.Б. Бухгалтерский учет и оценка состояния финансовых резервов коммерческой организации. 2023

Zaxira kapitalining mohiyati uning inqirozlar va iqtisodiy tebranishlar paytida kompaniyaning likvidligi va to‘lov qobiliyatini saqlab qolishga yordam beradigan himoya mexanizmi sifatida harakat qilish qobiliyatidadir. Boshqa kapital turlaridan farqli o‘laroq, zahira kapitali aktsiyadorlar o‘rtasida taqsimlash uchun mo‘ljallanmagan, balki kompaniyaning moliyaviy barqarorligini va kelajakdagi rivojlanishini ta‘minlashga qaratilgan. Bu uni sinchkovlik bilan tahlil qilish va boshqarishni talab qiluvchi strategik muhim aktivga aylantiradi.

Zahira kapitalini moliyaviy hisobotlarda aks ettirish muhim ahamiyatga ega, chunki u manfaatdor tomonlarga kompaniyaning moliyaviy holati va uning risklarni boshqarish qobiliyati haqida to‘liq tushunchaga ega bo‘lish imkonini beradi. Zahira kapitalini moliyaviy hisobotlarda to‘g‘ri aks ettirish investorlar, kreditorlar va boshqa manfaatdor tomonlar o‘rtasida shaffoflik va ishonchni oshiradi. Shuni ta‘kidlash kerakki, zaxira kapitalini hisobga olish va hisobot berish qoidalari qonunchilik, buxgalteriya hisobi standartlari va kompaniya faoliyatining o‘ziga xos xususiyatlariga qarab farq qilishi mumkin.

Zahira kapitali kompaniyaning moliyaviy barqarorligi va barqarorligining asosiy tarkibiy qismidir. Dinamik o‘zgaruvchan iqtisodiy sharoitda, kompaniyalar turli xavf va noaniqliklarga duch kelganda, zaxira kapitaliga ega bo‘lish ayniqsa muhimdir. Zahira kapitali – bu kompaniyaning moliyaviy xavfsizligini ta‘minlash uchun yaratilgan, unga yuzaga kelishi mumkin bo‘lgan iqtisodiy qiyinchiliklarga, kutilmagan xarajatlarga va boshqa moliyaviy qiyinchiliklarga dosh berishga imkon beradigan mablag‘lardir.

Zahira kapitalining ta‘rifiga turli nuqtai nazardan qarash mumkin. Bir tomondan, zahira kapitali – bu kompaniyaning o‘z mablag‘larining joriy faoliyatida foydalanilmaydigan, ammo kelajakdagi moliyaviy muammolarni hal qilish uchun to‘plangan qismi. Boshqa tomondan, zahira kapitalini inqirozlar yoki vaqtinchalik moliyaviy qiyinchiliklar paytida kompaniyaga o‘z likvidligi va to‘lov qobiliyatini saqlab qolish imkonini beruvchi moliyaviy vosita sifatida qarash mumkin.

Zahira kapitali taqsimlanmagan foyda, mulkdorlarning qo‘shimcha badallari hamda jamiyatning ichki tartib-qoidalari va qonun hujjatlarida belgilangan boshqa manbalar hisobidan shakllantirilishi mumkin. Zahira kapitalining mohiyati uning kompaniya uchun “xavfsizlik yostig‘i” vazifasini bajarishidadir. Bu kompaniyaga barqarorlikni saqlash va moliyaviy qiyinchiliklar sharoitida ham faoliyatini davom ettirish imkonini beruvchi himoya mexanizmi bo‘lib xizmat qiladi. Masalan, daromadlarning keskin kamayishi yoki kutilmagan xarajatlarning ko‘payishi holatlarida zahira kapitali yo‘qotishlarni qoplash uchun ishlatilishi mumkin, shu bilan bankrotlikdan qochish va ish joylarini saqlab qolish mumkin. Shu nuqtai nazardan, zahira kapitalini kompaniyaning uzoq muddatli barqarorligi va raqobatbardoshligini ta‘minlaydigan strategik resurs sifatida ko‘rish mumkin.Zaxira kapitalini shakllantirish belgilangan normalar va qoidalarga muvofiq amalga oshiriladi, ular yurisdiktsiya va korxona turiga qarab farq qilishi mumkin. Aksariyat hollarda zahira kapitalini shakllantirish jarayoni foyda taqsimotidan boshlanadi. Aktsiyadorlar o‘rtasida dividend sifatida taqsimlanmagan foydaning bir qismi zaxiralarni yaratish uchun ishlatilishi mumkin. Ushbu qaror kompaniya boshqaruvi darajasida qabul qilinadi va moliyaviy boshqaruv strategiyasi bilan asoslanishi kerak. Shuni ta‘kidlash kerakki, zahira kapitalining miqdori kompaniya duch kelishi mumkin bo‘lgan xavf-xatarlarga mos kelishi va qonun talablariga muvofiq bo‘lishi kerak[63].

Bundan tashqari, zahira kapitali mulkdorlar yoki aktsiyadorlarning qo‘shimcha badallari hisobiga shakllantirilishi mumkin. Bunday holda, biznes egalari kompaniyaning moliyaviy barqarorligini oshirish uchun qo‘shimcha mablag‘lar kiritishlari mumkin. Bunday badallar majburiy yoki ixtiyoriy bo‘lishi mumkin va ularning miqdori kompaniyaning moliyaviy holatiga va uning ehtiyojlariga bog‘liq. Zaxira kapitalini shakllantirish jarayoni shaffof va hujjatlashtirilgan bo‘lishi muhim, bu esa kelajakda yuzaga kelishi

[63] Кувяткина Н.Н. Контроль формирования и использования резервного капитала в коммерческих организациях. 2024.

mumkin bo‘lgan mojarolar va tushunmovchiliklarning oldini olishga yordam beradi.Zahira kapitalining xususiyatlaridan biri uning belgilangan maqsadidir. Zahira kapitalini tashkil etuvchi mablag‘lar faqat aniq maqsadlarda, masalan, yo‘qotishlarni qoplash, kutilmagan xarajatlarni moliyalashtirish yoki strategik ahamiyatga ega loyihalarga sarmoya kiritish uchun ishlatilishi mumkin. Ushbu cheklov moliyaviy resurslarni yanada samarali boshqarish imkonini beradi va mablag‘lardan noto‘g‘ri foydalanish bilan bog‘liq xavflarni minimallashtiradi. Ba‘zi hollarda qonun hujjatlarida zahira kapitalidan foydalanish bo‘yicha aniq talablar belgilanishi mumkin, ular ham uni belgilashda hisobga olinishi kerak.

Zahira kapitalini moliyaviy hisobotlarda aks ettirish moliyaviy menejmentning muhim jihati hisoblanadi. Zahira kapitali kompaniyaning moliyaviy hisobotida aniq belgilanishi kerak, bu investorlar, kreditorlar va aktsiyadorlar kabi manfaatdor tomonlarga kompaniyaning moliyaviy holati va barqarorligini baholash imkonini beradi. Buxgalteriya hisobida zahira kapitali odatda o‘z kapitali bo‘limida aks ettiriladi, bu uning ahamiyatini kompaniyaning umumiy moliyalashtirish tuzilmasida aks ettirish imkonini beradi.

Bundan tashqari, zahira kapitali majburiy yoki ixtiyoriy bo‘lishi mumkinligini ta‘kidlash muhimdir. Majburiy zaxiralar qonun talablariga yoki kompaniyaning ichki qoidalariga muvofiq, ixtiyoriy zahiralar esa rahbariyatning ixtiyoriga ko‘ra tuziladi. Kapital tarkibi va uni shakllantirish manbalarini to‘liq tushunishni ta‘minlash uchun bu farq hisobotda ham aks ettirilishi kerak. Zahira kapitali nafaqat moliyaviy boshqaruvda, balki strategik rejalashtirishda ham hal qiluvchi rol o‘ynaydi. Zaxira kapitalini faol ravishda quradigan va ishlatadigan kompaniyalar inqirozlarni muvaffaqiyatli yengib o‘tish va uzoq muddatli barqarorlikka erishish uchun ko‘proq imkoniyatga ega.

Buning sababi shundaki, zahiraga ega bo‘lish kompaniyaga bozor muhitidagi o‘zgarishlarga moslashuvchanroq munosabatda bo‘lish va yangi sharoitlarga moslashish imkonini beradi. Shu nuqtai nazardan, zahira kapitalini turli moliyaviy tahdidlarning salbiy oqibatlarini

minimallashtirishga yordam beradigan risklarni boshqarish strategiyasining muhim elementi deb hisoblash mumkin.

Zahira kapitali har qanday korxona moliyaviy tizimining hal qiluvchi elementi bo‘lib, uning barqarorligi va moliyaviy barqarorligini ta‘minlashda asosiy rol o‘ynaydi. Tadqiqot shuni ko‘rsatdiki, zahira kapitali - bu mumkin bo‘lgan yo‘qotishlarni qoplash, likvidlikni ta‘minlash va kompaniyaning moliyaviy barqarorligini saqlash uchun yaratilgan mablag‘lar.U taqsimlanmagan foyda, shuningdek qonun hujjatlarida va tashkilotning hisob siyosatida nazarda tutilgan boshqa manbalar hisobidan shakllantiriladi. Zahira kapitalining mohiyati uning kompaniyaga iqtisodiy inqirozlar, bozor muhitidagi o‘zgarishlar yoki ichki muammolar kabi kutilmagan vaziyatlarni engish imkonini beruvchi himoya mexanizmi sifatidagi funktsiyasidadir. Zahira kapitaliga ega bo‘lish moliyaviy xavfsizlik tarmog‘ini yaratadi, bu zamonaviy biznesga xos bo‘lgan o‘ta noaniq va riskli muhitda ayniqsa muhimdir. Bu nafaqat yo‘qotishlardan himoya qiladi, balki kelgusida rivojlanish va investitsiyalar uchun imkoniyat yaratadi, bu esa pirovardida kompaniyaning raqobatbardoshligini oshirishga yordam beradi.

Zahira kapitalini moliyaviy hisobotlarda aks ettirish aksiyadorlar, kreditorlar va boshqa manfaatdor tomonlarga kompaniyaning moliyaviy holatini baholash imkonini beruvchi muhim jihatdir. Moliyaviy hisobotlar tahlili shuni ko‘rsatdiki, zahira kapitali balans va daromadlar to‘g‘risidagi hisobotda aks ettirilib, uning hajmi va dinamikasini aniq baholash imkonini beradi.

Moliyaviy hisobotlarda zahira kapitalining to‘g‘ri va o‘z vaqtida oshkor etilishi moliyaviy ma‘lumotlarning shaffofligini hamda investorlar va hamkorlarning ishonchini oshiradi. Zahira kapitalini shakllantirish turli omillarni, shu jumladan moliyaviy natijalarni, daromadlar va xarajatlar prognozlarini, kompaniyaning strategik maqsadlarini hisobga olgan holda ehtiyotkorlik bilan yondashishni va hisobga olishni talab qiladi. Zahira kapitalini shakllantirish jarayoni tizimli va aniq hisob siyosatiga asoslangan bo‘lishi, kompaniya faoliyatining o‘ziga xosligi va bozor sharoitiga qarab zaxiralarning

etarli darajasini ta‘minlashi muhimdir.Zahira kapitalini boshqarish ham har tomonlama tahlil va baholashni talab qiluvchi asosiy jihatdir. Zahiralarni samarali boshqarish nafaqat risklarni kamaytiradi, balki moliyaviy resurslarni optimallashtiradi, bu esa o‘z navbatida kompaniyaning umumiy samaradorligini oshirishga yordam beradi. Zahira kapitali korxonaning moliyaviy barqarorligini ta‘minlash va zararlarni qoplash uchun xizmat qiladi. Zahira fondi korxona faoliyatidan ma‘lum davr mobaynida olingan foyda hisobidan to‘ldiriladi va faoliyat jarayonida yuzaga kelishi mumkin bo‘lgan zararlarni qoplash, shuningdek, o‘z ulushlarini sotib olish yoki obligasiyalarni sotib olish uchun ishlatiladi. Zahira fondi faqat ushbu kapitalni shakllantirish O‘zbekiston Respublikasining ta‘sis hujjatlari va qonunlarida nazarda tutilgan xo‘jalik yurituvchi subyektlar tomonidan tuzilishi mumkin. AJ va MChJ zahira fondining miqdori jamiyat ustavida belgilanadi, lekin u tashkilot ustav fondi miqdorining 15 foizidan kam bo‘lmasligi kerak. Zahira fondini shakllantirish sof foydadan jamiyat ustavida nazarda tutilgan zarur miqdorga yetguncha har oyda ajratmalar yo‘li bilan amalga oshiriladi. Ushbu ajratmalarning miqdori jamiyat ustavida ham belgilanadi, lekin korxona sof foydasining 5 foizidan kam bo‘lishi mumkin emas

10.1-jadval

O’zbekiston Respublikasining xalqaro zahiralari					
I. Rasmiy zaxira aktivlar va chet el valyutasidagi boshqa aktivlar	**01.01.2021**	**04.01.2021**	**07.01.2021**	**10.01.2021**	**11.01.2021**
A. Rasmiy zaxira aktivlar	**34 904,0**	**32 676,0**	**34 148,3**	**34 414,3**	**35 211,4**
(1) Xorijiy valyutadagi zaxira aktivlar (konvertatsiya qilinuvchi valyutada)	14 303,9	13 015,6	13 537,8	11 950,4	12 417,1
(a) Qimmatli qog’ozlar:					
jumladan: hisobot taqdim etuvchi mamlakatda bosh ofisga ega, lekin xorijda joylashgan emitent					
(b) Naqd valyuta va depozitlarning jami miqdori:	14 303,9	13 015,6	13 537,8	11 950,4	12 417,1

(i) boshqa markaziy banklarda, XVJ va XHKBda	337,0	311,7	511,1	309,3	308,6
(ii) bosh ofisi hisobot taqdim etuvchi mamlakatda joylashgan banklarda					
jumladan: xorijda joylashgan					
(iii) bosh ofisi xorijda joylashgan banklarda	13 967,0	12 703,9	13 026,7	11 641,1	12 108,5
jumladan: hisobot taqdim etuvchi mamlakatda joylashgan banklarda					
(2) XVJdagi zaxira pozitsiya	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01
(3) XVJdagi mablag' jalb qilishga doir maxsus huquqlar (SDR)	383,3	377,2	379,6	1 119,3	1 124,4
(4) Oltin	20 216,7	19 283,2	20 230,8	21 344,7	21 669,9
sof hajmi, million troy untsiyada	10,7	11,4	11,5	12,3	12,1
(5) Boshqa zaxira aktivlar					
Hosila moliyaviy instrumentlar					
Norezident nobank tashkilotlarga berilgan ssudalar					
- boshqalar					
B. Xorijiy valyutadagi boshqa aktivlar	**110,7**	**36,0**	**36,0**	**23,8**	**99,2**
- rasmiy zahira aktivlarga kiritilmagan qimmatli qog'ozlar					
- rasmiy zahira aktivlarga kiritilmagan depozitlar	103,5	25,2	26,2	13,6	89,7
- rasmiy zahira aktivlarga kiritilmagan ssudalar va qarzlar					
- rasmiy zahira aktivlarga kiritilmagan hosila moliyaviy instrumentlar					
- rasmiy zahira aktivlarga kiritilmagan oltin	7,3	10,8	9,8	10,2	9,6
- boshqalar					

**Izoh:*

O’zbekiston Respublikasi yalpi xalqaro zaxiralari 2021 yilning oktyabr oyida 797,1 mln. dollarga yoki 2,3 foizga o’sdi. Bunda oltin narxining oy boshidagi 1730,95 dollardan 1796,30 dollargacha ko’tarilishining ta’siri 788,3 mln. dollarni tashkil qildi.

MAVZU YUZASIDAN O‘ZINI-O‘ZI TEKSHIRISH UCHUN SAVOLLAR VA TOPSHIRIQLAR

1. Opsiondan foydalanish tartibi
2. Qimmatli qog‘ozlarning real va nominal bahosi qanday aniqlanadi?
3. Riskni limitlash nima?
4. Moliyaviy investitsilarni o‘ziga xos xususiyatlari
5. Risklarni kamaytirish strategiyalari
6. Risklarni pasaytirish yo‘llari
7. Risklarni minimallashtirish bosqichlari
8. Qimmatli qog‘ozlar bilan bog‘liq risklarni mohiyati
9. Zaxira (rezerv) fondi qanday hisobga olinadi?
10. Zaxira fondining maqsadi nima?

TEST

1. Moliyaviy risklarni baholash usullaridan qaysi biri baholashning subyektivligi bilan tavsiflanadi:

A. Delfi usuli
B. Statistik tahlil
C. Ehtimollik tahlili
D. Monte-Karlo usuli

2. Risk indeksi qiymati quyidagilardan qaysi ko‘rsatkichni ifodalaydi?

A. Tegishli risk xajmining ball bahosi
B. Riskning yuzaga kelishining dinamik kattaligi
C. Riskning yuzaga kelishining statistik ehtimoli

D. Riskni amalga oshirishning moliyaviy imkoniyatlari.

3. Quyida keltirib o‘tilganlardan ekspert moliyaviy risklarni baholash usullariga qaysi biri taalluqli emas?

A. O‘yin nazariyasi usuli
B. Delfi usuli
C. Krouford kartalari
D. Ekspert komissiyasi usuli

4. Quyidagi moliyaviy risklarni baholash usullaridan qaysi biri qabul qilingan qarorlar ilgari qabul qilingan qarorlarga juda bog‘liq bo‘lgan va keyingi rivojlanish stsenariylarini belgilaydigan holatlarda qo‘llaniladi?

A. Qarorlar daraxti usuli
B. Sof joriy qiymatni hisoblashda risklarni hisobga olish usuli
C. Ehtimollik usuli
D. Stsenariy tahlili

5. Quyidagi moliyaviy risklarni baholash usullaridan qaysi biri sof joriy qiymatni hisoblashda risklarni sozlashni joriy etish orqali amalga oshiriladi?

A. Diskont stavkasini sozlash usuli
B. Stsenariy tahlili
C. Sezgirlik tahlili
D. Simulyatsiya modellashtirish

6. Quyidagi moliyaviy risklarni baholash usullaridan qaysi biri turli omillarning ma'lum bog‘liq natijalarga ta'sir qilish darajasini empirik baholash uchun mo‘ljallangan bir qator raqamli tajriba bo‘lib hisoblanadi?

A. Simulyatsiya modellashtirish
B. Ehtimollik usuli
C. Stsenariy tahlili
D. Qarorlar daraxti usuli

7. Monte-Karlo usuli yana qanday nomlanadi?

A. Simulyatsiya modellashtirish
B. Stsenariy tahlili
C. Stress testi

D. Klaster tahlili

8. Analogli usul moliyaviy risklarni baholash usullarining qaysi guruhiga kiradi?

A. Sifat baholash usullari
B. Matematik va statistik
C. Ehtimollik
D. Hisoblash va analitik

9. Yangi faoliyatni rivojlantirish va bog‘liq bo‘lmagan tovarlar yoki xizmatlar turlarini kengaytirish quyidagi usullardan qaysi bilan bog‘liq?

A. Diversifikatsiya
B. Autsorsing
C. Xedjing
D. Cheklash

10. Valyuta kurslari, aksiya narxlari va tovarlar va xizmatlar narxlarining noqulay o‘zgarishi bilan bog‘liq risklarni bartaraf etish yoki cheklash quyidagi usullardan qaysi biri orqali amalga oshirilishi mumkin?

A. Xedjing
B. Integratsiya
C. Autsorsing
D. Kafillar

XI BOB. RISKLARNI BAHOLASH MODELLARI

11.1. Risklarni modellashtirishning umumiy masalalari.
11.2. Mamlakat risklarini baholash modeli.
11.3. Altman modellari.
11.4. Dontsova va Nikiforovaning modeli.
11.5. Davydova-Belikovning bankrotlik diagnostikasi modeli.

11.1. Risklarni modellashtirishning umumiy masalalari

Risklarni modellashtirish bugungi dinamik va noaniq biznes muhitida muhim mahoratdir. Bu ongli qarorlar qabul qilish va samarali kamaytirish strategiyalarini ishlab chiqish uchun potentsial risklarni tahlil qilish va miqdorini aniqlashni o‘z ichiga oladi. Statistik modellar, matematik algoritmlar va bashoratli tahlillardan foydalangan holda, risklarni modellashtirish mutaxassislarga risklarni proaktiv ravishda aniqlash, baholash va boshqarish imkonini beradi. Risklarni modellashtirishning ahamiyati keng doiradagi kasblar va sohalarga taalluqlidir. Moliya sohasida risklarni modellashtirish investitsiya banklari, sug‘urta kompaniyalari va aktivlarni boshqarish kompaniyalari uchun portfellari bilan bog‘liq potentsial risklarni to‘g‘ri baholash uchun zarurdir. Loyihani boshqarishda risklarni modellashtirish mumkin bo‘lgan to‘siqlarni aniqlashga yordam beradi va loyiha menejerlariga favqulodda vaziyatlar rejalarini ishlab chiqishga imkon beradi. Bundan tashqari, risklarni modellashtirish sog‘liqni saqlash, ishlab chiqarish va kiberxavfsizlik kabi sohalarda juda muhimdir, bu yerda risklarni oldindan bilish va kamaytirish qobiliyati operatsiyalarning xavfsizligi, samaradorligi va muvaffaqiyatiga bevosita ta‘sir qilishi mumkin.

Riskni modellashtirish malakalarini o‘zlashtirish martaba ko‘tarilishi va muvaffaqiyatga sezilarli ta‘sir ko‘rsatishi mumkin. Risklarni modellashtirish bo‘yicha malakali mutaxassislar qimmatli tushunchalarni taqdim etish, ongli qarorlar qabul qilish va risklarni samarali boshqarish qobiliyati tufayli yuqori talabga ega. Ushbu ko‘nikma bo‘yicha tajribani namoyish etish orqali shaxslar o‘zlarining ishonchliligini oshirishlari, ishga joylashish imkoniyatlarini

kengaytirishlari va koʻproq yuqori lavozimlar va yetakchilik rollariga eshiklarni ochishlari mumkin.

Ijtimoiy tizimlarning ishlashi bilan bogʻliq risklar universal va qarama-qarshi kategoriya hisoblanadi. Zamonaviy dunyoda iqtisodiy risklar tobora xilma-xil boʻlib, bashorat qilish qiyinlashib bormoqda, insoniyatga tobora katta zarar yetkazmoqda va tizimli aloqalar va munosabatlarni buzmoqda. Risklarning qarama-qarshi tabiati ularning bir vaqtning oʻzida vayronkor va konstruktiv salohiyatida ifodalanadi. Oʻrtacha risklarning mavjudligi qiyinchiliklarni yengib oʻtish va tahdidlarga qarshi kurashish orqali takomillashtirish va rivojlanish uchun shubhasiz ragʻbatdir. Tadbirkorlikda risklar maqsadlarga erishish uchun zarur shart boʻlib xizmat qiladi. Jamiyat va davlat hayotida oʻrtacha risklar ijtimoiy taraqqiyotni va boshqaruv vositalarini optimallashtirishni ragʻbatlantiradi.

Shunday qilib, risklar turli xil iqtisodiy tizimlar faoliyatining muqarrar tarkibiy qismini ifodalaydi, ularning faoliyatining barcha jihatlariga kuchli taʻsir koʻrsatadi va shunga mos ravishda samarali risklarni boshqarishni talab qiladi. Eng samarali iqtisodiy risklarni boshqarish tizimi axborot va tahliliy yordamni talab qiladi, uning markaziy komponenti risklarni baholash va modellashtirishdir. Bu masala boʻyicha ikkita yaqin bogʻliq, ammo nisbatan mustaqil faoliyat sohasini ajratish mumkin: risklarni baholash va modellashtirish usullarining ilmiy rivojlanishi va ularning amaliy qoʻllanilishi. Keling, ularning qanchalik izchil ekanligini va undan keyingi xulosalarni koʻrib chiqaylik.

Riskni baholash va modellashtirishning nazariy va metodologik asoslari quyidagi asosiy elementlarni oʻz ichiga oladi: riskni tasniflash; riskni aniqlash usullari; riskning mohiyatini va u keltirib chiqaradigan risk darajasini tavsiflovchi koʻrsatkichlar tizimi; agregatlangan risk koʻrsatkichlarini qurish usullari; risk darajasini miqdoriy baholash usullari; va iqtisodiy va matematik risk modellarini qurish. Oxirgi ikkita nuqta eng muhimi hisoblanadi, chunki ular oldingi nuqtalarning natijalarini oʻz ichiga olgan yakuniy maʻlumotni ifodalaydi, maʻlum risk koʻrsatkichlarini umumlashtirish va matematik qayta ishlash orqali

olingan va riskni boshqarish uchun axborot va analitik asos sifatida foydalanish uchun mo‘ljallangan.

Shuning uchun biz riskni baholash va modellashtirishga e’tibor qaratamiz. Riskni baholashning bir nechta yondashuvlari mavjud: tavsiflovchi; ehtimollik; analitik; bir nechta yondashuvlarning kombinatsiyasi; va aniq fanlarda qo‘llaniladigan usullarni iqtisodiy riskni baholashga moslashtirish.

Riskni baholashda keng qo‘llaniladigan yondashuv – bu risk hodisasini tasodifiy o‘zgaruvchi sifatida ko‘rib chiqadigan va ehtimollik nazariyasi va namunalar nazariyasini qo‘llashga asoslangan ehtimollik yondashuvi. Bu yondashuv noaniqlik ta‘sirini miqdoriy o‘lchash imkonini beradi. Ushbu riskni baholash usuli uchun zarur shart – bu risk hodisalarining vakillik namunasidan ma‘lumotlarning mavjudligi. Bunday faktik ma‘lumotlar bo‘lmagan taqdirda, Monte-Karlo usuli yoki o‘rganilayotgan hodisaga mos keladigan kuzatuvlarning nazariy taqsimoti, masalan, Gauss yoki Puasson qo‘llanilishi mumkin. Ushbu usullarni qo‘llash yoki bunday risk tahlili natijalariga murojaat qilish uchun zarur shart – bu statistik nazariya va matematik statistikani bilishdir. Nafaqat hisoblash texnikasini o‘zlashtirish, balki natijalarni mazmunli talqin qilish ham muhimdir. Riskni fikrlash qobiliyatlari raqamli risk ma‘lumotlarini malakali talqin qilishda ham muhim rol o‘ynaydi.

Ehtimollik yondashuviga asoslangan riskni baholashda jiddiy metodologik qiyinchilik – bu noaniqlikning ko‘p manbalari bo‘lib, bu individual parametrlardan agregatlangan parametrlarga o‘tish uchun ixtisoslashgan matematik usullardan foydalanishni talab qiladi. Optimal agregatsiya usulini tanlash va asoslashda hamda individual xususiyatlarning nisbiy ahamiyatini hisobga olish uchun og‘irlik omillarini kiritish-kiritmaslik to‘g‘risida qaror qabul qilishda muammolar yuzaga keladi. Ssenariyga asoslangan riskni baholash usuli ham mumkin. Ekspert usullaridan foydalangan holda, pessimistik (past), eng ehtimoliy (o‘rta) va optimistik (yuqori) kabi mumkin bo‘lgan rivojlanish stsenariylari (variantlar) aniqlanadi. Masalan, agar investitsiya loyihalari baholanayotgan bo‘lsa, har bir stsenariy uchun

ikki guruh parametrlarining nisbati – xarajatlar darajasi va kutilgan ta‘sir (natija) aniqlanadi. Har bir stsenariyning risk darajasi sinovdan o‘tgan ko‘rsatkichlar uchun dispersiya yoki o‘zgarish koeffitsientini hisoblash orqali hisobga olinadi. Bir nechta riskni baholash usullaridan parallel ravishda foydalanish istiqbolli, chunki bu natijalarni o‘zaro nazorat qilish va keng qamrovli riskni baholashni olish uchun muhimdir.

Qiyosiy riskni baholashning mavjud usuli – b u $\mathbf{I_j}$ risk indeksini hisoblash orqali $\mathbf{x_j}$ benchmark indikatori uchun kuzatuvlarning taqsimot tuzilishini tahlil qilishdir, bu har bir kuzatuvning butun kuzatuvlar to‘plami (mintaqalar, korxonalar va iqtisodiy sohalar) bo‘yicha indikator qiymatlarining to‘liq diapazonidagi o‘rnini belgilaydi. Ekstremal qiymatlar maksimal va minimal sifatida belgilanadi. Alohida $\mathbf{x_j}$ qiymatlari quyidagi formulalarga muvofiq chiziqli transformatsiya yordamida normallashtiriladi:

$I_j = (x_j - x_{min}) / (x_{max} - x_{min})$ – x parametrining eng yuqori qiymatlari eng riskli bo‘lgan taqsimotlar uchun, masalan, ishsizlik, inflyatsiya va asosiy vositalarning amortizatsiyasi;

$Ij = (x_{max} - x_j) / (x_{max} - x_{min})$ – x parametrining eng past qiymatlari eng riskli bo‘lgan taqsimotlar uchun, masalan, aholi jon boshiga daromad, aholi jon boshiga YaIM va tovar eksporti hajmi,

bu yerda:

I_j – x_j indikatorining normallashtirilgan qiymati, 0 dan 1 gacha bo‘lgan qiymatlarni oladi;

1 qiymati ko‘rib chiqilayotgan kuzatuvlar to‘plamidagi eng yuqori risk darajasiga, 0 qiymati esa ko‘rib chiqilayotgan kuzatuvlar to‘plamidagi eng past risk darajasiga mos keladi;

x_j – x indikatorining taxminiy qiymati;

x_{min} va x_{max} - ko‘rib chiqilayotgan kuzatuvlar to‘plamidagi x indikatorining minimal va maksimal qiymatlari.

Iqtisodiyotning makro va mezo darajalarida eng keng tarqalgan riskni baholash usullari iqtisodiy parametrlarning haqiqiy yoki maqsadli qiymatlarini ularning standart qiymatlari bilan taqqoslashni o‘z ichiga oladi, ular quyidagilarni o‘z ichiga olishi mumkin: rejalashtirilgan,

dasturiy, prognoz, chegaraviy qiymatlar, davlat standartlari, shuningdek, global o‘rtacha ko‘rsatkichlar va xalqaro etalonlar. Har bir taqqoslash bazasining o‘ziga xos kuchli va zaif tomonlari mavjud. Masalan, tez-tez ishlatiladigan chegaraviy taqqoslash usuli nazariy jihatdan juda jozibador, ammo amalda optimal chegaraviy qiymatlarni aniqlash juda qiyin. Bu chegaraviy qiymatlar odatda biron bir rasmiy mezonga muvofiq yoki ekspert baholash orqali belgilanadi.

Masalan, Jahon iqtisodiy forumi mutaxassislari barcha mamlakatlar uchun mos keladigan global risklarni baholashning universal usullarini ishlab chiqdilar. JIF to‘rtta iqtisodiy riskni o‘z ichiga olgan o‘nta global riskni baholashni taklif qiladi:

– yuqori daromad tengsizligi riski;

– iqtisodiyotdagi tarkibiy nomutanosiblik va yuqori ishsizlik riski;

– dunyoning yetakchi iqtisodiyotlarida budjet inqirozlari riski;

– asosiy moliyaviy mexanizmlar va institutlarning ishdan chiqishi riski.

Biroq, har bir mamlakat ushbu to‘rtta risk turining har biri uchun o‘ziga xos nisbiy ahamiyatga ega, bu esa ularni global risklarning milliy iqtisodiyotlardagi risk darajasiga ta‘sirini baholashda qo‘llashni yetarlicha to‘g‘ri ishlatmasligiga olib keladi.

V.Avdiyskiy va V.Bezdeneshnix tomonidan ishlab chiqilgan davlat xaridlari uchun ko‘p faktorli riskni baholash modeli alohida e'tiborga loyiqdir. Ilmiy-tadqiqot va ishlanmalar loyihalarining davlat xaridlari uchun riskni baholashga ushbu yondashuvning o‘ziga xosligi uch turdagi risklarni: iqtisodiy, ijtimoiy va ekologik risklarni qamrab oluvchi integratsiyalashgan baholash metodologiyasini ishlab chiqishda yotadi. Masalan, iqtisodiy risklarning asosiy ko‘rsatkichlari: daromad, rentabellik va o‘zini oqlash muddati edi. Bundan tashqari, ilmiy-tadqiqot va ishlanmalar loyihalaridagi iqtisodiy risk omillari ko‘rib chiqildi: ishning murakkabligi, uning yangiligi, natijaning qiymati, uning ko‘lami, axborot massivlarining hajmi, dasturiy ta‘minotning murakkabligi va tizimni takomillashtirish chuqurligi.

Ekspert usuli bilan aniqlangan uchta risk sohasining (iqtisodiy, ijtimoiy va ekologik) har biri uchun maqsadli ko‘rsatkichlarning

chegaraviy qiymatlari taqqoslash bazasi sifatida ishlatiladi. Korxonalar kuzatuv birliklari bo‘lib xizmat qiladi. Qisman risk indekslari to‘plami butun sanoat uchun standartlashtirilgan ko‘rsatkich qiymatlaridan foydalangan holda aniqlanadi. Tabiatda har xil bo‘lgan ko‘rsatkichlarning taqqoslanishini ta‘minlash uchun standartlashtirish zarur. Keyin, integral og‘irlikdagi risk indeksi qisman indekslarni agregatlash yo‘li bilan hisoblanadi.

Fanlararo tadqiqotlar doirasida iqtisodiy va matematik risklarni modellashtirish muammosiga bag‘ishlangan tadqiqotlar doirasi kengayib bormoqda. Korxona darajasida o‘yin nazariyasiga asoslangan risklarni modellashtirish usuli qo‘llanilishi mumkin[64]. Uning asosiy qo‘llanilishi kompaniyaning maqsadli bozorlarida raqobatchilarning xatti-harakatlarini bashorat qilishdir. Bu korxonaning raqobatbardoshligini oshirish bo‘yicha optimal qarorlar qabul qilishga yordam beradi. Murakkab ijtimoiy-iqtisodiy tizimlarda (banklar, chakana savdo tarmoqlari va boshqalar) kredit risklarini, qimmatli qog‘ozlar portfeli risklarini va operatsion risklarni baholashning mantiqiy-ehtimollik usuli ham istiqbolli hisoblanadi. Moliya bozorlarida risklarni modellashtirish usullari entropiya yondashuviga asoslangan.

Riskni baholashning yangi yondashuvlaridan biri ijtimoiy-iqtisodiy tizimlarning iqtisodiy xavfsizligini boshqarishdagi muvaffaqiyatsizlik riskining mantiqiy-ehtimollik modellaridan (ME modellari) foydalanishdir. ME modellarini yaratish uchun maxsus dasturiy ta‘minot talab qilinadi. ME risk modellarini ishlab chiqish fanlararo hisoblanadi, chunki ular turli xil risk turlarini (iqtisodiy, ijtimoiy, axborot) va turli model yaratish texnikalarini hisobga oladi.

ME modellari 0 dan 1 gacha qiymatlarni oladigan standartlashtirilgan risk ko‘rsatkichlaridan foydalanadi. Dastlabki ma‘lumotlar faktik ma‘lumotlar, ekspert baholari va jamoatchilik so‘rovi ma‘lumotlarini o‘z ichiga oladi. ME modellari afzalroq risk tahlili va murakkab ijtimoiy-iqtisodiy tizimlarning rivojlanishini

[64] Карасева Е.И. Междисциплинарные исследования в теории экономических рисков // Экономика и финансы. 2016. № 1. С. 11–16.

prognoz qilish uchun ishlatiladi. ME modellarini yaratish usullari takomillashtirilganligi sababli, alohida turlari ishlab chiqildi, ya‘ni: gibrid, validlik, kontseptual va indikativ. Gibrid ME modellari eng murakkab hisoblanadi. Ularning xususiyatlari quyidagilarni o‘z ichiga oladi:

a) hukumat, biznes, olimlar va jamoatchilik fikri subyektlar (muammolarni hal qiluvchilar yoki ularning yechimlariga ta‘sir qiluvchilar) sifatida ishlaydi;

b) modeldagi obyektlar (riskli vaziyatni yaratuvchi muammolar) quyidagilarni o‘z ichiga olishi mumkin: korruptsiya, firibgarlik, giyohvandlik, investitsiya firibgarliklari va iqtisodiy sanksiyalar;

c) ishlatiladigan modellar turlari mantiqiy, strukturaviy, ehtimoliy va strukturaviy-mantiqiy modellarni, shuningdek, stsenariyga asoslangan riskni baholash usulini o‘z ichiga oladi;

d) modellar ko‘p sonli o‘zgaruvchilarni - 80 yoki undan ortiq ko‘rsatkichlarni o‘z ichiga oladi;

e) modellarni qurishda turli xil risk turlarini bog‘lash mexanizmlari hisobga olinadi.

Globallashuv davriga xos bo‘lgan va global va milliy iqtisodiyotga sezilarli darajada halokatli ta‘sir ko‘rsatishga qodir bo‘lgan tizimli risklarni baholashda o‘ziga xos yondashuv talab etiladi. Tizimli risklarning o‘ziga xos xususiyati ma‘lum bir iqtisodiy zarbaning turli darajadagi ijtimoiy-iqtisodiy tizimlarning boshqa elementlariga tarqalishidir. Shoklar turli yo‘llar bilan, jumladan, kaskadli, virusli, selektiv va boshqa yo‘llar bilan tarqalishi mumkin. Tizimli risklarning o‘ziga xos xususiyati ixtisoslashgan baholash usullarini talab qiladi. Tizimli riskni baholashning asosiy tamoyillari quyidagilardir:

1) ixtisoslashtirilgan axborot agregatsiyasi usullarini qo‘llash zarurati, chunki tizimli risklarni har tomonlama baholashni shunchaki individual risk baholashlarini umumlashtirish orqali amalga oshirish mumkin emas;

2) individual risk baholashlarini umumlashtirish usulini tanlash: bu zarba tizim elementlari o‘rtasida infratuzilma yoki tashqi muhit kanallari orqali tarqaladigan usulga asoslanishi kerak;

3) tizimli risklarni baholash uchun bir vaqtning o‘zida turli usullarni - statistik va dinamik, miqdoriy va sifat jihatidan qo‘llash zarurati.

Oxir oqibat shuni ta‘kidlash kerakki, riskni baholash risklarni boshqarish jarayonining bir bosqichi bo‘lib, u riskni aniqlash, risk tavsifi, risk ta‘sirini tahlil qilish, risk ehtimolini aniqlash va risk darajasini aniqlashni o‘z ichiga oladi. Ushbu bosqichning maqsadi aniqlangan risklarni boshqarish bo‘yicha yondashuvlar bo‘yicha boshqaruv qarorlarini qabul qilish, shuningdek, umuman tashkilotning samaradorligi va samaradorligini oshirishga qaratilgan qoldiq risklarni monitoring qilish uchun korxonaning risklari haqida batafsil ma‘lumot olishdir. Risk menejmentning zamonaviy usullarini o‘rganish shuni ko‘rsatadiki, har qanday korxona riskli vaziyatlarning oldini olishga va yuzaga kelishi mumkin bo‘lgan yo‘qotishlarni kamaytirish uchun ularga tezkor javob berishga qaratilgan turli tizimli chora-tadbirlarni o‘z ichiga olgan yaxshi ishlab chiqilgan risklarni boshqarish mexanizmini talab qiladi.

11.2. Mamlakat risklarini baholash modeli

Mamlakat riski ko‘plab moliyaviy, iqtisodiy va ijtimoiy-siyosiy o‘zgaruvchilarning chambarchas bog‘liqligi bilan tavsiflanadi. Mamlakat riskini aniq baholash to‘g‘ri strategik va investitsiya qarorlarini qabul qilish imkonini beradi. Global moliyaviy bozorlarning moliyaviy va raqamli globallashuvi kuchayib borishi bilan mamlakat riskini yetarlicha va aniq baholash imkoniyati sezilarli darajada oshmoqda. Shu nuqtai nazardan, o‘ziga xos xususiyatlarni hisobga olgan holda mamlakat riskini baholashning zamonaviy, yetarli va samarali yondashuvlarini ishlab chiqish dolzarb vazifaga aylandi. Zamonaviy bozor iqtisodiyoti sharoitida mamlakat riskining rolini tushunish bugungi kunda zaruriy haqiqatga aylanib bormoqda. Global moliyaviy bozorlardagi salbiy omillar milliy iqtisodiyotning beqaror

bozor mexanizmiga salbiy ta‘sir ko‘rsatishi mumkin, bu esa mamlakat riskini boshqarishning muhimligini ta‘kidlaydi.

Hozirgi vaqtda mamlakat riskini baholashning ko‘plab yondashuvlari mavjud; ammo, ular juda ko‘p vaqt talab etadi yoki ularning metodologiyasi to‘liq oshkor qilinmagan.

R.Holthausen va R.Leftwich, Hand, Holthausen va Leftwich, Z.Maltoski va T. Lianto suveren risk reytinglarining pasayishi fond bozorlari uchun ma‘lumotli ekanligini, ammo yangilanishlar yangi ma‘lumot bermaganligini ta‘kidladilar.

R.Kantor va F.Parker 1987-yildan 1994-yilgacha rivojlangan va rivojlanayotgan bozorlarning namunalarini o‘rganib chiqdilar va suveren risk reytinglari obligatsiyalar daromadliligi spredlariga sezilarli ta‘sir ko‘rsatganligini aniqladilar.

K.Erb, K.Harvey va T.Viskanta investorlar uchun mamlakat riskini tushunishning muhimligini o‘rganib chiqdilar. Ular mamlakat risk ko‘rsatkichlari mamlakat aktsiyalarining kelajakdagi daromadlari bilan bog‘liqligini va qiymatga asoslangan aktsiya strategiyasi yuqori daromad keltirishini aniqladilar. Shu bilan birga, moliyaviy risklar to‘liqroq ma‘lumotni aks ettiradi.

R.Diamonte, J.Liu va R.Stevens mamlakat riskining tahlilchilar baholaridan foydalanib, mamlakat riski rivojlangan bozorlarga qaraganda rivojlanayotgan bozorlarda aktsiyalar daromadlarining muhimroq belgilovchi omili ekanligini ko‘rsatdilar. Shuningdek, ular so‘nggi 10 yil ichida rivojlanayotgan bozorlarda mamlakat riski pasayganini va rivojlangan bozorlarda oshganini aniqladilar. Ular agar bu tendentsiya davom etsa, ushbu bozorlarning har birida mamlakat xavfining differentsial ta‘siri kamayadi, degan gipotezani ilgari surdilar.

Alohida mamlakatlar uchun o‘rtacha standart xatoning har qanday kamayishi globallashuvning kuchayishi va siyosiy xavfning kamayishini aks ettiradi.

G.Loraine, G.Risen va J.Von Maltzan 1994-95 yillardagi Meksika inqirozigacha bo‘lgan mamlakat risklari ma‘lumotlarini kiritdilar va reyting o‘zgarishlarining obligatsiyalar narxlariga umumiy ta‘siri ahamiyatsiz ekanligini aniqladilar. Ba‘zi taniqli tadqiqotchilar inqiroz

paytida koʻplab investorlar koʻproq maʻlumot olmaguncha mamlakat risklariga duchor boʻlgan qimmatli qogʻozlarga taʻsirni minimallashtirishga moyil boʻlishlari mumkinligini, ammo tinchlik davridan soʻng, taklif qilingan spredlar risklarga nisbatan juda yuqori ekanligini aniqladilar. Bozorga koʻproq investorlar qaytib kelgandan soʻng, spredlar kamayadi va keyingi inqiroz boshlanishi bilan tsikl qayta boshlanadi.

Xususan, Osiyo valyuta inqirozi bilan bogʻliq holda, S.Redelet va J.Sachs reyting agentliklari mamlakat/suveren risklarga javob berishda juda sust ekanligini taʻkidladilar va ular javob berishni boshlaganlarida, ularning reytinglari inqirozni kuchaytirgan va uzaytirgan deb taxmin qilindi. G.Ferry, L.Liu va J.Stiglitz reyting agentliklari protsiklik tarzda harakat qilganliklarini, bum davrida mamlakat/suveren risk reytinglarini oshirganliklarini va inqirozlar paytida ularni pasaytirganliklarini taʻkidladilar.

Shunga oʻxshash fikrni G.Risen va J.Von Maltzan ham qoʻllab-quvvatladilar, ular reyting agentliklari moliyaviy bozorlardagi bum-bust sikllarini kuchaytiradi va rivojlanayotgan bozorlarni katta xavfga duchor qiladi (yangi bozorlarning paydo boʻlish xavfini oshiradi), deb taʻkidladilar.

W.Hooper va R.Heaney xalqaro aktivlarni baholash kontekstida mintaqaviylik, siyosiy risk va kapital bozori segmentatsiyasini oʻrganishdi. Ular qimmatli qogʻozlarni samaraliroq baholash uchun koʻp indeksli modellarni mintaqaviy indeks, iqtisodiy rivojlanish atributi, tovar omillari va siyosiy risk oʻzgaruvchisi bilan sinab koʻrish kerak degan xulosaga kelishdi.

Xalqaro reyting agentliklarining obroʻsi 2008-yilgi global inqiroz natijasida katta zarar koʻrdi, oʻshanda ular retsessiyadan oldin balans jadvallari tarkibiga asoslanib qoniqarsiz reytinglar olishi kerak boʻlgan moliya institutlari va korporatsiyalarga yuqori kredit reytinglarini berishdi.

Agentliklar ularni olmasliklari kerak boʻlgan tashkilotlarga qoniqarli reytinglar bergan boʻlsa-da, bir xil darajada muhim muammo shundaki, ular proaktiv emas, balki reaktiv boʻlishga moyil edilar va

bugungi kunda ham shunday bo‘lib qolmoqda. Bularning barchasidan keyin ham, reyting agentliklari ko‘pincha mamlakat reytingini faqat muammolar paydo bo‘lgandan keyingina pasaytiradi. Bunga yaxshi misol sifatida Standard & Poor’s agentligining 2011-yil avgust oyida AQSh kredit reytingini AAA dan AA+ ga tushirganini keltirish mumkin.

Eslatib o‘tamiz, reyting agentliklari mamlakatning qarz majburiyatlarini to‘lash qobiliyati va xohishi haqida o‘z fikrlarini bildiradilar. Odatda, ular korporativ va suveren riskni o‘rta muddatli (18 oydan 24 oygacha) ko‘rib chiqishni taklif qilishadi.

Reyting agentliklari siyosiy, iqtisodiy va ijtimoiy riskni, huquqiy rejimlarni, xalqaro xavfsizlikni, hokimiyatning tarqalishini va shunga o‘xshash narsalarni baholasa-da, ularning baholari sezilarli darajada farq qilishi yoki hayratlanarli darajada o‘xshash bo‘lishi mumkin (reyting agentliklari ko‘pincha bir xil xulosalarga kelishadi; ba‘zilari shunchaki ko‘proq vaqt talab qiladi).

R.Brooks va boshqalar mamlakat/suveren risk reytinglaridagi o‘zgarishlarga fond bozorining reaksiyalari reytinglarning pasayishidan keyin jiddiy oqibatlarga olib kelganini ta‘kidladilar. Ular reyting agentliklari AQSh fond va valyuta bozorlariga yangi savdo ma‘lumotlarini taqdim etganini aniqladilar.

Reytinglarning ko‘tarilishi fond bozori daromadlarini oshirdi va o‘zgaruvchanlikni sezilarli darajada kamaytirdi. Reytinglar e’lon qilingandan so‘ng ham sezilarli assimetrik effektlar aniqlandi, bozor reaksiyalari reytinglarning pasayishi holatida kattaroq bo‘ldi. Bir nechta mualliflar sof siyosiy xavf omillarini o‘rganib chiqdilar.

Biroq, M.Bass va K.Hefecker sof siyosiy risk, institutlar va to‘g‘ridan-to‘g‘ri xorijiy investitsiyalar oqimlari (ularning ba‘zilari fond bozorlariga yo‘naltiriladi) o‘rtasidagi bog‘liqlikni o‘rganib chiqdilar. Ular davlat barqarorligi, ichki nizolar va etnik ziddiyatlarning yo‘qligi, fundamental demokratik huquqlar va qonun ustuvorligi xorijiy investitsiyalar oqimlarining juda muhim belgilovchi omillari degan xulosaga kelishdi. Siyosiy choralarning (qonunchilikning) moliya bozorlari va iqtisodiyotga bevosita salbiy ta‘sirining dalillari J.Simpson

tomonidan taqdim etilgan va keltirilgan. Dalillar aralash, ammo dalillarning ustunligi mamlakat/suveren risk moliyaviy bozor daromadlari, xususan, qimmatli qog‘ozlar bozori (aniqrog‘i, fond bozori) bilan sezilarli darajada bog‘liqligini ko‘rsatadi.

Ba‘zi argumentlar shuni ko‘rsatadiki, moliyaviy inqirozlar fond bozori daromadlarining pasayishida aks etadi va suveren tavakkalchilik reytinglarini oshiradi. Bu holda, reyting agentliklari investorlarga moliyaviy bozorlar haqida yangi ma‘lumotlarni taqdim eta olmaydi va hukumat regulyatorlari va siyosatchilari uchun foydali bo‘la olmaydi. Bir qarashda, tashqi qarzga xizmat ko‘rsatishni istamaslik iqtisodiy va moliyaviy omillar, masalan, xorijiy valyutaning keskin tanqisligi bilan bog‘liq bo‘lishi mumkin.

Ko‘pgina tadqiqotchilarning fikriga ko‘ra, “reyting – bu tahlil qilinayotgan obyektning ko‘rsatkichlar shkalasida o‘rnini baholashdir”. Mamlakat risklari holatida, bu bahoni risk darajasi bo‘yicha olish mumkin, bu holda biz mamlakat xavf reytingi haqida gapiramiz, yoki mamlakat risk darajasiga qarab egallagan o‘rni bo‘yicha, bu holda biz mamlakat reytingi haqida gapiramiz. Bularga quyidagilar kiradi:

• reyting agentliklari;
• ixtisoslashtirilgan nashrlar;
• xalqaro tashkilotlar va tadqiqot markazlari;
• moliya va bank guruhlari va alohida banklar.

Shunday qilib, yuqoridagilarga asoslanib, mamlakat risklarini tahlil qilish va baholash global jarayonlar va tendentsiyalarni, mamlakatlarning tegishli reaksiyalarini va ularning sezgirligini hisobga olgan holda kompleks yondashuvni talab qiladi degan xulosaga kelish mumkin. Shu bilan birga, xalqaro amaliyotda ishlab chiqilgan turli reyting ko‘rsatkichlari, modellari va usullari doirasida turli parametrlar bo‘yicha farqlanadigan ichki iqtisodiy omillar va hodisalarni qiyosiy baholash talab etiladi. Biroq, faqat iqtisodiy va moliyaviy omillarga asoslanib, mamlakat xavflarining kattaligi haqida to‘liq xulosa chiqarish mumkin emas. Bu turli omillarni, jumladan, ijtimoiy-siyosiy omillarni qo‘shimcha hisobga olishni talab qiladi, bu esa mamlakat

riskini tahlil qilish va baholash metodologiyasini sezilarli darajada murakkablashtiradi.

Mamlakat riskini tahlil qilish va baholash bo‘yicha ichki va xalqaro tajribani tahlil qilgandan so‘ng, tegishli bo‘lgan bir qator asosiy ko‘rsatkichlar – iqtisodiy, moliyaviy va siyosiy – aniqlandi, ularning o‘ziga xos sharoitlari hisobga olindi.

1. Qarz majburiyatlarining tovarlar va xizmatlar eksportidan olinadigan daromadga nisbati. Bu nisbat davlat sektoridagi qarz majburiyatlariga nisbatan qo‘llaniladi, chunki xususiy sektordagi qarz majburiyatlari bo‘yicha statistik ma‘lumotlar deyarli mavjud emas. U mamlakatning qarz majburiyatlarini bajarish qobiliyatini baholash uchun ishlatiladi. Bu nisbat qanchalik yuqori bo‘lsa, mamlakat valyuta inqiroziga shunchalik moyil bo‘ladi. Biroq, bu ko‘rsatkich valyuta oqimi va qarzni to‘lash bilan bog‘liq bo‘lmagan kapital harakatlarini hisobga olmaydi. Shuning uchun, bu ko‘rsatkichga ehtiyotkorlik bilan yondashish kerak, chunki u ba‘zan haqiqiy vaziyatni to‘liq aks ettirmaydi.

2. Rasmiy oltin va valyuta zaxiralari. Ushbu ko‘rsatkich mamlakatning o‘z ehtiyojlarini qondirish uchun mavjud bo‘lgan xavfsizlik chegarasini o‘lchaydi. Mamlakat tavakkalchiligi bo‘yicha mutaxassislarning fikriga ko‘ra, oltin va valyuta zaxiralari kamida olti oylik zarur importni qoplashi kerak. Bu shart qarzlarni to‘lash muammolaridan qochish uchun zarur, ammo yetarli emas. Mamlakatning kredit va importni to‘lash vaqtini naqd pul zaxiralari, eksport daromadlari va xalqaro moliya institutlaridan yordam olish vaqti bilan qat'iy muvofiqlashtirishi juda muhimdir.

3. Aholi jon boshiga yalpi ichki mahsulot. Ushbu an'anaviy iqtisodiy ko‘rsatkich banklar tomonidan keng qo‘llaniladi, chunki mamlakatda turmush darajasi qanchalik yuqori bo‘lsa, uning qarzini to‘lash qobiliyati shunchalik yuqori bo‘ladi, deb ishoniladi. Tashqi qarz / YaIM nisbati ba‘zan xuddi shu maqsadda ishlatiladi.

4. Mutaxassislar orasida tashqi qarz qiymati mamlakat tavakkalchiligining yaxshi o‘lchovi ekanligi haqida yakdil fikr mavjud bo‘lsa-da, ushbu ko‘rsatkichdan qanday foydalanish borasida jiddiy

fikrlar farqlari mavjud. Ba‘zi mutaxassislarning fikricha, yuqorida aytib o‘tilgan nisbatlar qarz dinamikasini to‘liq hisobga olmaydi.

5. Likvidlik oqimi dinamikasi. D.Dufa va I.Peacock ishlarida muhokama qilinganidek, ushbu dinamikani hisobga oladigan yondashuv qarzdor mamlakatning qarzini to‘lash qobiliyatini yaxshiroq baholash uchun valyuta kursi tufayli mablag‘larning yo‘qotilishiga ta‘sir qilishi mumkin bo‘lgan barcha omillarni hisobga olish zarurligini ko‘rsatadi. Qarzdor mamlakatning qarzini to‘lash qobiliyatini quyidagi formula yordamida baholash mumkin:

$$\mathbf{Q = (R + A + LC + T)/DC}$$

bu yerda:

Q – qarzdor mamlakatning qarzini to‘lash qobiliyati;

R – rasmiy valyuta zaxiralari;

A – mahalliy banklardagi xorijiy likvid aktivlar va xorijiy majburiyatlar o‘rtasidagi farq;

LC – foydalanilmagan kreditlar;

T – tovarlar va xizmatlarning vaqtinchalik qoldig‘i;

DC – yillik qarz (davlat va xususiy).

Biroq, qarzni to‘lash qobiliyati mamlakat riskining to‘liq ko‘rsatkichi emasligi aniq. Ishonchliroq baholash uchun ushbu riskni tavsiflovchi boshqa ko‘rsatkichlardan ham foydalanish kerak. Fransuz iqtisodchilari B.Marois va M.Béhar tomonidan taklif qilingan bir qator ko‘rsatkichlar mamlakat riskini to‘liqroq tavsiflash uchun keng qo‘llaniladi. Bu ko‘rsatkichlar odatda ikki toifaga bo‘linadi:

• Mamlakatning iqtisodiy xavfsizligi va zaifligini tavsiflovchi ko‘rsatkichlar, jumladan: rivojlanish darajasi, iqtisodiy o‘sish, rivojlangan mamlakatlar bilan iqtisodiy aloqalar, sanoat va resurs salohiyati.

• Mamlakatning ishonchlilik va to‘lovga qodirlik darajasini tavsiflovchi ko‘rsatkichlar, jumladan: xorijiy aloqalar uchun imkoniyatlar, valyuta zaxiralari, tashqi qarz darajasi, budjet, pul-kredit va iqtisodiy siyosat.

Birinchi toifadagi ko‘rsatkichlar mamlakatning rivojlanish darajasini, uning xalqaro iqtisodiy munosabatlarga integratsiyalashuvini

va natijada xalqaro kapital bozorlariga kirishini ko‘rsatadi. Ikkinchi toifadagi ko‘rsatkichlar mamlakatning to‘lov qobiliyatini baholaydi, bu esa mamlakatning o‘z majburiyatlarini bajarmasligiga olib kelishi mumkin bo‘lgan iqtisodiy omillarni hisobga oladi. Biroq, shuni ta‘kidlash kerakki, hozirgi vaqtda eng dolzarb bo‘lgan siyosiy risk mamlakat riskining ajralmas qismi hisoblanadi. Iqtisodiy va moliyaviy risk omillari miqdoriy tahlilga mos kelsa-da, siyosiy omillar qiyin va faqat qisman bunday tahlilga mos keladi. Xuddi shunday, ijtimoiy-siyosiy sohadagi o‘zgarishlar va ularning iqtisodiy oqibatlari o‘rtasidagi bog‘liqlikni aniqlash qiyin. Mamlakat risklarini baholaydigan aksariyat institutlar mamlakatdagi siyosiy vaziyatni tahlil qiladi, iqtisodiy beqarorlik darajasini va hukumat o‘zgarishi mumkin bo‘lgan taqdirda iqtisodiy yo‘nalishning o‘zgarishi ehtimolini aniqlashga intiladi. Ko‘pgina hollarda, bu tadqiqotlar analitik va tavsifiy xarakterga ega. Siyosiy riskning asosiy komponentlari 11.1-jadvalda keltirilgan.

11.1-jadval

Siyosiy riskning asosiy komponentlari

Omillar	Ichki	Tashqi
Hukumat	• Elita repressiya darajasi • Elita muvofiqlik darajasi • Rejim o‘zgarishi siyosatning o‘zgarishiga olib kelishi ehtimoli	• Siyosiy zo‘ravonlik ehtimoli • Xalqaro tashkilotlarni jalb qilish darajasi • Investitsiyalar, kapital va savdoni cheklash imkoniyati
Ijtimoiy	• Parchalanish darajasi • Ijtimoiy mojarolar yuzaga kelishi ehtimoli • Millatchilik, ksenofobiya, begona-lashish, fundamentalizm	• Global jamoatchilik fikri • Investitsiyalarga qarshi bosim • Mintaqaviy farqlar va qarama-qarshi manfaatlar
Iqtisodiy	• Aholi jon boshiga YaIM o‘sishi • Daromadlar taqsimoti • Iqtisodiy maqsadlarga erishish ehtimoli	• To‘g‘ridan-to‘g‘ri xorijiy investitsiyalar-ga oid kelajakdagi iqtisodiy siyosat • Budjet muammolari ehtimoli • Valyuta beqarorligi/konvertatsiya qilin-masligi ehtimoli

Tez-tez sodir bo‘ladigan siyosiy o‘zgarishlar hukumat siyosati borasida noaniqliklarni keltirib chiqaradi va ko‘pincha iqtisodiy zararga

olib keladi, kamdan-kam uchraydigan o‘zgarishlar esa unchalik zararli emas. Katta tashqi qarzning mavjudligi hukumatning iqtisodiy siyosatni amalga oshirish qobiliyatini shubha ostiga qo‘yadi. Davlat qarzni to‘lash uchun ulkan moliyaviy resurslar ajratishi kerak, bu esa katta byudjet taqchilligiga va oxir-oqibat, hatto undan ham ko‘proq qarzga olib keladi.

Makroiqtisodiy barqarorlik barqaror o‘sishning davom etishi uchun juda muhimdir, chunki barqaror iqtisodiy muhit oqilona qarorlar qabul qilishni osonlashtiradi. Beqaror investitsiya muhitida uzoq muddatli majburiyatlarni bajarish qiyin, chunki kelajakda kutilayotgan daromadlarni oqilona baholash mumkin emas.

11.3. Altman modellari

Bugungi dunyoda bozor ishtirokchilari, jismoniy shaxslarmi yoki kompaniyalarmi, pulning vaqt qiymatini baholash konsepsiyasi asosida o‘z moliyaviy ahvolini tobora ko‘proq baholamoqdalar. Bu, ayniqsa, inflyatsiyaning o‘sishi davrida, mablag‘larni qadrsizlanishdan himoya qilish zarurati yanada dolzarb bo‘lib qolganda juda muhimdir. Pulning vaqt qiymatini hisobga olgan holda, bunday yondashuvlardan biri mavjud naqd pulni yirik kompaniyalarning aktsiyalari va qarz qimmatli qog‘ozlariga investitsiya qilishdir. Korporativ qimmatli qog‘ozlarga investitsiya qilishning yana bir sababi investorning biznesni birgalikda moliyalashtirishga bo‘lgan bevosita istagi bo‘lishi mumkin. Qanday bo‘lmasin, potentsial investor qaror qabul qilish va uning ishonchliligini nazorat qilish uchun emitent kompaniyasining moliyaviy barqarorligini ekspert baholashi va monitoringiga muhtoj bo‘ladi.

Qarz qimmatli qog‘ozlari egalari o‘z portfelining asosiy riskini – emitent kompaniyalarning bankrotlik xavfini hisobga olishlari ayniqsa muhimdir. Ushbu xavfni baholash uchun biz eng keng tarqalgan usullardan biri – kreditga layoqatlilik indeksi sifatida ham tanilgan Altman modelidan foydalanishni taklif qilamiz. Modelning birinchi versiyasi 1968-yilda amerikalik iqtisodchi Edvard Altman tomonidan ishlab chiqilgan. Altman o‘z modellarini korporativ bankrotlikni bashorat qilishga asoslagan. Altman o‘z formulalarida u yoki bu

moliyaviy koʻrsatkichga turli xil ogʻirliklarni berish orqali quyidagilarni baholaydi:

- kompaniyaning bankrotlik ehtimoli;
- uning moliyaviy barqarorligi va xavfsizlik chegarasi
- menejment samaradorligi
- kompaniyaning oʻz sohasidagi koʻrsatkichlari

Altman usulidan foydalanishning shubhasiz afzalligi shundaki, u sizga bir nechta moliyaviy koʻrsatkichlarni bittaga jamlash imkonini beradi. Har bir kompaniya hozirgi sharoitda qanchalik bardoshli ekanligini va bankrotlik xavfi qanchalik katta ekanligini bilishni xohlaydi va bu usul sizga bu savolga tezroq javob olish imkonini beradi.

Altman modeli korxonaning iqtisodiy salohiyati va maʻlum bir davrdagi faoliyatini tavsiflovchi koʻrsatkichlar funktsiyasidir. Dastlabki tadqiqotda indeksni tuzish uchun 66 ta sanoat korxonasi soʻrov qilindi, ularning yarmi 1946 va 1965 yillar oraligʻida bankrot boʻlgan, qolgan yarmi esa muvaffaqiyatli ishlagan. Potentsial bankrotlikni bashorat qilish uchun foydali boʻlishi mumkin boʻlgan yigirma ikkita analitik koeffitsient tahlil qilindi. Ushbu koʻrsatkichlardan bashorat qilish uchun eng muhim beshtasi tanlandi va koʻp oʻzgaruvchan regressiya tenglamasi tuzildi.

Altman indeksi bankrotlik riski darajasini, moliyaviy barqarorlik darajasini, korxonaning xavfsizlik chegarasini va boshqaruv samaradorligini baholash, shuningdek, boshqa korxonalar bilan ularning hajmi va sanoatidan qat'i nazar taqqoslash imkonini beradi. Indeksdagi oʻrnatilgan ogʻirliklar korxonaning iqtisodiy koʻrsatkichlarining farqini hisobga olish imkonini beradi.

Altman modellarining bir nechta turlari mavjud:

1) Altmanning ikki faktorli modeli;

2) Altmanning besh faktorli modeli;

3) Modifikatsiyalangan (yaxshilangan) Altmanning besh faktorli modeli;

4) Altmanning toʻrt faktorli (oraliq) modeli.

Altmanning ikki faktorli modeli. Faqat ikkita ko‘rsatkichdan foydalangan holda oddiy bankrotlik ehtimolini bashorat qilish usuli: joriy likvidlik nisbati va qarz-passivlik nisbati:

$$\boldsymbol{Z = -0,3877 - 1,0736X_1 + 0,0579X_2}$$

Bu yerda:

Z – Z-ball, korxona uchun to‘lovni amalga oshirmaslik riskini baholash;

$\boldsymbol{X_1}$ **–** Joriy likvidlik koeffitsiyenti = Aylanma aktivlar / Qisqa muddatli majburiyatlar

$\boldsymbol{X_2}$ **-** Kapitalizatsiya koeffitsienti = (Uzoq muddatli majburiyatlar + qisqa muddatli majburiyatlar) / O‘z kapitali

Kapitalizatsiya koeffitsienti (o‘zini o‘zi moliyalashtirish koeffitsienti yoki qarz-aktiv nisbati).

Xususiyati:

Z < 0 – Bankrotlik ehtimoli 50% dan kam va Z qiymati kamaygan sari kamayadi;

Z > 0 – Bankrotlik ehtimoli 50% dan katta va Z qiymati oshgani sari ortadi;

Z = 0 – Bankrotlik ehtimoli 50% ni tashkil qiladi.

Altmanning ochiq savdoga qo‘yilgan kompaniyalar uchun besh faktorli modeli Altman modeli (Z-ball modeli) ochiq savdoga qo‘yilgan kompaniyalar uchun ishlatiladi.

$$\boldsymbol{Z = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3\,X_3 + 0,6X_4 + X_5}$$

Bu yerda:

$\boldsymbol{X_1}$ = Aylanma kapital / aktivlar

$\boldsymbol{X_2}$ = Taqsimlanmagan foyda (sof foyda) / Aktivlar

$\boldsymbol{X_3}$ = Operatsion foyda (Soliq to‘laguncha foyda) / Aktivlar

$\boldsymbol{X_4}$ = Aksiyalarni bozor qiymati / Majburiyatlar

$\boldsymbol{X_5}$ = Tushum / Aktivlar

Z > 2,9 – moliyaviy barqarorlik hududi (“yashil” hudud);

1,8 < Z < 2,9 – noaniqlik hududi (“kul rang” hudud);

Z < 1,8 – moliyaviy risk hududi (“qizil hudud”).

Ushbu modelning bir yillik istiqbolda prognoz qilish ehtimoli 95% ni, ikki yillik istiqbolda esa 83% ni tashkil qiladi. Modelning kamchiligi shundaki, uni faqat o‘z aktsiyalarini fond bozorida ro‘yxatga olgan yirik kompaniyalarga nisbatan qo‘llash mumkin.

Aksiyalari fond bozorida sotilmaydigan kompaniyalar uchun Altman modeli. Aksiyalari fond birjasida sotilmaydigan ommaviy bo‘lmagan kompaniyalar uchun besh faktorli modelning o‘zgartirilgan versiyasi (Z'-Score Model):

$$\boldsymbol{Z = 0,717X_1 + 0,847X_2 + 3,107X_3 + 0,420X_4 + 0,998X_5}$$

Bu yerda:

$\boldsymbol{X_1}$ = Aylanma kapital / Aktivlar

$\boldsymbol{X_2}$ = Taqsimlanmagan foyda / Aktivlar

$\boldsymbol{X_3}$ = Operatsion foyda / Aktivlar

$\boldsymbol{X_4}$ = O‘z kapitalining balans qiymati / Qarz kapitali

$\boldsymbol{X_5}$ = Tushum / Aktivlar

Xususiyati:

Z < 1,23 – korxona bankrotlikni tan olishi;

1,23 < Z < 2,89 – noaniqlik holati;

Z > 2,9 – barqaror va moliyaviy jihatdan mustahkam kompaniyalarga xosdir.

Altmanning o‘zgartirilgan besh faktorli modeli bankrotlikni bir yil oldin bashorat qilishda 90,9% aniqlikka ega.

Altmanning ishlab ishlab chiqarish bilan bog‘liq bo‘lmagan korxonalar uchun ***to‘rt faktorli modeli.***

$$\boldsymbol{Z = 6,56X_1 + 3,26X_2 + 6,72X_3 + 1,05X_4}$$

Bu yerda:

$\boldsymbol{X_1}$ = Aylanma kapital / Aktivlar

$\boldsymbol{X_2}$ = Taqsimlanmagan foyda / Aktivlar

$\boldsymbol{X_3}$ = Operatsion foyda / Aktivlar

$\boldsymbol{X_4}$ = O‘z kapitali / Qarz kapitali

$\boldsymbol{X_5}$ = Tushum / Aktivlar

Xususiyati:

Z < 1,1 – bankrotlikning yuqori ehtimoli;

2**,6 < Z** – korxonaning bankrot bo‘lish ehtimoli kichik, ammo istisno qilinmaydi;

1,1 < **Z < 2,6** – korxonaning bankrot bo‘lish ehtimoli past.

Ishlab chiqarish bilan bog‘liq bo‘lmagan kompaniyalar uchun Altman modeli bankrotlikni bir yil oldin bashorat qilishda 90,9% aniqlikka ega. Ushbu model kompaniyalar o‘z aktivlarini juda boshqacha yo‘llar bilan moliyalashtiradigan va ijara kapitalizatsiyasi kabi o‘zgarishlar kiritilmaydigan sohalarda (masalan, chakana savdo sektorida) foydalidir.

J.B. Heaton tomonidan 2020-yilda o‘tkazilgan tadqiqot, jumladan, 25 442 ta firma kuzatuvlari, Altman Z-ballining noto‘g‘ri-ijobiy darajasi 98% dan 99% gacha ekanligini ko‘rsatdi, ya‘ni Altman Z-balli chegaradan past bo‘lgan firmalarning aksariyati ikki yil ichida bankrotlik uchun ariza bermaydilar. Altman modeli bashoratli model sifatida muvaffaqiyatsizlikka uchraydi, chunki u bankrotlik ehtimoli, xususan, rentabellik, qarzning bozorga nisbati va aksiya narxiga tegishli bozor dalillarini o‘z ichiga olmaydi. Probit modelida Altman modeli ushbu bozor o‘zgaruvchilari mavjud bo‘lganda statistik jihatdan ahamiyatsizdir. Zamonaviy akademik defolt va bankrotlikni bashorat qilish modellari Altman modeli tomonidan hisoblangan buxgalteriya nisbatlariga emas, balki bozor ma‘lumotlariga tayanadi.

11.4. Dontsova va nikiforovaning modeli

Iqtisodiy tahlilda korxonalarning moliyaviy holatini tahlil qilishning kompleks yondashuviga tobora ko‘proq e'tibor qaratilmoqda. Bu yondashuv nafaqat moliyaviy ko‘rsatkichlarni qoidalarga muvofiqligini tekshirishni, balki kompaniyaning mavqeini vaqt o‘tishi bilan reytinglash yoki bir nechta kompaniyalarni taqqoslash maqsadida yagona, kompleks baholashni shakllantirish imkonini beradi. Ushbu yondashuvning usullaridan biri korxonalarning moliyaviy holatini reytinglashdir. Bu korxonaning iqtisodiy faoliyatining turli tarkibiy qismlarini ko‘rib chiqish imkonini beradi va shu bilan kompaniyaning

mavqeini ob'ektiv baholash imkonini beradi. Raqobat muhitida korxonalarning mavqeini aniq aniqlash tizimli sanoat muammolarini va korxonalarning iqtisodiy koʻrsatkichlarini yaxshilash yoʻnalishlarini aniqlash imkonini beradi.

Korxona moliyaviy barqarorligi tushunchasi iqtisodchilarning asarlarida kamdan-kam qoʻllaniladi va moliyaviy va raqobatbardosh barqarorlik, shuningdek, muvozanat va iqtisodiy oʻsish nuqtai nazaridan tavsiflanadi. Ushbu tushunchaning mohiyatini va uning asosiy tarkibiy qismlarini talqin qilishda yagona yondashuv mavjud emas. Bundan tashqari, “moliyaviy barqarorlik”, “toʻlovga qodirlik” va “moliyaviy ishonchlilik” tushunchalari koʻpincha “moliyaviy barqarorlik” bilan tenglashtiriladi. Ushbu tushunchalarni aniqlashga oid ilmiy adabiyotlar va yondashuvlar tahliliga asoslanib, biz ushbu tushunchalarni quyidagicha talqin qilishni taklif qilamiz:

1. Moliyaviy barqarorlik – bu korxonaning moliyaviy resurslar va jarayonlarni boshqarish, shuningdek, moliyaviy muvozanatni nazorat qilish, oʻzgaruvchan tashqi muhitda uning faoliyatining uzluksiz ishlashi va rivojlanishini taʻminlaydigan, shu bilan birga uning kreditga layoqatliligini saqlab qoladigan holat.

2. Moliyaviy barqarorlik korxonaning oʻz faoliyatini maʻlum darajada maqbul xavf darajasida saqlab qolish qobiliyatini tavsiflaydi; u oʻz kapitali va qarz mablagʻlarining nisbati bilan belgilanadi va barqaror moliyaviy rivojlanishni taʻminlaydi.

3. Toʻlovga qodirlik – bu bir zumda koʻrsatiladigan koʻrsatkich, tahlil vaqtidagi kompaniyaning holatining qisqacha tasviri va maʻlum bir sanadagi moliyaviy barqarorlikning tashqi ifodasidir.

4. Moliyaviy ishonchlilik – bu korxonaning sifat jihatidan tavsifi boʻlib, u sheriklar va mijozlarning moliyaviy manfaatlarini himoya qilish darajasini aks ettiradi va kompaniyaning yaxlitligi va oʻz majburiyatlarini bajarishga boʻlgan sub'ektiv niyatiga bogʻliq.

Shunday qilib, “moliyaviy barqarorlik” “moliyaviy barqarorlik”ning tarkibiy qismi va “toʻlovga qodirlik” maʻlum bir sanadagi moliyaviy barqarorlikning tashqi ifodasi, “moliyaviy ishonchlilik” esa “moliyaviy barqarorlik” darajasiga asoslangan degan

xulosaga kelish mumkin. Tadqiqot shuni koʻrsatdiki, koeffitsiyent modeli koʻpincha moliyaviy barqarorlikni baholash uchun ishlatiladi. Bu eng mashhur va keng qoʻllaniladigan model boʻlib, koʻpgina zamonaviy mutaxassislar tomonidan tavsiflanadi. Mavjud tajribani umumlashtirib, nisbat modelini korxonaning kapital tuzilishi, aktivlari va pul oqimlarini boshqarish samaradorligini tavsiflovchi moliyaviy nisbatlarga boʻlish mumkin:

1) standart qiymatlar aniqlanadigan koʻrsatkichlar – kapital tuzilishi nisbatlari, joriy aktivlar holatini belgilovchi nisbatlar va moliyaviy barqarorlik nisbatlari;

2) standart qiymatlar odatda belgilanmagan koʻrsatkichlar – mutlaq moliyaviy barqarorlik koʻrsatkichlari, xavfsizlik nisbatlari va pul oqimi tuzilishi koʻrsatkichlari.

Moliyaviy barqarorlik koʻrsatkichlarini korxona moliyaviy barqarorligining tarkibiy qismi sifatida baholashda quyidagi darajalarni ajratish mumkin: Mutlaq yoki yuqori daraja – korxonaning jadal rivojlanishini taʻminlaydigan moliyaviy resurslar holati, bunda moliyaviy barqarorlikni baholash koʻrsatkichlarining aksariyati tavsiya etilgan (istalgan) qiymatlarga mos keladi; Har doim ham istalgan boʻlavermaydigan, lekin maʻlum vaqt davomida korxona rahbariyatini qoniqtiradigan normal yoki qoniqarli daraja; Alohida qisman koʻrsatkichlarning yomonlashuvi holatida oʻzini namoyon qilishi mumkin, ammo butun vaziyatga sezilarli taʻsir koʻrsatmaydi, chunki bu koʻrsatkichlar hali ham maqbul chegaralar ichida; Barcha moliyaviy barqarorlik koʻrsatkichlarining yomonlashishi bilan tavsiflangan, ammo mavjud muammolarni oʻz resurslaridan foydalangan holda yengib oʻtish qobiliyatiga ega boʻlmagan qoniqarsiz daraja yoki beqaror holat; Korxonaning oʻz resurslaridan foydalangan holda potentsial yoki toʻliq toʻlovga layoqatsizlik holatini yengib oʻtolmasligi bilan tavsiflangan past daraja yoki inqiroz holati.

Moliyaviy barqarorlik kompaniyaning oʻz mablagʻlari uning moliyaviy boʻlmagan aktivlaridan oshib ketganda ideal boʻlishi mumkin va oʻz mablagʻlari uning moliyaviy boʻlmagan aktivlaridan

kam, lekin moliyaviy bo‘lmagan aktivlaridan ko‘p bo‘lganda yetarli bo‘lishi mumkin.

Moliyaviy muvozanat o‘z mablag‘lari moliyaviy bo‘lmagan aktivlarga teng bo‘lganda va qarzlar moliyaviy aktivlarga teng bo‘lganda saqlanadi. Moliyaviy beqarorlik zonasi o‘z mablag‘lari moliyaviy bo‘lmagan aktivlardan kam bo‘lganda yuzaga keladi. Bu beqarorlik stress holatida o‘zini namoyon qilishi mumkin va qisqa muddatli (kompaniya qarzini o‘z vaqtida to‘lay olmasa, lekin uni yaqinda sotib olingan mablag‘lar bilan birga belgilangan muddat ichida to‘lashga imkon beradigan foyda oqimi mavjud bo‘lganda) va vaqtinchalik (Kompaniya qarzini o‘z vaqtida to‘lash uchun yetarli mablag‘ga ega emas, lekin o‘zining likvid yoki likvid bo‘lmagan aktivlarining bir qismini safarbar qilish orqali majburiyatlarini qoplay oladi.) bo‘lishi yoki risk zonasiga yaqinlashishi mumkin, ya‘ni uzoq muddatli (korxona qarzlarni faqat mavjud mablag‘larni safarbar qilish orqali to‘lashi mumkin bo‘lganda) bo‘lishi mumkin.

Kompaniyaning moliyaviy barqarorligini baholashning yana bir sohasi uning to‘lov qobiliyatidir. Agar kompaniyaning joriy aktivlari qiymati uning qisqa muddatli qarzidan oshsa, uni to‘lov qobiliyatiga ega deb hisoblash mumkin. Bundan tashqari, kompaniyaning to‘lov qobiliyatini baholash uchun balans likvidligi tahlili, shuningdek, nisbiy moliyaviy ko‘rsatkichlar (nisbatlar) qo‘llaniladi. Shunday qilib, kompaniyaning moliyaviy barqarorligini baholash jarayoni keng qamrovli va baholash maqsadlariga muvofiq bir nechta ko‘rsatkichlar guruhlaridan foydalanishga asoslangan degan xulosaga kelish mumkin. Daromadlilik va biznes faoliyati ko‘rsatkichlaridan ham foydalanish mumkin.

Moliyaviy barqarorlikning kerakli darajasi korxona tomonidan mustaqil ravishda, ma‘lum bir davrdagi imkoniyatlari va ehtiyojlariga asoslanib va tanlangan diagnostika usulidan foydalangan holda belgilanadi. Bank muassasalari bilan munosabatlarni o‘rnatishda banklar tomonidan korxonalarning moliyaviy barqarorligini baholash uchun qo‘llaniladigan usullarni ko‘rib chiqish muhimdir.

Ko‘rsatkich	I klass	II klass	III klass	IV klass	V klass	
Absolyut likvidlik koeffitsiyenti	0,5 va > =20 ball	0,4 va > =16 ball	0,3 = 12 ball	0,2 = 8 ball	0,1 = 4 ball	< 0,1 = 0 ball
Umumiy likvidlik koeffitsiyenti	1,5 va > =18 ball	1,4 = 15 ball	1,3 = 12 ball	1,2-1,1 = 9-6 ball	1,0 = 3 ball	< 0,1 = 0 ball
Joriy likvidlik koeffitsiyenti	2 va > =16,5 ball	1,9-1,7=15-12 ball	1,6 - 1,4 = 10,5 - 7,5 ball	1,3-1,1 = 6-3 ball	1 = 1,5 ball	< 1 = 0 ball
Avtonomlik koeffitsiyenti	0,6 va > =17 ball	0,59-0,54=16,2-12,2 ball	0,53 - 0,43 = 11,4 - 7,4 ball	0,47-0,41 = 6.6-1.8 ball	0,4 = 1 ball	< 0,4 = 0 ball
O‘z mablag‘lari ta‘minlanganlik koeffitsiyenti	0,5 va > =15 ball	0,4 = 12 ball	0,3 = 9 ball	0,2 = 6 ball	0,1 = 3 ball	< 0,1 = 0 ball
Zahira bilan ta‘minlanganlik koeffitsiyenti	1 va > =13,5 ball	0,9 = 11 ball	0,8 = 8,5 ball	0,7-0,6 = 6,0-3,5 ball	0,5 = 1 ball	< 0,5 = 0 ball
Umumiy likvidlik koeffitsiyenti	100	85,2 - 66	63,4 = 56,5	41,6 – 28,3	14	0

11.1-rasm. Dontsova – Nikiforova kredit skoring metodologiyasi

Qarz oluvchilarning kreditga layoqatliligini miqdoriy baholashning asosiy yondashuvlaridan biri bu kredit skoringi bo‘lib, u kredit tavakkalchiliklarini baholash uchun vositalar tizimini va kredit qarorlarini qabul qilish jarayonini avtomatlashtirish imkoniyatini ta‘minlaydi. Kredit skoring tizimlari, mavjud qarz oluvchilarning kredit tarixidagi ma‘lumotlar va potentsial qarz oluvchilarning shunga o‘xshash ma‘lumotlarini qiyosiy tahlil qilish orqali potentsial qarz oluvchilar uchun kreditga layoqatlilik (moliyaviy ishonchlilik) ballini aniqlash imkonini beradi. Kredit skoringining yakuniy natijalari korxonalarni risk bo‘yicha 5 sinfga ajratishdan iborat: mutlaqo moliyaviy barqaror korxona; normal moliyaviy barqarorlikka ega korxona; moliyaviy beqaror korxona; inqirozgacha bo‘lgan holat; inqiroz holati. Eng samarali kredit skoring usullaridan biri bu rossiyalik iqtisodchilar L.V.Dontsova va N.A. Nikiforova tomonidan ishlab chiqilgan skoring usuli bo‘lib, u 11.1-rasmda keltirilgan.

Koeffitsientlarning erishilgan qiymatlariga asoslanib, oltita ko‘rsatkich bo‘yicha umumlashtirilgan ball beriladi va olingan ball asosida quyidagi xulosalardan biriga erishiladi:

- kompaniya yaxshi moliyaviy barqarorlikka ega;
- kompaniyaning qarzlarini to‘lash ehtimoli past, ammo umuman olganda risk mavjud;
- muammoli kompaniya;
- kompaniyaning bankrotlik riski yuqori;
- kompaniyaning bankrotlik riski juda yuqori va tiklanish choralari yordam berishi ehtimoldan yiroq;
- kompaniya moliyaviy jihatdan to‘lovga qodir emas.

Bizning fikrimizcha, ushbu model moliyaviy tahlilning asosiy afzalligini – axborot mavjudligini anglaydi, chunki barcha ko‘rsatkichlar balans ma‘lumotlari asosida aniqlanadi. Biroq, bu afzallikni zaiflik sifatida ham ko‘rish mumkin, bu ma‘lumotlarning statik tabiati va natijada xulosalarning statik tabiati bilan belgilanadi. Shuning uchun, moliyaviy holatni tahlil qilish usullaridan biri sifatida reyting baholash, birinchi navbatda, kompaniyaning moliyaviy ko‘rsatkichlarini har tomonlama baholash bo‘lib, deyarli har qanday

tashkilotning moliyaviy-iqtisodiy faoliyati samaradorligi haqida ob'ektiv fikr bildirish imkonini beradi.

Xulosa qilib aytganda, reyting baholashni o‘tkazishda, uning natijalari qo‘llanilgan metodologiyaga qarab farq qilishi mumkinligini yodda tutish kerak, chunki ko‘rsatkichlarni tanlash subyektivdir va qaysi ko‘rsatkichlar ustuvor ekanligi haqida aniq ta‘rif yo‘q.

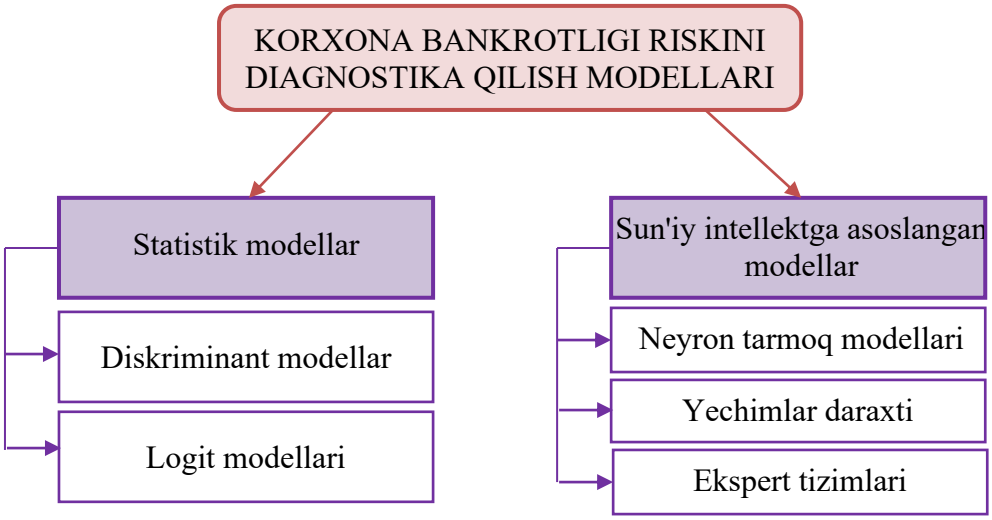
11.5. Davydova-Belikovning bankrotlik diagnostikasi modeli

Bugungi kunda moliyaviy nochorlik (bankrotlik) instituti bozor iqtisodiyotida o‘rnatilgan munosabatlarning ajralmas qismi hisoblanadi. U korxonalar, ularning kreditorlari va davlat manfaatlarini himoya qilish uchun mo‘ljallangan, chunki davlat bozor munosabatlarining asosiy regulyatori hisoblanadi. Agar bankrotlik iqtisodiy mexanizm sifatida qaralsa, bu turli nuqtai nazardan ko‘rib chiqilishi mumkin bo‘lgan jarayondir: boshqaruv, huquqiy, moliyaviy-iqtisodiy va boshqalar. Hozirgi moliyaviy inqiroz sharoitida ko‘plab korxonalar moliyaviy nochorlik yoqasida turibdi, bu esa bankrotlikni tezda aniqlash va kompaniyaning moliyaviy nochorlikka tushib qolishining oldini olish uchun choralar tizimini ishlab chiqish uchun aniq ko‘rsatkichlar tizimini talab qiladi.Tashkilot faoliyatiga ta‘sir qiluvchi tashqi tahdidlar tijorat korxonasi hayot aylanishining barcha bosqichlarida mavjud bo‘lgan noaniqlik omili bilan bog‘liq. Zamonaviy iqtisodiy amaliyot moliyaviy ko‘rsatkichlarni prognoz qilish uchun turli xil mahalliy va xalqaro usullar, texnikalar va usullardan, jumladan, moliyaviy nochorlik (bankrotlik) potentsialini bashorat qilish usullaridan foydalanadi. Ularning aksariyati kompaniyaning moliyaviy hisobotlari yordamida hisoblangan moliyaviy ko‘rsatkichlarga asoslangan, boshqalari esa murakkab matematik modellar yordamida tuzilgan. Binobarin, bankrotlik xavfini aniq baholash ehtimollik jarayonlari bilan uzviy bog‘liqdir.

Ko‘pgina zamonaviy mutaxassislar, ham mahalliy, ham xalqaro miqyosda, bankrotlik xavfini aniqlashning ikkita asosiy yondashuvini aniqlaydilar.

Bir yondashuvni moliyaviy yondashuv sifatida ta‘riflash mumkin, chunki u miqdoriy ko‘rsatkichlardan foydalangan holda xo‘jalik yurituvchi sub'ekt faoliyati to‘g‘risidagi moliyaviy ma‘lumotlarga asoslangan. Bu odatda iqtisodiyotdagi va korxonaning tashqi muhitidagi o‘zgarishlarni hisobga oladigan ko‘p faktorli modellardir. Ikkinchi yondashuvni bankrot korxonalar to‘g‘risidagi statistik ma‘lumotlarga asoslangan statistik yondashuv sifatida ta‘riflash mumkin.Ikkala yondashuvda ham asosiy jihat bankrotlik ehtimolini aniqlashda ishonchlilik va aniqlikni ta‘minlaydigan moliyaviy koeffitsientlarning optimal qiymatini aniqlashdir. Zamonaviy to‘lovga layoqatsizlikni prognozlash amaliyotida ma‘lum bir ehtimollik darajasi bilan bankrotlik xavfini aniqlashning juda ko‘p sonli turli xil usullari va yondashuvlari mavjudligiga qaramay, bu sohada yagona yondashuvga erishishda ko‘plab qiyinchiliklar mavjud.

Hozirgi vaqtda korxona bankrotligi xavfini tashxislash uchun 200 dan ortiq turli xil modellar mavjud. Iqtisodiy adabiyotlarda barcha bankrotlik xavfini diagnostika qilish modellari an'anaviy ravishda ikkita asosiy guruhga bo‘linadi: statistik modellar va sun’iy intellektdan foydalanadigan modellar (11.2-rasm).



11.2-rasm. Korxona bankrotligi riskini tashxislash modellarining tasnifi

Aziz va Dar tomonidan olib borilgan tadqiqotlarga koʻra, bankrotlik xavfini diagnostika qilish modellarini yaratish uchun 64% hollarda statistik usullar, 25% hollarda sun'iy intellekt va 11% hollarda boshqa usullar qoʻllaniladi[65].

Statistik modellarda regressiya modeli bankrot kompaniyalarning moliyaviy koʻrsatkichlari asosida tuziladi. Turli moliyaviy koʻrsatkichlardan u faqat bankrotlikni aniqlashda eng katta diagnostik qiymatga ega boʻlgan koʻrsatkichlarni oʻz ichiga oladi. Modeldagi koʻrsatkichlar toʻplami oʻxshash maʻlumotga ega oʻzgaruvchilarni chiqarib tashlash orqali kamayadi. Bu bir-biri bilan oʻzaro bogʻliq boʻlgan koʻrsatkichlarni yoʻq qiladi. Keyin, model uchun koʻrsatkichlar toʻplami aniqlangandan soʻng, har bir koʻrsatkich baholanadi va shu bilan kamsituvchi ogʻirlik olinadi. Keyin, ekonometrik va matematik usullardan foydalangan holda, kompaniya bankrotligining integral koʻrsatkichi va uning moliyaviy koʻrsatkichlari oʻrtasidagi bogʻliqlik uchun regressiya modeli tuziladi.

Statistik modellar bilan taqqoslaganda, sun’iy intellektga (AI) asoslangan modellar notoʻgʻri aniqlangan, toʻliq boʻlmagan va noaniq maʻlumotlarni samarali ravishda qayta ishlaydi. Bankrotlik xavfini tashxislash uchun aqlli modellarni yaratishdagi muhim kamchilik - bu ularni ishlab chiqishning yuqori mehnat talab qilishidir. Bundan tashqari, modelni ishlab chiqish korxona maʻlumotlarining katta namunasini tahlil qilish zarurati bilan murakkablashadi, bu hozirda bankrotlik xavfini tashxislash uchun etarli model yaratish uchun yetarli emas. Bularning barchasi Oʻzbekiston iqtisodiyoti sharoitida sun’iy intellektga asoslangan bankrotlik riskini diagnostika qilish modellarini ishlab chiqishni amalga oshirish qiyinligiga olib keladi.

Koʻpgina modellar moliyaviy koʻrsatkichlarni tahlil qilish uchun uch yoki undan ortiq koeffitsientlardan foydalanadi, ularning aksariyati tahlil vaqtida moliyaviy koʻrsatkichlarni hisobga oladi va vaqt oʻtishi bilan bu koʻrsatkichlarning oʻzgarishi dinamikasini hisobga olmaydi. Keling, asosiy usullarni koʻrib chiqamiz va taqqoslaymiz. Toʻlovga

[65] Aziz M., Dar H. (2006), Predicting corporate bankruptcy – where we stand?, Corporate Governance Journal, 6 (1) (2006) 18–33.

layoqatsizlik riski darajasini baholashning eng obyektiv usullaridan biri bu Davydova-Belikov modelidir. Model moliyaviy to‘lovga layoqatsizlik riskining yakuniy ko‘rsatkichini belgilaydigan regressiya tenglamasini tuzish uchun ishlatiladigan to‘rtta omilni o‘z ichiga oladi. Ushbu modelning muhim kamchiliklari quyidagilarni o‘z ichiga oladi:

- moliyaviy ko‘rsatkichlarni baholashning qat’iy belgilangan mezonlari tufayli tashkilotlar faoliyatining sanoat xususiyatlari bilan o‘zaro bog‘liqlikning yo‘qligi;

- ushbu modeldan foydalanish natijasida olingan natijalar faqat qisqa vaqt ichida, odatda 90 kundan oshmaydigan muddat ichida haqiqiy va ishonchli bo‘ladi. Modelning asosiy afzalligi shundaki, uni ishlab chiqish korxonalarning statistikasiga asoslangan bo‘lib, bu prognoz qilingan ma‘lumotlarning eng yuqori aniqligini baholash imkonini beradi. 1997-yilda nodavlat savdo korxonalari direktorlari o‘rtasida o‘tkazilgan so‘rovnoma asosida ishlab chiqilgan Davydova-Belikov modeli:

$$\mathbf{R = 8.38 \times (Aylanma\ mablag‘lar\ /\ Aktivlar) + (Sof\ foyda\ /\ Kapital)}$$
$$+$$
$$\mathbf{+ 0.054 \times (Daromad\ /\ Aktivlar) + 0.63 \times (Sof\ foyda\ /\ Xarajatlar)}$$

Agar $R < 0$ bo‘lsa, bankrotlik ehtimoli eng yuqori (90–100%);

$0 \le R < 0.18$ – yuqori (60–80%);

$0.18 \le R < 0.32$ – o‘rtacha (35–50%);

$0.32 \le R < 0.42$ – past (15–20%);

$R \ge 0.42$ – minimal.

Korxonaning uch chorak davomida bankrotlik xavfi darajasini aniqlashda 81% gacha bo‘lgan “aniqlik” – 81%.

Statistik modellarda regressiya modeli bankrot kompaniyalarning moliyaviy ko‘rsatkichlari asosida tuziladi. Turli moliyaviy ko‘rsatkichlardan u faqat bankrotlikni aniqlashda eng katta diagnostik qiymatga ega bo‘lgan ko‘rsatkichlarni o‘z ichiga oladi. Modeldagi ko‘rsatkichlar to‘plami o‘xshash ma‘lumotga ega o‘zgaruvchilarni chiqarib tashlash orqali kamayadi. Bu bir-biri bilan o‘zaro bog‘liq

bo‘lgan ko‘rsatkichlarni yo‘q qiladi. Keyin, model uchun ko‘rsatkichlar to‘plami aniqlangandan so‘ng, har bir ko‘rsatkich baholanadi va shu bilan kamsituvchi og‘irlik olinadi. Keyin, ekonometrik va matematik usullardan foydalangan holda, kompaniya bankrotligining integral ko‘rsatkichi va uning moliyaviy ko‘rsatkichlari o‘rtasidagi bog‘liqlik uchun regressiya modeli tuziladi.

MAVZU YUZASIDAN O‘ZINI-O‘ZI TEKSHIRISH UCHUN SAVOLLAR VA TOPSHIRIQLAR

1. Riskni baholash va modellashtirishning nazariy va metodologik asoslari
2. Riskni baholashda qo‘llaniladigan yondashuvlar
3. Risklarni modellashtirish tartibi
4. Mamlakat risklarini baholash modeli
5. Altman modellarining o‘ziga xos xususiyatlari
6. Dontsova va Nikiforovaning modelining o‘ziga xos xususiyatlari
7. Davydova-Belikovning bankrotlik diagnostikasi modelining o‘ziga xos xususiyatlari
8. Korxona bankrotligi riskini tashxislash modellari
9. Siyosiy riskning asosiy komponentlari
10. Altman modellarida qo‘llaniladiga ko‘rsatkichlarning ahamiyati

TEST

1. Riskni aniqlash usullari; riskning mohiyatini va u keltirib chiqaradigan risk darajasini tavsiflovchi ko‘rsatkichlar tizimi; risk darajasini miqdoriy baholash usullari va iqtisodiy-matematik risk modellarini qurish – riskni baholash va modellashtirishning nazariy va metodologik asoslarining .... hisoblanadi?

A. Asosiy elementlari

B. Asosiy usuli

C. Asosiy vositalari

D. Asosiy tamoyillari

2. Riskni baholashning asosiy yondashuvlari to‘g‘ri keltirilgan javobni belgilang.

A. Tavsiflovchi; Ehtimollik; Analitik; Fanlarda qo‘llaniladigan usullarni iqtisodiy riskni baholashga moslashtirish

B. Risk darajasini miqdoriy va sifat jihatdan baholash; Iqtisodiy-matematik risk modellari; Analitik; Ehtimollik; VAR

C. Ehtimollar nazariyasi; Statistik; Analitik

D. Miqdoriy baholash; Sifat; Ehtimollik; Analitik.

3. Ehtimollik yondashuviga asoslangan riskni baholashda jiddiy metodologik qiyinchilik - bu noaniqlikning ko‘p manbalari bo‘lib, bu individual parametrlardan agregatlangan parametrlarga o‘tish uchun ixtisoslashgan qanday usuldan foydalanishni talab qiladi?

A. Matematik usullardan

B. Statistik usullardan

C. Iqtisodiy usullardan

D. Tahliliy usullardan

4. Riskni baholashda qanday usulni tanlash va asoslashda, individual xususiyatlarning nisbiy ahamiyatini hisobga olish uchun og‘irlik omillarini kiritish-kiritmaslik to‘g‘risida qaror qabul qilishda muammolar yuzaga kelishi mumkin?

A. Optimal agregatsiya usulini

B. Monte-Karlo usulini

C. Innovatsion usulni

D. Matematik modellashtirish usulini

5. Ixtisoslashtirilgan axborot agregatsiyasi usullarini qo‘llash zarurati; Individual risk baholashlarini umumlashtirish usulini tanlash; tizimli risklarni baholash uchun bir vaqtning o‘zida turli usullarni - statistik va dinamik, miqdoriy va sifat jihatidan qo‘llash zarurati - Tizimli riskni baholashning asosiy ..... hisoblanadi.

A. Tamoyillari
B. Funksiyalari
C. Vazifalari
D. Rejalari

6. Sof siyosiy risk, institutlar va to‘g‘ridan-to‘g‘ri xorijiy investitsiyalar oqimlari o‘rtasidagi bog‘liqlikni o‘rganib chiqgan olimlar qaysi qatorda to‘g‘ri keltirilgan?

A. M.Bass va K.Hefecker
B. Aziz va Dar
C. Altman
D. L.V.Dontsova va N.A. Nikiforova

7. Iqtisodiy adabiyotlarda barcha bankrotlik riskini diagnostika qilish modellari an’anaviy ravishda nechta asosiy guruhga bo‘linadi?

A. 2 ta, statistik modellar va sun’iy intellektdan foydalanadigan modellar
B. 2 ta, miqdoriy va sifat modellari
C. 2 ta, an’anaviy va innovatsion modellar
D. 2 ta, Davydova-Belikov modellari

8. Korxonaning iqtisodiy salohiyati va ma‘lum bir davrdagi faoliyatini tavsiflovchi ko‘rsatkichlar funktsiyasini anglatuvchi model.

A. Altman modeli
B. Belikova modeli
C. Dontsova modeli
D. Nikiforova modeli

XII BOB. RISKLARNI BAHOLASH METODLARI

12.1. Moliyaviy risklar darajasini baholashning tabiati va yondashuvlari.

12.2. Risklarni sifatli baholash usullari.

12.3. Risklarni miqdoriy baholash usullari.

12.4. Risk koeffitsientlari va riskni qoplash koeffitsiyentlari.

12.1. Moliyaviy risklar darajasini baholashning tabiati va yondashuvlari

Moliyaviy risklarni baholash risklarni boshqarish jarayonida hal qiluvchi rol o‘ynaydi, qarorlar qabul qilish va ularning samaradorligini baholash uchun asos yaratadi. Hozirgi vaqtda risk darajasini baholashning ko‘plab usullari, jumladan, turli standartlar tomonidan tavsiya etilgan usullar mavjud. Moliyaviy risklarni boshqarish maxsus risklarni baholash vositalaridan foydalanishni talab qiladi. Samarali risklarni boshqarish, birinchi navbatda, risklarni baholash qobiliyatini talab qiladi. Moliyaviy risklarni baholash uchun analitik vositalar turli xil noaniqliklarni hisobga olishi va risklarni baholashga mumkin bo‘lgan yondashuvlarning to‘liq xilma-xilligini aks ettirishi kerak. Har qanday tashkilot uchun moliyaviy risklarni boshqarishning muhim maqsadi sog‘lom moliyaviy holatni saqlash va uning kelajakdagi moliyaviy barqarorligini ta‘minlashdir. Moliyaviy risklarni tahlil qilish tashkilotning moliyaviy holatini vaqt o‘tishi bilan yetarli darajada joriy va prognozlashtirilgan baholashni talab qiladi, bu esa moliyaviy tahlil va prognozlash usullarini yanada rivojlantirishni talab qiladi.

Moliyaviy risklarni baholash – bu moliyaviy operatsiyalarning xavfliligini tezkor tashxislash, riskli vaziyatdan kelib chiqadigan zarar miqdorini yoki o‘z vaqtida yumshatish choralarini ko‘rmaslikni, tahdidlarning oldini olish yoki choralarni amalga oshirishdan olinadigan iqtisodiy foyda miqdorini aniqlash va kelajakda risklarning salbiy ta‘sirini oldini olish uchun iqtisodiy subyektning rivojlanish holatini prognoz qilish imkonini beruvchi analitik protseduralar to‘plamidir. Sifatli moliyaviy risklarni baholash – bu tezkor choralar

ko‘rishni talab qiladigan risklarni aniqlash va aniqlashning sifatli tahlilini taqdim etish jarayonidir.

Ushbu moliyaviy risklarni baholash ularning paydo bo‘lish shartlarini, risk holatining rivojlanish bosqichi va darajasini, risklarga ta‘sir qiluvchi sabablar va omillarni aniqlaydi va risklarni boshqarish strategiyalarini aniqlash imkonini beradi.Miqdoriy moliyaviy risklarni baholash risklarning yuzaga kelish ehtimolini va ularning oqibatlarining xo‘jalik yurituvchi subyektning moliyaviy holatiga ta‘sirini aniqlaydi, bu esa menejerlarga moliyaviy resurslarni boshqarish bo‘yicha qarorlar qabul qilishda noaniqliklardan qochish imkonini beradi. Miqdoriy baholash riskning qiymatini yoki kechiktirilgan javob yoki risk holatining oldini olishda etkazilgan zarar miqdorini aniqlaydi.Miqdoriy va sifat jihatidan moliyaviy risklarni baholashning asosiy jihatlaridan biri bu ma‘lum bir risk darajasini baholash uchun maqbul metodologiyani tanlashdir, bu esa bitimlarning riskliligini aniqlash uchun analitik hisob-kitoblarning aniqligiga bevosita ta‘sir qiladi. Moliyaviy risklarni baholash usullarini tasniflashning asosiy mezonlari ularning turlari, turlari, risklarni baholash maqsadlari, risk vaziyatining yuzaga kelish shartlari, ishlatiladigan analitik vositalar turlari va ulardan foydalanish darajasi bo‘yicha bo‘linishi bo‘lib, shu munosabat bilan biz moliyaviy risklarni baholashning asosiy usullarini qo‘llash xususiyatlari va vositalarini batafsilroq ko‘rib chiqamiz. Moliyaviy risklarni baholashning statistik (ehtimollik) usullari va texnikalarining umumiy xususiyatlari 12.1-jadvalda keltirilgan.

Statistik (ehtimollik) usullar tasodifiy hodisalarning haqiqiy kuzatuvlaridan olingan ma‘lumotlarga asoslanib, tasodifiy hodisalarning ehtimollik xususiyatlarini aniqlash tamoyillari va o‘ziga xos usullariga asoslangan. Statistik (ehtimollik) baholash usullarining analitik vositalari dispersiya, standart og‘ish va o‘zgarish koeffitsientini o‘z ichiga oladi. Dispersiya usuli bir yoki ikkitadan ortiq muqobil atributlar mavjud bo‘lganda muvaffaqiyatli qo‘llaniladi

12.1-jadval

Moliyaviy risklarni baholashning statistik (ehtimollik) usullari va texnikalarining xususiyatlari

Xususiyatlari va tarkibiy qismlari	Moliyaviy risklarni baholash usullari va texnikalarining xususiyatlari va tarkibiy qismlarining xususiyatlari
Qo‘llanish doirasi va maqsad yo‘nalishi	Ular shunga o‘xshash vaziyatlarda yuzaga kelgan yo‘qotishlar va foyda statistikasini o‘rganishga asoslangan bo‘lib, ma‘lum turdagi xavf hodisalarining chastotasi va yuzaga kelish ehtimolini belgilaydi.
Universal usullar va texnikalar	Baholash usullari: ehtimollikni hisoblash usuli, ehtimollik taqsimoti qonunlari, risk egri chizig‘ini qurish, risk zonasi chegarasini aniqlash usuli
	Baholash usullari: Markov lemmasi, Chebyshev tengsizligi
	Chastota, ehtimollik, matematik kutilish, dispersiya, standart og‘ish va o‘zgarish koeffitsientini hisoblash asosida
Ixtisoslashgan usullar va texnikalar	Moliyaviy aktivlar va portfellar, kredit va operatsion risklar xavfini baholash usullari: CAPM, CML, SML modellari; VaR hisoblash usullari (kovarians, Monte-Karlo usuli, tarixiy simulyatsiya usuli); asosiy ko‘rsatkichlarni hisoblash usullari; standartlashtirilgan usullar; kengaytirilgan o‘zgarish usuli; Risk Metrics, Credit Metrics, Credit Metrics+ usuli; KVM-modeli; chegaraviy modellar; aralash modellar; qisqartirilgan shaklli modellar.
Foydalanishning afzalliklari (foydalari)	Statistik usullar moliyaviy risk darajasini eng aniq baholashni ta‘minlaydi
	Usullarni qo‘llashning yuqori darajadagi universalligi va natijalarning ob'ektivligi
	Statistik ko‘rsatkichlar yordamida riskni baholash ko‘pincha ekspert yoki ehtimolliksiz matematik baholash usullarini to‘ldiradi
	Eng puxta ishlab chiqilgan ilmiy va amaliy vositalarga asoslangan
	Ular mustaqil ravishda ham, boshqa guruhlarni baholash usullari bilan birgalikda ham qo‘llaniladi.
Foydalanishda kamchiliklar (cheklovlar)	Qo‘llash uchun ishonchli ma‘lumotlarning katta bazasi va biznes vaziyatlarini ma‘lum bir standartlashtirish imkoniyati talab qilinadi (ularni standartlashtirish qiyin)

Ma‘lumotlar cheklangan hollarda, moliyaviy xavflarni miqdoriy tahlil qilish uchun analitik usullar yoki standart ehtimollik taqsimoti funktsiyalari qo‘llaniladi, masalan, normal taqsimot, Gauss taqsimoti, ishonchlilik hisob-kitoblarida keng qo‘llaniladigan eksponensial ehtimollik taqsimoti va navbat nazariyasida ko‘pincha qo‘llaniladigan Puasson taqsimoti. Moliyaviy risklarni baholashning ekspert usullari

muayyan masalalar bo‘yicha ekspert xulosasini olishga qaratilgan mantiqiy va matematik protseduralar to‘plamini ifodalaydi. Moliyaviy risklarni baholashning ekspert usullari va texnikalarining umumiy tavsifi 12.2-jadvalda keltirilgan.

12.2-jadval

Moliyaviy risklarni baholashning ekspert usullari va texnikalarining xususiyatlari

Xususiyatlari va tarkibiy qismlari	**Moliyaviy risklarni baholash usullari va texnikalarining xususiyatlari va tarkibiy qismlarining xususiyatlari**
Qo‘llanish doirasi va maqsadi	Ular individual yoki jamoaviy ish jarayonida ma‘lum bir fan sohasida yuqori malakali mutaxassislar tomonidan amalga oshirilgan xavflarni baholashni to‘plash, o‘rganish, muvofiqlashtirish va umumlashtirishni o‘z ichiga oladi.
Universal usullar va texnikalar	Delphi usuli; konferensiya, miya hujumi va analogiya usullari; SWOT tahlili
Maxsus usullar va texnikalar	Bankrotlik riskini baholash metodologiyalari: Jon Argentining A-balli; Kichik biznes va yakka tartibdagi tadbirkorlarning bankrotlik riskini bashorat qilish metodologiyalari
	Loyiha riskini baholash usullari
	Kredit riskini baholash usullari va texnikalari: skoring modellari, kredit reytinglari va lizing bitimlari riskini baholash uchun qo‘llaniladigan metodologiya.
Foydalanishning afzalliklari (foydalari)	Ular statistik ma‘lumotlar va matematik modellar mavjud bo‘lmagan va vazifani rasmiylashtirish qiyin bo‘lgan sharoitlarda har qanday turdagi va turdagi moliyaviy risklarni baholash uchun barcha sohalar va yo‘nalishlarda qo‘llaniladi.
	Optimal boshqaruv qarorlarini qabul qilish uchun malakali mutaxassis tajribasidan foydalanish qobiliyati (moliyaviy risk xususiyatlari ekspert baholashi orqali aniqlanadi)
Foydalanishda kamchiliklar (cheklovlar)	Subyektiv, har doim ham ishonchli natijalarni bermaydi va ma‘lum bir turdagi risklarni baholash uchun ko‘pincha maxsus metodologiyani ishlab chiqish kerak bo‘ladi
	Aniq hisob-kitoblarga ehtiyoj bo‘lmagan hollarda qo‘llaniladi
	Riskni baholash bilan shug‘ullanadigan mutaxassislar barcha zarur ma‘lumotlarga kirish imkoniyatiga ega bo‘lishi, shaxsiy imtiyozlardan holi bo‘lishi va tegishli fan sohasida yetarli darajada bilimga ega bo‘lishi kerak.
	Baholash jarayonini o‘tkazish katta mablag‘ va vaqtni talab qilishi mumkin.

Ekspert usullari va texnikalari ma‘lum bir fan sohasida yuqori malakali mutaxassislar tomonidan individual yoki hamkorlikda amalga

oshirilgan risklarni baholashni to‘plash, o‘rganish, muvofiqlashtirish va umumlashtirishni o‘z ichiga oladi. Ekspert usullari odatda statistik ma‘lumotlar bo‘lmagan hollarda qo‘llaniladi. Moliyaviy risklarni baholashni o‘tkazish uchun kamida uchta mutaxassisni jalb qilish tavsiya etiladi. Ekspert baholashlari izchillik uchun tahlil qilinadi, ya‘ni ekspert baholashga subyektiv yondashuv asosiy kamchilik hisoblanadi.

Hisoblash va analitik usullar yetarlicha keng statistik ma‘lumotlar bazasi bo‘lmagan taqdirda xavflarni miqdoriy baholash imkonini beradi. Ushbu guruhdagi barcha usullar matematik bo‘lib, ba‘zilari ko‘rsatkichlar o‘rtasidagi funktsional munosabatlarga asoslangan va shuning uchun to‘liq aniqlikka yaqin vaziyatlarda qo‘llaniladi. Bu guruhga stoxastik munosabatlarni tahlil qilish asosida ishlab chiqilgan, ammo funktsional bog‘liqliklarni tahlil qilish uchun ishlatiladigan usullar, shuningdek, hodisa ehtimolini subyektiv yoki taxminiy baholash imkonini beruvchi usullar ham kiradi. Moliyaviy risklarni baholashning hisoblash va analitik usullari va texnikalarining umumiy tavsifi 12.3-jadvalda keltirilgan.

Moliyaviy risklarni baholashning hisoblash va analitik usullari (texnikalari) funktsional bog‘liqliklarga asoslangan iqtisodiy ko‘rsatkichlarni yoki ularning turli darajadagi ishonchlilik bilan aniqlangan ehtimollik ko‘rsatkichlari bilan modellashtirishga asoslangan iqtisodiy ko‘rsatkichlarni o‘rganishga qaratilgan. Ushbu guruhdagi usullar zamonaviy dunyoda tashkilotlarning moliyaviy risklarini baholashning amaliy faoliyatida eng ko‘p talabga ega.

Matematik statistikaga asoslangan moliyaviy risklarni miqdoriy tahlil qilishning eng aniq, murakkab, mehnat talab qiladigan va qimmat usuli simulyatsiya modellashtirishdir. Ushbu modellashtirishda risklarni baholash tizim tahlilini, o‘lchash maqsadlari va mavjud ma‘lumotlar miqdoriga qarab risk o‘lchash shkalasini tanlashni va risk o‘lchash ko‘rsatkichi qiymatlarini aniqlash usulini tanlashni o‘z ichiga olgan o‘lchov nazariyasi kontseptsiyasiga asoslanadi.

12.3-jadval

Moliyaviy risklarni baholash uchun hisoblash va analitik usullar va texnikalarning tavsifi

Xususiyatlari va tarkibiy qismlari	Moliyaviy risklarni baholash usullari va texnikalarining xususiyatlari va tarkibiy qismlarining xususiyatlari
Qo‘llanish doirasi va maqsadi	Funksional bog‘liqlikka asoslangan iqtisodiy ko‘rsatkichlarni o‘rganishga yoki ularni katta yoki kichikroq ishonchlilik darajasi bilan aniqlangan ehtimollik ko‘rsatkichlari bilan modellashtirishga qaratilgan
Universal usullar va texnikalar	Baholash usullari: sezgirlik tahlili (stress-test); stsenariy tahlili; qarorlar daraxti; Monte-Karlo usuli; xavfsiz ekvivalent pul oqimi usuli; xavfga moslashtirilgan diskont stavkasi usuli; D.S. Goncharovning yetkazib bermaslik va to‘lovni amalga oshirmaslik riskini baholash modellari
	Ular mutlaq va nisbiy ko‘rsatkichlarni hisoblash, nisbat va marjinal tahlilni o‘tkazishga asoslangan
Maxsus usullar va texnikalar	Loyiha riskini baholash usullari: simulyatsiya modellashtirish (Monte-Karlo simulyatsiya usuli, tarixiy simulyatsiya usuli); o‘yin nazariyasiga asoslangan vaziyatni modellashtirish; daraxt qurish usullari (hodisa daraxtlari, nosozlik daraxtlari, hodisa oqibatlari)
	Bankrotlik riskini baholash usullari va texnikalari: Z-balllar, E.Altman, R. Taffler, R.Lees, J.Legault, J.Conan va M.Golder modellari; G.Davydova va A.Belikov, R.Saifullin va G.Kadykovning R-modellari; A.Sheremetning bankrotlikni bashorat qilish koeffitsienti; Ya.Vishnyakov, O.Zaitseva va A.Savina modellari; D.Goncharov tomonidan tashkilotlarning bankrotlik riskini baholash uchun Z-ball modellari; W.Bever ko‘rsatkichlar tizimi.
Foydalanishning afzalliklari (foydalari)	Ko‘plab sohalar va faoliyat yo‘nalishlarida qo‘llaniladi
	Risklarni miqdoriy baholash imkonini beradi va natijalarining maqbul aniqligini ta‘minlaydi
	Moliyaviy risklarni baholashning statistik va ekspert usullari bilan osongina birlashtiriladi
Foydalanishda kamchiliklar (cheklovlar)	Ba‘zi usullar faqat to‘liq ishonchga yaqin vaziyatlarda qo‘llaniladi
	Ba‘zi usullar ehtimollikni taxminiy, subyektiv baholashga imkon beradi, bu esa uning aniqligini pasaytiradi.
	Hamma usullar ham yetarlicha universal emas

Analitik usulning kichik turi - model sezgirlik tahlili – amaliyotda keng qo‘llaniladi. U sezgirlikni baholash o‘tkaziladigan asosiy ko‘rsatkichni tanlashni, ta‘sir qiluvchi omillarni tanlashni va turli xavf sharoitlarida asosiy ko‘rsatkich qiymatlarini hisoblashni o‘z ichiga oladi.

Moliyaviy risklarni baholash usullari va texnikasini tanlashda ularning namoyon bo‘lish xususiyatini, miqdoriy risklarni baholash uchun o‘z vaqtida va keng qamrovli ma‘lumotlarni olish qobiliyatini va risk holatini boshqarish va ta‘sir qilish qobiliyatini hisobga olish kerak. Moliyaviy risklarni baholashning ushbu usullari va texnikasini qo‘llash risklarni boshqarish tizimidagi eng murakkab jarayonni ifodalaydi, bu zamonaviy metodologik vositalardan foydalanishni, moliyaviy menejerlar orasida yuqori darajadagi texnik va dasturiy ta‘minot tajribasini va zarur bo‘lganda malakali mutaxassislarni jalb qilishni talab qiladi.

Bozor iqtisodiyoti sharoitida samarali moliyaviy risklarni boshqarish masalasi birinchi o‘ringa chiqadi. Bu turli moliyaviy risklarni har tomonlama baholashni va ularning potentsial salbiy moliyaviy oqibatlarini kamaytirishni ta‘minlaydigan xavfli moliyaviy qarorlarni ishlab chiqish va amalga oshirish tamoyillari va usullari tizimini ifodalaydi.

12.2. Risklarni sifatli baholash usullari

Risklarni sifatli baholash – bu riskni aniqlashning sifatli tahlilini taqdim etish va qaysi risklar tezkor javob berishni talab qilishini aniqlash jarayonidir. Ushbu riskni baholash riskning ahamiyatini aniqlaydi va javob berish usulini tanlaydi. Qo‘llab-quvvatlovchi ma‘lumotlarga kirish turli risk toifalarini ustuvorlashtirishni osonlashtiradi. Riskni sifatli baholash – bu risk sharoitlarini baholash va ularning loyihaga ta‘sirini standart usullar va vositalar yordamida aniqlashdir. Ushbu vositalardan foydalanish loyihalarda tez-tez uchraydigan noaniqlikni qisman bartaraf etishga yordam beradi. Risklar loyihaning hayot aylanishi davomida doimiy ravishda qayta baholanishi kerak.

Loyihaning rivojlanishini va uning vaqt o‘tishi bilan davom etish ehtimolini to‘liq tushunish uchun barcha mumkin bo‘lgan loyiha risklari va og‘ishlarini aniqlash muhimdir, chunki risklar nafaqat loyihaning muddati va narxini, balki uning hayotiyligini ham o‘zgartirishi mumkin. Ushbu marketing maqsadiga erishish uchun loyiha risklarining sifatli (statistik) tahlili zarur. Sifatli baholash nisbatan sodda bo‘lishi mumkin; uning asosiy maqsadi potentsial risklarni va ma‘lum bir faoliyat bilan bog‘liq risk darajasiga ta‘sir qiluvchi omillarni aniqlashdir. Sifatli tahlil odatda biznes-rejani ishlab chiqish bosqichida o‘tkaziladi. Risklarni baholashning ushbu bosqichida tashkilot o‘z faoliyatiga ta‘sir qiluvchi risk turlarini aniqlaydi. Risklar har qanday iqtisodiy tizimga xosdir, ammo bozor muhiti yuqori darajadagi noaniqlik bilan tavsiflanadi va ehtimoliy xususiyatga ega, shuning uchun har qanday tashkilotning faoliyati keng ko‘lamli risklarga duchor bo‘ladi. Riskni faqat salbiy oqibatlarga olib keladigan deb qabul qilish uni tushunishga bir tomonlama yondashuvdir. Biznes risklarining mavjudligi iqtisodiyotning progressiv rivojlanishiga hissa qo‘shadi, chunki risk darajasi va kutilgan natijalarning kattaligi o‘rtasidagi bog‘liqlik mavjud. Barqaror rivojlanishni ta‘minlash va yuqori iqtisodiy natijalarga erishish uchun risklarni boshqarishni o‘rganish kerak.

Tashkilotlarda risklarni boshqarish usullari ularning faoliyatining ishlab chiqarish xususiyati bilan bog‘liq o‘ziga xos xususiyatlarga ega. Shuning uchun quyidagi xususiyatlar yuzaga keladi: tashkilotning beqaror moliyaviy holati; aktivlar aylanmasining pastligi; qamrab olingan risklarning keng doirasi; uzoq muddatli risk parametrlarini prognozlash; noaniq hisobot berish; ijtimoiy jarayonlarga qat'iy bog‘liqlik; tashkilot ichida yagona nazoratning yo‘qligi; jamoa o‘rtasida ichki qarshilik; risklarni boshqarishni yetarli darajada idrok etmaslik; tartibga soluvchi organlar tomonidan qonunchilik tashabbusining past darajasi.

Tashkilotga tahdid soladigan asosiy risklar quyidagilardir: obro‘/brendga zarar yetkazish; iqtisodiy pasayish/sekin tiklanish; raqobatning kuchayishi; tartibga solish / qonunchilikdagi o‘zgarishlar;

kiberjinoyatchilik / xakerlik / virus / zararli dasturlar; innovatsiyalarning yo‘qligi/mijozlar ehtiyojlarini qondira olmaslik; eng yaxshi iste'dodlarni jalb qila olmaslik yoki saqlab qololmaslik; biznesning uzilishi; siyosiy xavf/noaniqlik; fuqarolik javobgarligi.

Sifat usullarning asosiy maqsadi risklarni, ularning sabablarini va ularning darajasiga ta‘sir qiluvchi omillarni aniqlashdir. Bu usullar tavsiflovchi bo‘lib, oxir-oqibat riskning salbiy oqibatlarini miqdoriy aniqlashga olib keladi. Quyidagi sifatli xavf tahlili usullari ajratilgan: ekspert baholash usuli; reyting baholash usuli; risk manbalarini tekshirish ro‘yxatlari.

Ekspert baholash usuli – bu belgilangan mutaxassislar guruhining fikrlari asosida harakatlarni baholash va shu asosda ekspert xulosasini shakllantirish. Ushbu usulning afzalligi, albatta, tahlil va baholash faoliyatini o‘tkazish uchun qimmatli mutaxassislarni jalb qilish qobiliyatidir. Ushbu usulning kamchiligi fikrlar va ishga yondashuvlarni shakllantirishdagi subyektivlik, shuningdek, mustaqil mutaxassislarni topishdagi qiyinchilikdir. Axborot olish manbalari: so‘rovnomalar, jarayonlarning kuchli va zaif tomonlarini tahlil qilish natijalari, o‘rganilayotgan xizmatlar bozorida marketing sohasidagi tadqiqotlar, obyektlarni tekshirish natijasida olingan ma‘lumotlar, benchmark tadqiqotlari tajribasi va boshqalar.

Reyting usuli ball tizimidan foydalangan holda olingan baholashlarga daraja berishga asoslangan. Tadqiqotdagi ball diapazoni 5 dan 100 gacha. Tahlilchi ball berish uchun maqbul mezonlarni belgilaydi. Tadqiqot natijasida tahlilchi risk reytinglari bo‘yicha xulosa ma‘lumotlari bilan jadval oladi.

Risklarni boshqarishda qo‘llaniladigan nazorat ro‘yxati usuli – bu o‘tgan hisobot davrlaridagi hodisalarni, shuningdek, ular bilan bog‘liq risk va yo‘qotish omillarini analitik o‘rganishga olib keladigan metodologiya. Ushbu usuldan faqat identifikatsiya bosqichida foydalanish mumkin. Tahlil qilinayotgan ro‘yxat yangi statistik ma‘lumotlar paydo bo‘lishi bilan doimiy ravishda yangilanadi va usul keyingi baholashni aniqroq qilish uchun individual risklarni guruhlash imkonini beradi. Ushbu usulning kamchiligi shundaki, tadqiqot uchun

zarur bo‘lgan katta ma‘lumotlar to‘plami tufayli tahlil qilinayotgan ma‘lumotlarning to‘liq hisobga olinmasligi. Risklarni baholash ISO standartlari “Risklarni baholash usullari” ga asoslangan va baholash bosqichlari quyidagilar: risklarni aniqlash; oqibatlarni tahlil qilish; riskning ehtimollik xususiyatlarini sifatli, aralash yoki miqdoriy baholash; mavjud nazorat vositalarining samaradorligini baholash; risk darajasini miqdoriy baholash; qiyosiy risklarni baholash.

Keling, eng muhim amaliy qo‘llanmaga ega usullarni ko‘rib chiqaylik. Ssenariy yondashuvi o‘rganilayotgan vaziyatni bashorat qilishning asosiy usuli bo‘lib, asosiy ko‘rsatkichlarga ta‘sir qiluvchi baholash mezonlarini aniqlashga yordam beradi. Ssenariylar optimistik, pessimistik va realistikga bo‘linadi. Yondashuvga qarab, samaradorlik mezonlari aniqlanadi, so‘ngra asosiy qiymatlarga ega ko‘rsatkichlarning qiyosiy tahlili o‘tkaziladi va tuzatish choralari ishlab chiqiladi. Ssenariy yondashuvi ma‘lum bir riskning kattaligi va ta‘siriga oid ishlab chiqilgan ekspert gipotezalariga asoslanadi. Usul oddiy, ammo shu bilan birga, u subyektivdir. Ssenariy usulidan foydalanish faqat tanlangan mezonlar uchun cheklangan qiymat bilan mumkin va ba‘zan mumkin bo‘lgan voqea stsenariylari soni cheksizdir.

Simulyatsiya modellashtirish usullari korxonada risklarni boshqarish jarayonlarini aniqroq tavsiflaydi. Ushbu model o‘rganilayotgan ob'ektni tavsiflovchi va uning xulq-atvor xususiyatlarini qayta tiklaydigan protseduradir. Bu matematik statistika texnikasiga asoslangan miqdoriy xavfni baholashning eng aniq, ammo ayni paytda mehnat talab qiladigan jarayonidir. Risk darajalari tizim tahlili, risk shkalasini tanlash va riskni o‘lchash ko‘rsatkichlarini tanlash usulini o‘z ichiga olgan o‘lchov nazariyasi yordamida aniqlanadi.

Sifatli risk tahlili – bu ma‘lum risklarni aniqlashga, keyin ularning potentsial oqibatlarini baholashga va risklarni boshqarish choralarini ishlab chiqishga qaratilgan jarayon. Sifatli tahlilning afzalligi shundaki, u risklar paydo bo‘lishi mumkin bo‘lgan maksimal miqdordagi omillar va sohalarni tez (va minimal resurslarni talab qiladigan) aniqlash imkonini beradi.

Sifatli risklarni baholash usullarini ishlab chiqish zamonaviy risklarni boshqarish modelida, ayniqsa raqamli iqtisodiyot va axborot xavfsizligi sharoitida muhim rol o‘ynaydi. Sifatli usullar ma‘lumotlar yetarli bo‘lmagan taqdirda risklarni baholash imkonini beradi, bu ularni tahlilning dastlabki bosqichlarida yoki aniq ko‘rsatkichlar yo‘qligi sababli miqdoriy usullarni qo‘llash mumkin bo‘lmagan holatlarda ajralmas qiladi. Sifatli risklarni baholash moslashuvchanlik va o‘zgaruvchanlikni ta‘minlaydi, bu esa ekspert bilimlaridan foydalanish va potentsial tahdidlarni aniqlash uchun intuitiv yondashuvni ta‘minlaydi. Sifatli risklarni tahlil qilish metodologiyalarining dinamik rivojlanishi biznes jarayonlarini texnologik o‘zgartirish sharoitida boshqaruv tizimlarini takomillashtirish uchun keng imkoniyatlar ochadi.

Sifatli risk tahlilining yakuniy natijalari miqdoriy tahlil o‘tkazish uchun dastlabki ma‘lumot bo‘lib xizmat qiladi, ya‘ni faqat qaror qabul qilish algoritmining ma‘lum bir operatsiyasini amalga oshirishda mavjud bo‘lgan risklar baholanadi.

12.3. Risklarni miqdoriy baholash usullari

Risklarni ko‘rib chiqish korxona moliyaviy boshqaruvi jarayonida hal qiluvchi rol o‘ynaydi, uning samaradorligi ko‘p jihatdan moliyaviy risklar darajasini baholash usullarini tanlashga bog‘liq. Har bir risk turi uchun tegishli baholash usullarini to‘g‘ri tanlash uchun barcha tahlil va buxgalteriya usullarining mohiyatini tushunish kerak. Risklarni tahlil qilish va buxgalteriya hisobi moliyaviy risklarni boshqarish jarayonining birinchi bosqichidir. Risklarni tahlil qilish va buxgalteriya hisobi ularning yuzaga kelish ehtimolini, ular yuzaga kelishi mumkin bo‘lgan zararlar miqdorini aniqlash va har bir aniqlangan risk darajasini belgilash sifatida tushuniladi[66].

Risklarni baholash bosqichida tadbirkorlik riskining tadbirkorlik faoliyati natijalariga ta‘sir qilish darajasi aniqlanadi. Risklarni baholash risk darajasini maqbullik darajasi bilan taqqoslashdan iborat. Risklarni

[66] Богданова А.Е. Управление финансовыми рисками на предприятиях по производству пищевых продуктов: дисс. к.э.н. / ФГБОУ ВПО «Волгоградский государст-ый аграрный университет». – Волгоград, 2014.

maqbul risklar guruhiga ajratish asosi har bir risk portfeli uchun har xil bo‘lgan parametrlar tizimidir. Baholash metodologiyasi quyidagi talablarga javob berishi kerak: xulosalarning ishonchliligi va xolisligi; aniqlik; iqtisodiy maqsadga muvofiqlik. Riskni baholash usullarini tanlashga quyidagilar ta‘sir qiladi: miqdoriy baholash imkoniyati, sifatli baholash imkoniyati, hisoblashning qulayligi, ma‘lumotlarning mavjudligi va dinamik baholash imkoniyati.

Risk yo‘qotish ehtimoli va natijada yetkazilgan zarar miqdorini anglatadi. Risk darajasi boshqaruv qarorining potentsial oqibatlarini baholash sifatida ifodalanadi, bu esa umumiy shaklda ham ijobiy, ham salbiy oqibatlarning yuzaga kelish ehtimoli darajasini aks ettiradi. Risk tahlili ikkita qo‘shimcha turga bo‘linadi: sifat va miqdoriy.

Miqdoriy riskni baholash usullari sifat tahlili natijalariga asoslangan. Miqdoriy tahlil – bu har bir moliyaviy risk turi uchun moliyaviy zararning aniq miqdorini va ularning umumiyligini aniqlash jarayoni. Moliyaviy risklarni baholash uchun miqdoriy usuldan foydalanganda, riskni nisbiy nuqtai nazardan ko‘rib chiqish kerak, chunki potentsial yo‘qotishlar miqdori ma‘lum bir bazaviy chiziq bilan bog‘liq bo‘lib, u eng qulay tarzda kompaniyaning moliyaviy holati, umumiy resurs xarajatlari yoki kutilgan daromad (foyda) sifatida belgilanadi. Keyin yo‘qotishlar daromad, foyda va daromaddagi rejalashtirilgan qiymatlarga nisbatan tasodifiy og‘ishlar deb hisoblanadi.

Shuning uchun moliyaviy risklarni miqdoriy tahlil qilish yo‘qotishlarni sonli shaklda yoki matematik va statistik parametrlardan foydalangan holda aniqlash bilan bog‘liq.

Miqdoriy riskni baholash usullari bizga matematik va statistik parametrlarni aniqlash va keyingi tahlil qilish uchun yuzaga kelishi mumkin bo‘lgan moliyaviy yo‘qotishlar guruhlarini aniqlash imkonini beradi. Yo‘qotish darajasini aks ettiruvchi matematik va statistik parametrlar guruhlarini tanlash miqdoriy moliyaviy risk tahlili modelini belgilaydi. Matematik, statistik (kutilgan zarar ehtimolini baholash) va integral (analitik) modellar mavjud. Iqtisodiy adabiyotlarda moliyaviy

risklarni miqdoriy tahlil qilish imkonini beruvchi asosiy modellar guruhlari mavjud, masalan:

– Statistik modellar: ehtimoliy usullar, moliyaviy risklarni baholash uchun ehtimoliy matritsa usullari, ekspert ehtimolini baholash usullari, Riskdagi qiymat (VaR) usuli;

– Matematik modellar: kompaniyaning moliyaviy holatini tahlil qilish, moliyaviy va operatsion leveridj ta‘sirini tahlil qilish, qarorlar daraxtlari va hisoblash va analitik usullar.

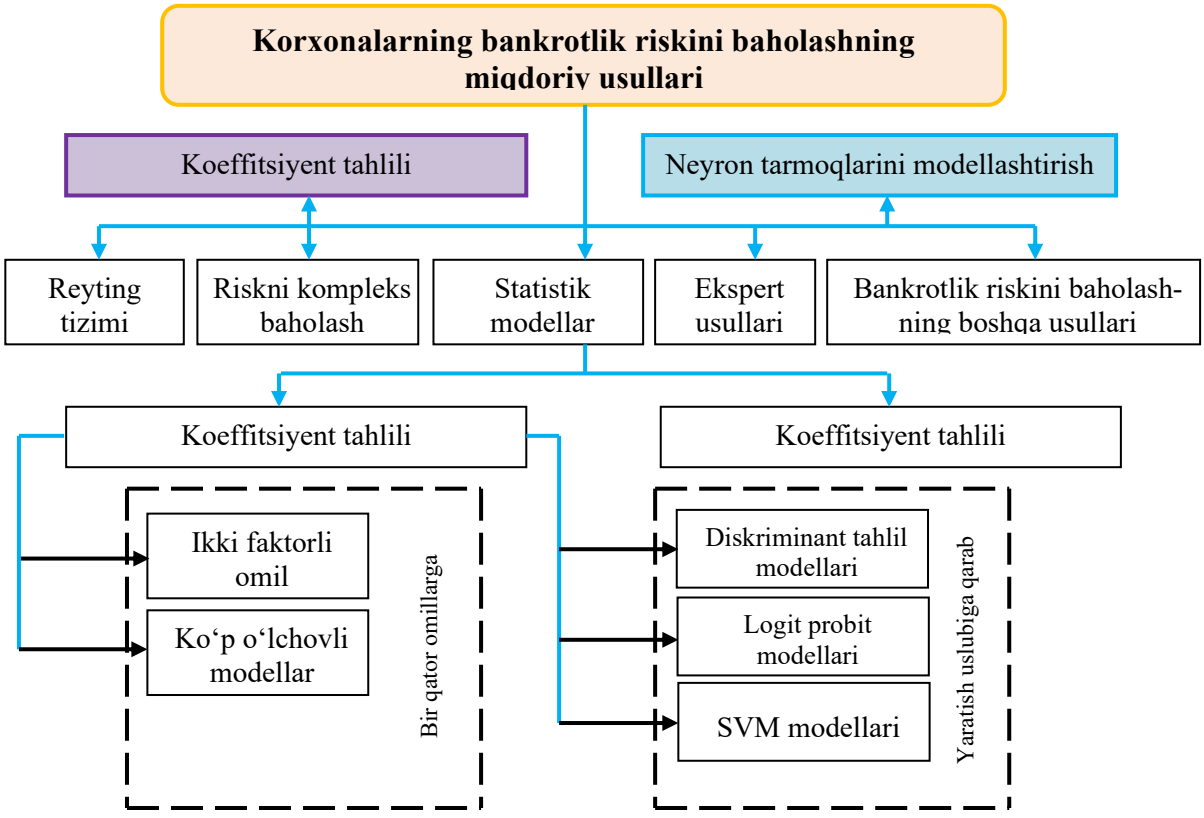
– Analitik modellar: simulyatsiya modellashtirish, stsenariy tahlili, pul oqimi prognozlarida moliyaviy riskni baholash, pul oqimidagi o‘zgarishlar xavfini hisoblash usuli, Riskdagi daromad usuli va sezgirlik tahlili.

Shunday qilib, ehtimollik usullari amaliyotda keng qo‘llaniladi. Ehtimollik usulining mohiyati ikkita statistik mezonni o‘lchashdan iborat: o‘rtacha kutilgan qiymat (matematik kutilish) va ko‘rib chiqilayotgan o‘zgaruvchilarning o‘zgaruvchanligi ma‘lum bir darajadagi yo‘qotish ehtimoli sifatida. Bu o‘zgaruvchilar narx, mahsulot rentabelligi, foyda marjasi, kompaniya daromadi va boshqalarni o‘z ichiga olishi mumkin.

Bundan tashqari, olingan natijani butun tahlil qilingan davr uchun statistik o‘rtacha ko‘rsatkich bilan taqqoslash risk darajasini aks ettiradi. O‘rtacha kutilgan qiymat noaniq vaziyat bilan bog‘liq hodisaning kattaligidir. O‘zgaruvchining o‘zgaruvchanligi – bu o‘zgaruvchilarning kutilgan qiymati ularning o‘rtacha qiymatidan chetga chiqish darajasidir. Buning uchun amalda ikkita mezon qo‘llaniladi: dispersiya va standart og‘ish.

Biroq, ko‘plab manbalar tahlili shuni ko‘rsatdiki, korxona bankrotligi riskni baholashning miqdoriy usullarining keng qamrovli tasnifi hali ishlab chiqilmagan, bu bizning fikrimizcha, ularning amaliy qo‘llanilishining nisbatan past darajasi bilan bog‘liq. Bundan tashqari, bizning korxonalarimizda qo‘llaniladigan bankrotlik xavfini baholashning miqdoriy usullari odatda iqtisodiy sharoitlarga qisman moslashtirilgan xorijiy yondashuvlarga asoslangan. Mahalliy va xorijiy mualliflarning asarlarida taqdim etilgan yondashuvlarni tahlil qilish

bizga korxona bankrotligi riskini baholashning miqdoriy usullarining ancha keng qamrovli tasnifini taklif qilish imkonini beradi. Ushbu tasnif 12.1-rasmda keltirilgan. Quyida biz taklif qilingan tasnifga muvofiq korxona bankrotligi riskini baholashning turli xil miqdoriy usullarini tavsiflaymiz. Ushbu ko‘rsatkichlar tizimi umuman qabul qilingan va tiklanish va to‘lovga layoqatsizlik koeffitsientlarini o‘z ichiga oladi. Biroq, amaliyot shuni ko‘rsatadiki, bu yondashuv asosan prognoz qilishdan ko‘ra bankrotlikni aniqlashga qaratilgan bo‘lib, kompaniya rahbariyatiga inqirozni bartaraf etish uchun o‘z vaqtida choralar ko‘rishga to‘sqinlik qiladi. Risklarni tahlil qilish va buxgalteriya hisobi moliyaviy riskarni boshqarish jarayonining birinchi bosqichidir. Risklarni tahlil qilish va buxgalteriya hisobi ularning yuzaga kelish ehtimolini, ular yuzaga kelgan taqdirda yo‘qotishlar miqdorini aniqlashni va har bir aniqlangan risk darajasini belgilashni o‘z ichiga oladi.



12.1-rasm. Korxona bankrotligi riskini baholashning miqdoriy usullarini tasniflanishi

Risklarni baholash bosqichida tadbirkorlik riskining biznes natijalariga ta‘sir qilish darajasi aniqlanadi. Risklarni baholash risk darajasini maqbullik darajasi bilan taqqoslashni o‘z ichiga oladi. Qabul qilinadigan risklarni belgilash uchun asos har bir risk portfeli uchun o‘zgaruvchan parametrlar tizimidir. Baholash metodologiyasi quyidagi talablarga javob berishi kerak: xulosalarning ishonchliligi va xolisligi; aniqlik; va iqtisodiy maqsadga muvofiqlik[67]. Risklarni baholash usullarini tanlashga quyidagilar ta‘sir qiladi: miqdoriy baholash imkoniyati, sifatli baholash imkoniyati, hisob-kitoblarning soddaligi, ma‘lumotlarning mavjudligi va dinamik baholash imkoniyati.

Miqdoriy riskni baholash usullari sifat tahlilidan olingan natijalarga asoslanadi. Miqdoriy tahlil – bu har bir moliyaviy risk turi uchun va ularning umumiy miqdorida moliyaviy zararning aniq miqdorini aniqlash jarayoni. Moliyaviy risklarni baholash uchun miqdoriy usuldan foydalanganda, riskni nisbiy nuqtai nazardan ko‘rib chiqish kerak, chunki potentsial yo‘qotishlarning kattaligi ma‘lum bir bazaviy chiziq bilan bog‘liq bo‘lib, u eng qulay tarzda kompaniyaning moliyaviy holati, umumiy resurs xarajatlari yoki kutilgan daromad (foyda) sifatida belgilanadi. Keyin yo‘qotishlar rejalashtirilgan qiymatlarga nisbatan daromad, foyda va daromaddagi tasodifiy og‘ishlar deb hisoblanadi.

Shuning uchun miqdoriy moliyaviy riskni tahlil qilish yo‘qotishlarni sonli shaklda yoki matematik va statistik parametrlardan foydalangan holda aniqlash bilan bog‘liq. Miqdoriy riskni baholash usullari bizga matematik va statistik parametrlarni aniqlash va keyingi tahlil qilish uchun eng ko‘p yuzaga kelishi mumkin bo‘lgan moliyaviy yo‘qotishlar guruhlarini aniqlash imkonini beradi. Yo‘qotish darajasini aks ettiruvchi matematik va statistik parametrlar guruhlarini tanlash miqdoriy moliyaviy riskni tahlil qilish modelini belgilaydi. Matematik, statistik (kutilgan zarar ehtimolini baholash) va integral (analitik) modellar o‘rtasida farq mavjud[68]. Iqtisodiy adabiyotlarda moliyaviy

[67] Шумилова В.М Выбор оптимальной методики оценки финансовых рисков для нефтегазодобывающей компании // Проблемы современной экономики. – 2015. – N 3 (35). – С. 251.
[68] Неровня Ю.В., Казеев А.В. Способы оценки финансового риска в электроэнергетических компаниях // Российский экономический интернет-журнал. – 2013. – № 4. – С. 38.

risklarni miqdoriy tahlil qilish imkonini beruvchi asosiy modellar guruhlari mavjud, masalan:

– Statistik modellar: ehtimollik usullari, moliyaviy risklarni baholash uchun ehtimollik-matritsa usullari, ekspert ehtimolini baholash usullari va Risk ostidagi qiymat (VaR) usuli;

– Matematik modellar: kompaniyaning moliyaviy holatini tahlil qilish, moliyaviy va ishlab chiqarish leveridj ta‘sirini tahlil qilish, qarorlar daraxtlari va hisoblash va analitik usullar[69].

– Analitik modellar: simulyatsiya modellashtirish, stsenariy tahlili, pul oqimi prognozlarida moliyaviy riskni baholash, pul oqimi riskini hisoblash usuli, risk ostidagi daromad usuli va sezgirlik tahlili.

Shunday qilib, ehtimollik usullari amaliyotda keng qo‘llaniladi. Ehtimollik usulining mohiyati ikkita statistik mezonni o‘lchashdan iborat: o‘rtacha kutilgan qiymat (matematik kutish) va ko‘rib chiqilayotgan o‘zgaruvchilarning ma‘lum darajadagi yo‘qotish ehtimoli sifatida o‘zgaruvchanligi. Bu o‘zgaruvchilar narx, mahsulot rentabelligi, foyda marjasi, kompaniya daromadi va boshqalarni o‘z ichiga olishi mumkin. Bundan tashqari, olingan natijani butun tahlil qilingan davr uchun statistik o‘rtacha ko‘rsatkich bilan taqqoslash risk darajasini aks ettiradi. O‘rtacha kutilgan qiymat - bu noaniq vaziyat bilan bog‘liq hodisaning kattaligidir.

12.4. Risk koeffitsientlari va riskni qoplash koeffitsientlari

Moliyaviy risk koeffitsienti kompaniyaning qarz va kapital o‘rtasidagi bog‘liqlikning o‘lchovidir. U kompaniyaning umumiy qiymatining qaysi qismi qarz mablag‘lari va qaysi qismi kapital mablag‘lari hisobidan moliyalashtirilishini ko‘rsatadi. Yuqori koeffitsient qarz mablag‘larini moliyalashtirishning yuqori ulushini, pastroq koeffitsient esa kompaniya tuzilmasida kapitalning yuqori ulushini ko‘rsatadi.

Moliyaviy risk koeffitsienti kompaniyaning o‘z faoliyatini moliyalashtirish uchun qarzga qanchalik bog‘liqligini o‘z mablag‘lari

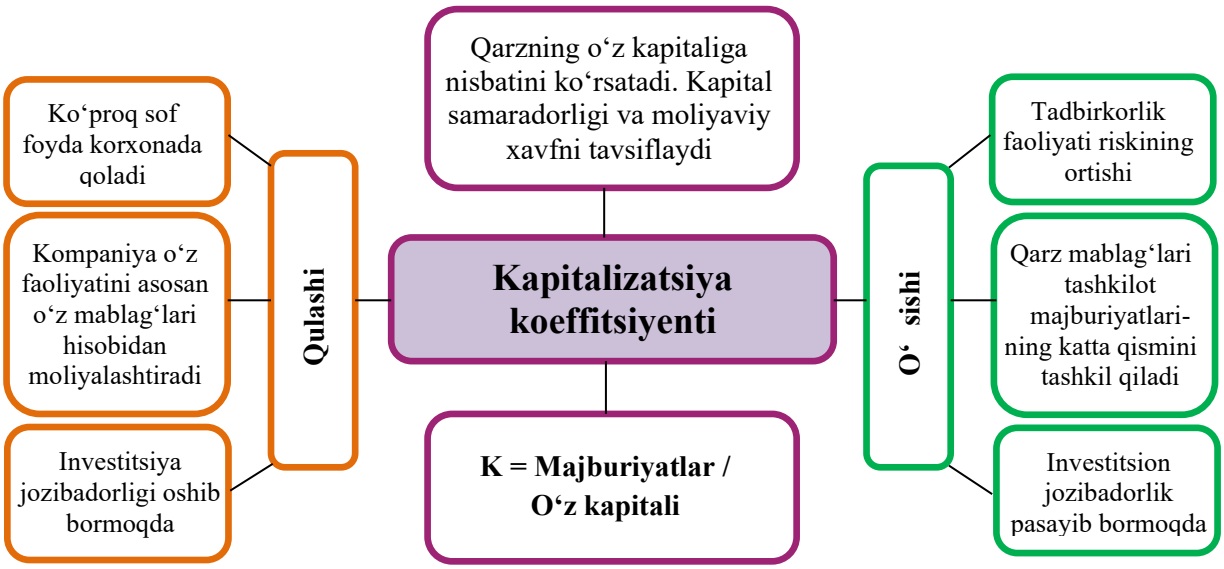
[69] Гемина Г.А. Анализ методов оценки рисков в менеджменте предприятий // Теория и практика общественного развития. – 2013. – № 5. – С. 269.

bilan solishtirganda baholash imkonini beradi. Bu koeffitsient kompaniyaning moliyaviy riski va moliyaviy barqarorligini baholash, shuningdek, uning moliyaviy strategiyasi bo‘yicha qarorlar qabul qilish uchun foydali bo‘lishi mumkin. Masalan, yuqori moliyaviy risk koeffitsienti kompaniyaning qarzga juda bog‘liqligini ko‘rsatishi mumkin, bu esa iqtisodiy beqarorlik va inqiroz davrlarida uning riskini oshirishi mumkin. Boshqa tomondan, yuqori moliyaviy risk koeffitsienti investitsiya daromadlarini oshirishi mumkin, chunki qarz kapitali biznesni kengaytirish yoki boshqa investitsiya loyihalari uchun ishlatilishi mumkin. Moliyaviy risk koeffitsienti bir xil sohadagi yoki turli sohalardagi turli kompaniyalarning moliyaviy ko‘rsatkichlarini taqqoslash uchun ham foydali bo‘lishi mumkin. Masalan, agar bitta kompaniyaning moliyaviy risk koeffitsienti bir xil sohadagi boshqa kompaniyalarnikidan sezilarli darajada yuqori bo‘lsa, bu o‘sha kompaniya uchun yuqori darajadagi risk va kamroq barqaror moliyaviy holatni ko‘rsatishi mumkin. Moliyaviy risk koeffitsienti odatda salbiy bo‘lishi mumkin emas. Bu kompaniyaning qarz majburiyatlari va uning kapitali o‘rtasidagi nisbatni ifodalaydi, ularning ikkalasi ham odatda ijobiydir. Biroq, kompaniyaning qarz majburiyatlari uning kapitalidan oshib ketgan kamdan-kam hollarda, moliyaviy risk koeffitsienti nazariy jihatdan salbiy bo‘lishi mumkin. Bu, masalan, kompaniya katta yo‘qotishlarga duchor bo‘lganda va bu salbiy kapitalga olib kelganda yuz berishi mumkin. Manfiy moliyaviy risk koeffitsienti kompaniya uchun juda noqulay moliyaviy vaziyatni ko‘rsatadi, bunda qarz majburiyatlari uning kapitalidan sezilarli darajada oshib ketadi. Bu moliyaviy boshqaruv muammolari, yuqori moliyaviy risklar va qarzlarni to‘lashdagi qiyinchiliklarni ko‘rsatishi mumkin. Har qanday holatda ham, salbiy moliyaviy risk koeffitsienti istisno holat bo‘lib, kompaniyaning moliyaviy holatini darhol e'tiborga olish va tahlil qilishni talab qiladi.

Moliyaviy risk koeffitsienti (MRK) moliyaviy hisobotlarda shunchaki quruq son emas u risk va imkoniyatlarga to‘la butun olamni ifodalaydi. Bu kompaniyaning qarz va kapitalni qanday boshqarishining ko‘rsatkichi bo‘lib xizmat qiladi. Beqaror

iqtisodiyotda, har bir qaror biznesning moliyaviy holatiga sezilarli ta‘sir ko‘rsatishi mumkin bo‘lgan hollarda, bu nisbatni tushunish juda muhim ahamiyat kasb etadi.

Bir tomondan, yuqori MRK daromad kamayganda kompaniyaning moliyaviy riskini oshirishi mumkin. Boshqa tomondan, qarzdan foydalanish foydani oshirish, o‘sishni tezlashtirish va iqtisodiy tiklanish davrlarida biznesni kengaytirish uchun katalizator bo‘lishi mumkin. Bu qiziqarli dilemmani keltirib chiqaradi: risk va imkoniyat o‘rtasidagi muvozanatni qanday topish mumkin? Ushbu yondashuv kompaniya kapitalining qaysi qismi qarz hisobidan moliyalashtirilishini aniq tushunish imkonini beradi. Masalan, agar kompaniyaning majburiyatlari 2 million sum va kapitali 1 million sum bo‘lsa, MRK 2 ga teng bo‘ladi. Bu shuni anglatadiki, kapitalning har bir sumi uchun qarz majburiyatlarida 2 sum mavjud.



12.2-rasm. Moliyaviy risk koeffitsiyenti

Bank budjetidagi eng daromadli bandlardan biri bu kredit operatsiyalaridir. Kredit operatsiyalari foydaning asosiy qismini yaratadi, keyinchalik ular zaxira fondlariga hissa qo‘shish va bank aktsiyadorlariga dividendlar to‘lash uchun ishlatiladi. Moliyaviy vositachilar sifatida banklar o‘zlarining kredit operatsiyalari bilan

bog‘liq kredit riskiga duch kelishadi. Bankning kredit faoliyatining asosiy qismi har bir alohida riskni va umuman kredit portfelini tahlil qilish va qabul qilishdir. Tijorat bankining kredit portfelining umumiy riskini baholashning keng tarqalgan usullaridan biri bu koeffitsient usuli bo‘lib, uning mohiyati nisbiy ko‘rsatkichlarni – portfel sifatining xususiyatlarini hisoblashdan iborat bo‘lib, ularning hisoblangan qiymatlari standart qiymatlar bilan taqqoslanadi, bu umumiy kredit riski darajasini sifat va miqdoriy jihatdan aniqlash imkonini beradi. Koeffitsient yondashuvi shuningdek, miqdoriy va sifat risk ko‘rsatkichlarining taqqoslanishini ta‘minlaydigan integral koeffitsient asosida kredit portfeli riskini har tomonlama baholash imkonini beradi.

12.4-jadvalda ularda ishlatiladigan ko‘rsatkichlarni hisoblash uchun axborot-algoritmik bazaning mavjudligini hisobga olgan holda, risk koeffitsientlarini hisoblash uchun konsolidatsiyalangan formulalar keltirilgan.

12.4-jadval

Risk koeffitsientlari va hisoblash formulalari

Koeffitsient	Nomlanishi	Hisoblash formulasi
K1	Kreditni ta‘minlanganlik koeffitsienti	K1=(Kredit portfeli hajmi)/(Kredit ta‘minoti hajmi)
K2	Muammoli kreditlar koeffitsienti	K2 = (Muddati o‘tgan kreditlar hajmi) / (Kredit portfeli hajmi)
K3	Kredit qo‘yilmalarining diversi-fykatsiya koeffitsienti	K3 = (Qarz oluvchilar toifasiga berilgan kreditlar hajmi) / (Kredit portfeli hajmi)
K4	Konsentratsiya koeffitsienti	K4 = (10 ta eng yirik qarz oluvchining kredit-lari miqdori) / (Kredit portfelining hajmi)
K5	Bank joylashuvi bo‘yicha kredit konsentratsiyasi koeffitsienti	K5 = (Hududdan tashqarida berilgan kredit- lar miqdori) / (Kredit portfelining hajmi)
K6	Portfel xarajatlarining daromad-ga nisbati	K6=(Foiz xarajatlari)/(Foiz daromadi)
K7	Kredit zararlarini qoplash koef-fitsienti	K7 = (Muddati o‘tgan kredit qarzi)/(Kredit bo‘-yicha mumkin bo‘lgan yo‘qotishlar uchun zaxira)

Kredit ta‘minoti darajasi uchun risk chegarasi K1 kredit ta‘minoti koeffitsienti bilan baholanadi. Ushbu koeffitsient asosida portfelni ma‘lum bir risk zonasiga ajratish uchun biz quyidagi mezonlardan foydalanamiz: maqbul risk – kredit portfeli hajmi garov miqdoridan kam (0,9); kritik risk – kredit portfeli hajmi garov miqdoriga mos keladi (K1 = 0,9-1,0); katastrofik risk – kredit portfeli hajmi garov miqdoridan katta (K1 > 1).

Muddati o‘tgan kreditlarning K2 koeffitsienti kredit shartnomasi shartlarining bajarilishini tavsiflaydi. Ushbu ko‘rsatkich uchun kredit portfelining risk zonalari quyidagilardir: maqbul risk – muddati o‘tgan kreditlarning yo‘qligi; Kritik risk – kredit portfelining 50% gacha bo‘lgan muddati o‘tgan kreditlar (K2); katastrofik risk – muddati o‘tgan kreditlar kredit portfelining 50% dan oshadi (K2 > 0,5).

K3 kredit investitsiyalarini diversifikatsiya qilish koeffitsienti qarz oluvchilar toifasi bo‘yicha portfel tuzilishini tavsiflaydi: davlat sektori, yuridik shaxslar va jismoniy shaxslar. Hisob-kitoblarda portfelda eng yuqori ulushga ega bo‘lgan qarz oluvchilar toifasi – yuridik shaxslarga berilgan kreditlar qo‘llaniladi.

Kredit konsentratsiyasi K4 konsentratsiyasi koeffitsienti bilan tavsiflanadi. K4 indikatori uchun risk zonalari: maqbul risk – indikator qiymati portfelning 20% dan oshmaydi; kritik risk – indikator qiymati portfelning 40% dan oshmaydi; katastrofik risk - indikator qiymati portfelning 40% dan oshadi.

Bank joylashuvi bo‘yicha K5 kredit konsentratsiyasi koeffitsienti mijozlarning geografik taqsimotini tavsiflaydi. Ushbu koeffitsient uchun risk zonalari quyidagilar: maqbul risk – bu koeffitsient portfelning 10%dan oshmaydi; kritik risk – bu koeffitsient portfelning 30% doirasida; katastrofik risk – bu koeffitsient portfelning 30% dan oshadi.

Kredit narxlari foiz xarajatlarining portfel daromadiga K6 koeffitsienti bilan tavsiflanadi. K6 koeffitsienti uchun quyidagi risk zonalari belgilangan: maqbul risk - bu koeffitsient 0,7 dan oshmaydi; kritik risk – bu koeffitsient 0,7 va 1,0 oralig‘ida; katastrofik risk – bu koeffitsient 1 dan oshadi.

Kredit boshqaruvining sifati K7 kredit zararlarini qoplash koeffitsienti bilan tavsiflanadi. Ushbu koeffitsient uchun quyidagi risk zonalari taklif etiladi: maqbul risk – bu koeffitsient 0,2 dan oshmaydi; kritik risk – bu koeffitsient 0,6 dan oshmaydi; katastrofik risk – bu koeffitsient 1 ga teng yoki undan katta.

Kredit portfelining umumiy riski yuqorida keltirilgan risk koeffitsientlarining o‘rtacha og‘irligi asosida, ularning chiziqli agregatsiyadagi nisbiy ahamiyatini hisobga olgan holda baholanadi. Muayyan risk ko‘rsatkichi uchun aniq ustuvorlik bo‘lmagan eng oddiy holatda (alohida risk ko‘rsatkichlari qiymatlarining nisbiy tengligi), umumiy riskni baholashda o‘rtacha qiymatdan foydalanish taklif etiladi.

Tijorat bankining kredit portfelining umumiy riskini baholash uchun nafaqat o‘rtacha, balki individual risk ko‘rsatkichlarining og‘irlikdagi yig‘indisidan foydalanish kerak. Bu integral agregatdagi individual ko‘rsatkichlarning og‘irliklarini aniqlashni talab qiladi. Og‘irliklarning ahamiyati tahlil maqsadlariga bog‘liq. Masalan, agar bir xil toifadagi oldindan tanlangan banklar orasidan moliyaviy investitsiyalar uchun eng kam tavakkalchi bankni tanlash zarur bo‘lsa, K3 va K5 ko‘rsatkichlariga kichik og‘irlik berish kifoya (ular bir xil toifadagi banklar uchun o‘z kapitali va kredit liniyalari yo‘nalishi bo‘yicha deyarli bir xil).

MAVZU YUZASIDAN O‘ZINI-O‘ZI TEKSHIRISH UCHUN SAVOLLAR VA TOPSHIRIQLAR

1. Moliyaviy risklarni baholashning statistik usullari va texnikasi xususiyatlari
2. Korxona bankrotligi riskini baholashning miqdoriy usullarini tasniflanishi
3. Risklarni baholashda hisoblash va analitik usullarning ahamiyati
4. Moliyaviy risklarni baholashning ekspert usullari va texnikalarining xususiyatlari
5. Moliyaviy risklarni baholash tartibi

6. Moliyaviy risklar darajasini baholashning tabiati
7. Moliyaviy risklarni sifatli baholash usullari
8. Moliyaviy risklarni miqdoriy baholash usullari
9. Moliyaviy risklarni miqdoriy tahlil qilish imkonini beruvchi asosiy modellar guruhlarining ahamiyati
10. Moliyaviy risklarni dimulyatsiya modellashtirish usullari

TEST

1. Moliyaviy operatsiyalarning riskliligini tezkor tashxislash, riskli vaziyatdan kelib chiqadigan zarar miqdorini yoki o‘z vaqtida yumshatish choralarini ko‘rmaslikni, tahdidlarning oldini olish yoki choralarni amalga oshirishdan olinadigan iqtisodiy foyda miqdorini aniqlash va kelajakda risklarning salbiy ta‘sirini oldini olish uchun iqtisodiy subyektning rivojlanish holatini prognoz qilish imkonini beruvchi analitik jarayonlar to‘plami qanday nomlanadi?

A. Moliyaviy risklarni baholash
B. Miqdoriy risklarni baholash
C. Bozor risklarini baholash
D. Bank risklarini baholash

2. Risklarning yuzaga kelish ehtimolini va ularning oqibatlarining xo‘jalik yurituvchi subyektning moliyaviy holatiga ta‘sirini aniqlaydigan usul?

A. Miqdoriy moliyaviy risklarni baholash usuli
B. Moliyaviy risklarni baholashni ekspert usuli
C. Moliyaviy risklarni sifatli baholash usulli
D. Risklarni baholashni analitik usul

3. Iqtisodiy adabiyotlarda moliyaviy risklarni miqdoriy tahlil qilish imkonini beruvchi asosiy modellar guruhi qaysi qatorda to‘g‘ri ko‘rsatilgan?

A. Statistik, matematik, analitik usullar
B. Moliyaviy, statistik, prognoz usullar
C. Statistik, ehtimollik-matritsa, ekspert ehtimolini baholash usullari

D. Stsenariy tahlili, moliyaviy riskni baholash usuli

4. Statistik modellar turlari to‘g‘ri ko‘rsatilgan qatorni toping.

A. Ehtimollik usullari, moliyaviy risklarni baholash uchun ehtimollik-matritsa usullari, ekspert ehtimolini baholash usullari va Risk ostidagi qiymat (VaR) usuli

B. Moliyaviy holatini tahlil qilish, moliyaviy va ishlab chiqarish leveridj ta‘sirini tahlil qilish, qarorlar daraxtlari va hisoblash va analitik usullar

C. Stsenariy tahlili, pul oqimi prognozlarida moliyaviy riskni baholash, pul oqimi riskini hisoblash usuli

D. Moliyaviy risklarni baholash uchun ehtimollik-matritsa usullari, hisoblash va analitik usullar

5. Matematik modellar turlari to‘g‘ri ko‘rsatilgan qatorni toping.

A. Kompaniyaning moliyaviy holatini tahlil qilish, moliyaviy va ishlab chiqarish leveridj ta‘sirini tahlil qilish, qarorlar daraxtlari va hisoblash va analitik usullar.

B. Ehtimollik usullari, moliyaviy risklarni baholash uchun ehtimollik-matritsa usullari, ekspert ehtimolini baholash usullari va Risk ostidagi qiymat (VaR) usuli

C. Moliyaviy holatini tahlil qilish, moliyaviy va ishlab chiqarish leveridj ta‘sirini tahlil qilish, qarorlar daraxtlari va hisoblash va analitik usullar

D. Stsenariy tahlili, pul oqimi prognozlarida moliyaviy riskni baholash, pul oqimi riskini hisoblash usuli

6. Analitik modellar turlari to‘g‘ri ko‘rsatilgan qatorni toping.

A. Simulyatsiya modellashtirish, stsenariy tahlili, pul oqimi prognozlarida moliyaviy riskni baholash, pul oqimi riskini hisoblash usuli, risk ostidagi daromad usuli va sezgirlik tahlili

B. Kompaniyaning moliyaviy holatini tahlil qilish, moliyaviy va ishlab chiqarish leveridj ta‘sirini tahlil qilish, qarorlar daraxtlari va hisoblash va analitik usullar

C. Ehtimollik usullari, moliyaviy risklarni baholash uchun ehtimollik-matritsa usullari, ekspert ehtimolini baholash usullari va Risk ostidagi qiymat (VaR) usuli

D. Moliyaviy holatini tahlil qilish, moliyaviy va ishlab chiqarish leveridj ta‘sirini tahlil qilish, qarorlar daraxtlari va hisoblash va analitik usullar

7. Riskni baholash metodologiyasi qanday talablarga javob berishi kerak?

A. Xulosalarni ishonchliligi va xolisligi; aniqlik; iqtisodiy maqsadga muvofiqlik

B. Natijalarni o‘rganilganligi; moliyaviy ko‘rsatkichlar tahlil qilinganligi

C. Aniqlik va xolislik

D. Iqtisodiy maqsadga muvofiqlik, natijalarni o‘rganilganligi

8. Kompaniyaning qarz va kapital o‘rtasidagi bog‘liqlikni o‘lchovchi ko‘rsatkich

A. Moliyaviy risk koeffitsienti

B. Moliyaviy leveridj

C. Nisbiy risk koeffitsienti

D. Miqdoriy risk koeffitsienti

XIII BOB. RISKLARNI PASAYTIRISHNING ASOSIY TASHKILIY SHAKLLARI

13.1. Loyiha ishtirokchilari o‘rtasida risklarni taqsimlash.
13.2. Sindikat.
13.3. Venchur moliyalashtirish.
13.4. Lizing. Franchayzing. Faktoring. Ipoteka.

13.1. Loyiha ishtirokchilari o‘rtasida risklarni taqsimlash

Investitsiya loyihasini moliyalashtirish loyihani amalga oshirishning har qanday bosqichida yuzaga kelishi mumkin bo‘lgan keng ko‘lamli risklar bilan bog‘liq: loyihani rejalashtirish bosqichidan tortib, uni amalga oshirish jarayonida yaratilgan operatsion inshootlarning qurib bitkazilishigacha. Risk omillari ham ekzogen (ya‘ni, investitsiya loyihasiga nisbatan tashqi muhitdagi kutilmagan o‘zgarishlar, masalan, loyiha uchun zarur bo‘lgan uskunalar narxining o‘zgarishi bilan bog‘liq), ham endogen (ya‘ni, loyihaning ichki sharoitlari tufayli, masalan, loyiha tashabbuskori tomonidan noto‘g‘ri amalga oshirish jarayonlari tufayli operatsion bosqichga kirishning kechikishi) bo‘lishi mumkin.

Riskli hodisaning yuzaga kelishi nafaqat investitsiya loyihasining samaradorligiga putur yetkazishi, balki uning buzilishiga va katta moliyaviy yo‘qotishlarga olib kelishi mumkin. Investitsiya loyihasini amalga oshirishdagi risklarni to‘liq bartaraf etishning iloji yo‘q; ammo, turli moliyaviy vositalar va qonuniy majburiy shartnomalardan foydalanish orqali investitsiya loyihasini amalga oshirishga risklarning salbiy ta‘sirini kamaytirish mumkin. Risklarni kamaytirish choralarini amalga oshirish investitsiya loyihasini amalga oshirish bilan bog‘liq xarajatlarni oshirishi mumkin, ammo bu loyihaning moliyaviy ko‘rsatkichlarining potentsial o‘zgaruvchanligini kamaytirishi va loyihaning moliyaviy modelini yanada oldindan aytib bo‘ladigan qilishi mumkin.

Risklarni boshqarish loyihani amalga oshirishning barcha bosqichlarida amalga oshirilishi kerak. Bunga risklarni aniqlash, risk hodisasining loyihaning moliyaviy ko‘rsatkichlariga salbiy ta‘sirini

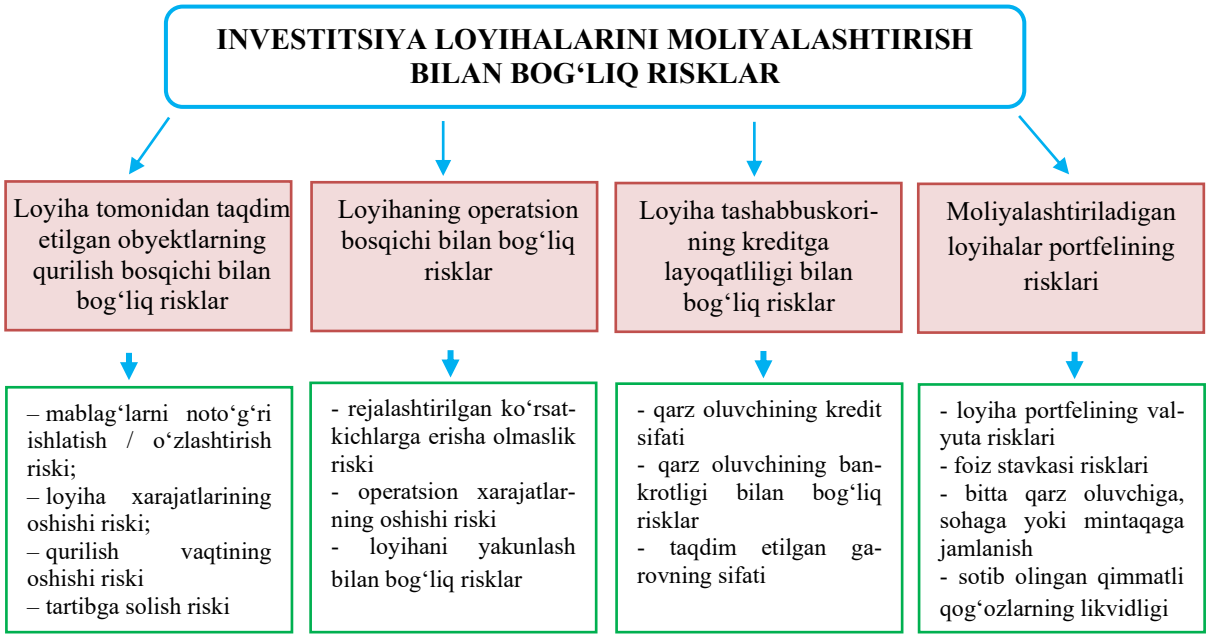
baholash va ushbu risklarning ta‘sirini yumshatish mumkin bo‘lgan choralarni o‘rganish kiradi. Loyihani ishlab chiqish bosqichi alohida ahamiyatga ega, chunki u loyihani nisbatan kichik yo‘qotishlar bilan tark etishga imkon beradi. Masalan, aniqlangan risklar kelajakda juda yuqori yo‘qotishlar bilan bog‘liq va yumshatish choralari uchun shunchalik yuqori xarajatlar bilan tavsiflanadiki, loyiha zararli bo‘ladi.

Investitsiya loyihalarini moliyalashtirish bilan bog‘liq xavflar bir qator loyihalarni moliyalashtiruvchi, ularni amalga oshirishda bevosita ishtirok etmaydigan va asosan bunday loyihalar portfelini boshqaradigan investor nuqtai nazaridan ko‘rib chiqiladi. Bunday investor investitsiya loyihasining tashabbuskori - investitsiya loyihasini bevosita amalga oshiruvchi kompaniyaga qaraganda loyihaning borishi haqida kamroq ma‘lumotga ega bo‘lishi mumkin. Portfel investori xolding kompaniyasi, kredit muassasasi, investitsiya fondi yoki davlat tashkiloti bo‘lishi mumkin. Rivojlanish institutlari va hukumat ko‘pincha investitsiya loyihalarini moliyalashtirishda portfel yondashuvidan foydalanadilar.

Investitsiya loyihalari portfelini moliyalashtirish turli xil xarakterdagi turli xil risklar bilan bog‘liq. Har bir risk guruhi o‘ziga xos yumshatish usullarini talab qiladi. Risklarning birinchi guruhiga loyiha inshootlarini qurish bilan bevosita bog‘liq bo‘lgan risklar kiradi: mablag‘lardan noto‘g‘ri foydalanish yoki o‘g‘irlash risklari, loyiha inshootlari uchun qurilish xarajatlarining oshishi riski, loyihani qurish va ekspluatatsiya qilishda mumkin bo‘lgan tartibga solish cheklovlari riski va qurilish muddatlarining uzayishi risklari.

Noto‘g‘ri foydalanish riski loyiha tashabbuskoriga berilgan mablag‘larni loyihada ko‘rsatilganidan boshqa maqsadlar uchun sarflashni o‘z ichiga oladi. Bunday noto‘g‘ri foydalanish qasddan, mablag‘larni o‘zlashtirish niyatida bo‘lishi mumkin. Ushbu riskning salbiy ta‘siri loyihani yakunlash uchun qo‘shimcha investitsiyalarga ehtiyoj, shuningdek, qurilish muddatlarining kechikishidir. Ushbu riskni kamaytirish uchun ikki bosqichli yondashuv qo‘llanilishi mumkin. Birinchi bosqich loyiha tashabbuskori to‘lovning mo‘ljallangan maqsadini tasdiqlovchi hujjatlarni taqdim etgandan so‘ng

mablag‘lar yechib olinadigan maxsus hisobvaraqlardan foydalanishni o‘z ichiga oladi.



13.1-rasm. Investitsiya loyihalarini moliyalashtirish bilan bog‘liq risklarning tasnifi

Bunday hisob loyiha tashabbuskori uchun qo‘llab-quvvatlovchi hujjatlarning mavjudligini kuzatib boradigan kredit muassasasida yoki davlat idorasida (agar loyiha davlat budjetidan moliyalashtirilsa) ochilishi mumkin. Ikkinchi bosqich loyiha bilan bog‘liq hisobotlarning to‘g‘riligini tasdiqlash uchun turli xil nazorat choralarini o‘z ichiga oladi. Ushbu nazorat nufuzli va vakolatli audit firmalari tomonidan amalga oshirilishi mumkin. Agar loyihaga davlat budjeti mablag‘lari investitsiya qilinayotgan bo‘lsa, bunday nazorat tegishli davlat idoralari tomonidan amalga oshirilishi mumkin.

Loyiha uchun qurilish xarajatlarining oshishi loyiha tashabbuskori tomonidan qasddan qilingan noto‘g‘ri hatti-harakatlar va loyiha tashabbuskori nazoratidan tashqaridagi holatlar, masalan, qurilish uchun zarur bo‘lgan xom ashyo va materiallar narxlarining ko‘tarilishi bilan bog‘liq bo‘lishi mumkin. Investor uchun bu risk qo‘shimcha investitsiyalarni yoki loyihani tugallay olmaslik riskini o‘z ichiga oladi, bu esa ilgari investitsiya qilingan mablag‘larning barchasini yoki bir

qismini yo‘qotishiga olib keladi. Ushbu riskni kamaytirish uchun loyihani tanlash bosqichida loyihani batafsil tahlil qilish va turli xil amalga oshirish stsenariylarini ko‘rib chiqish juda muhimdir. Bu moliyaviy va biznes modellari tabiiy ravishda amalga oshirib bo‘lmaydigan loyihalarni, shuningdek, moliyaviy ko‘rsatkichlari bozor sharoitlariga qarab o‘zgaruvchanligi oshib boradigan loyihalarni yo‘q qiladi. Materiallar va turli xil uskunalar uchun narx o‘zgaruvchanligini kamaytirishi mumkin bo‘lgan ikkinchi chora – bu oldindan belgilangan kelajakdagi sanada, shu jumladan forvard va fyuchers shartnomalari orqali materiallar va uskunalar yetkazib berish bo‘yicha shartnomalar tuzishdir. Uchinchi chora – bu loyihani tanlash bosqichida ham investor va loyiha tashabbuskori o‘rtasida risklarni taqsimlash nisbatlari bo‘yicha oldindan kelishib olish zarurati. Xususan, investor uchun qo‘shimcha xarajatlarni dastlabki loyihani amalga oshirish rejasida ko‘zda tutilgan nisbatda moliyalashtirish to‘g‘risida kelishuvga erishish mumkin.

Loyihani qurish vaqtidagi kechikishlar bilan bog‘liq risk, loyihani ishga tushirishning operatsion bosqichga o‘tkazilishi tufayli pul oqimlarining hozirgi qiymatiga salbiy ta‘sir ko‘rsatishi mumkin. Moliyalashtirish shartlari ko‘pincha imtiyozli davrni o‘z ichiga oladi, bu loyiha taklif qiluvchisi tomonidan foiz to‘lovlarini kechiktiradi. Agar bu risk yuzaga kelsa, loyiha taklif qiluvchisi loyihani ishga tushirishning kechikishi tufayli imtiyozli davr tugaganidan keyin investorga to‘lash uchun mablag‘ga ega bo‘lmasligi mumkin. Investor uchun kechikishlarning salbiy oqibati imtiyozli davrni uzaytirish zarurati bo‘lishi mumkin. Kechikishlarning sabablari juda xilma-xil bo‘lishi mumkin, jumladan, qurilish uchun materiallar, uskunalar yoki ishchi kuchining yetishmasligi (yoki cheklangan mavjudligi), qurilishga tartibga soluvchi taqiqlar va cheklovlarning kiritilishi, loyihani yomon boshqarish va loyiha taklif qiluvchisi yoki ishtirokchilari nazoratidan tashqarida bo‘lgan turli xil favqulodda vaziyatlar.

Ushbu riskni keltirib chiqaradigan omillarning xilma-xilligi uning yuzaga kelish ehtimolini va uning salbiy oqibatlarini kamaytirishga qaratilgan keng ko‘lamli choralarni belgilaydi.

Koʻpgina chora-tadbirlar loyihani tanlash bosqichida amalga oshiriladi va loyihani amalga oshirish rejasini batafsil tahlil qilish va loyiha tashabbuskorining shunga oʻxshash loyihalarni amalga oshirish tajribasini, turli loyihalarni amalga oshirish stsenariylarini koʻrib chiqishni va eng sezgir loyiha omillarini aniqlashni, shuningdek, tartibga solish talablariga rioya qilinishini taʻminlash uchun zarur texnik baholashlarni oʻtkazishni oʻz ichiga oladi. Biroq, loyihani tanlash tartiblari qanchalik puxta va puxta boʻlmasin, bu riskni toʻliq bartaraf etishning iloji yoʻq. Loyihani amalga oshirish jarayonida noaniqlikni kamaytirish uchun moliyalashtirish bosqichida loyiha tashabbuskori, uning ishtirokchilari va investor oʻrtasida mumkin boʻlgan risklarni taqsimlash toʻgʻrisidagi kelishuvni aniqlash mumkin. Masalan, imtiyozli davr uzaytirilishi mumkin boʻlgan holatlarni va toʻlovi kechiktirilgan summa uchun foizlarni hisoblash tartibini aniqlash orqali.

Ikkinchi guruhga loyihaning operatsion bosqichi bilan bogʻliq risklar kiradi. Bashorat qilish juda qiyin boʻlgan turli favqulodda vaziyatlar bilan bogʻliq risklar bilan bir qatorda, biz talab va mahsulot narxlarining oʻzgarishi, loyiha obyektlari va jarayonlarini ishlashini taʻminlash xarajatlarining oʻzgarishi va loyihadan chiqish xavflarini ajratib koʻrsatishimiz mumkin.

Mahsulotlar (xizmatlar)ga talab yoki narxlarining pasayishi bozorda raqobatning kuchayishi yoki talabning boshqa tovarlarga oʻzgarishi, masalan, ilmiy-texnik yutuqlar yoki yangi ekologik qoidalar tufayli yuzaga kelishi mumkin. Ilmiy-texnik yutuqlar yoki obyektlarning ishlashi uchun yangi talablar loyihani taʻmirlash xarajatlariga va/yoki obyektni qayta jihozlash uchun qoʻshimcha kapital xarajatlarning paydo boʻlishiga sezilarli taʻsir koʻrsatishi mumkin. Yirik investitsiya loyihalarini amalga oshirish ufqi uzoq (taxminan 10-30 yil) boʻlishi mumkinligini hisobga olsak, moliyaviy modelda ushbu omillarning butun loyiha muddati davomida oʻzgarishini oldindan aytib berish deyarli mumkin emas. Biroq, loyihani yaxshiroq ishlab chiqish orqali dastlabki bir necha yil ichida loyihani amalga oshirish bilan bogʻliq pul oqimlarining hozirgi qiymatiga eng katta taʻsir

koʻrsatadigan ushbu risklarni kamaytirish mumkin. Talab va mahsulot narxlari, shuningdek, xarajatlarning oʻzgarishi riskini kamaytiradigan yana bir chora iste'molchilar va yetkazib beruvchilar bilan uzoq muddatli shartnomalar tuzishdir. Loyiha haminvestori mablagʻlarni olish sharti sifatida tashabbuskor uzoq muddatli shartnomalar (yoki umumiy shartnoma tuzilmasidagi uzoq muddatli shartnomalarning hech boʻlmaganda maʻlum bir foizi) tuzishini shart qilishi mumkin. Loyihani moliyalashtirish shartlari koʻpincha loyiha tashabbuskori tomonidan investorga bir necha yil davomida asosiy qarzni bosqichma-bosqich qaytarishni nazarda tutsa-da, yakuniy toʻlov odatda eng katta toʻlov hisoblanadi. Agar loyiha doirasida qurilgan ob'ektlarni sotishdan tushgan mablagʻlar ushbu toʻlov manbai sifatida rejalashtirilgan boʻlsa, investorning investitsiyalardan olinadigan daromadi loyihadan chiqish bilan bogʻliq riskka sezilarli darajada duchor boʻladi. Ushbu riskni loyiha tashabbuskori oʻz hisoblarida oldindan toʻlanishi kerak boʻlgan summani (yoki uning bir qismini) toʻplash orqali minimallashtirish mumkin. Tashabbuskor ushbu mablagʻlarni kredit muassasalaridagi depozitlarga joylashtirishi mumkin, bu ularga qoʻshimcha foiz daromadini olish imkonini beradi.

Loyiha tashabbuskori tomonidan mablagʻlarni toʻplash shartlari va tartibi tanlov bosqichida belgilanishi mumkin. Loyihani amalga oshirish muddati uzoq boʻlganligi sababli, bunday dastlabki bosqichda boshqa choralar rejalashtirilishi ehtimoldan yiroq.

Uchinchi guruhga loyiha tashabbuskorining kreditga layoqatliligi bilan bogʻliq xavflar kiradi. Agar loyiha keng koʻlamli biznesga va yuqori kredit reytingiga ega boʻlgan yirik xususiy kompaniya tomonidan amalga oshirilsa, bu risk cheklangan boʻladi. Loyiha muvaffaqiyatsiz boʻlsa ham, bunday kompaniya investorning investitsiyalarini boshqa daromad manbalari orqali qaytarib olishi mumkin. Agar kompaniya qarzni toʻlay olmasa, investor bankrotlik protseduralari orqali oʻz aktivlarining bir qismini olishi va ushbu aktivlarni sotish orqali investitsiyalarning hech boʻlmaganda bir qismini, agar butun summani qaytarib olishi mumkin. Biroq, yirik investitsiya loyihalari koʻpincha loyihani amalga oshirish uchun

maxsus ajratilgan alohida yuridik shaxslarni (SPV2 kompaniyalari deb ataladi) tashkil etish orqali amalga oshiriladi. Bunday kompaniyalarning kapitali kichik va bankrotlik holatida investor o‘z investitsiyalarining juda kichik qismini qaytarib olishi ehtimoli yuqori. Amalda, bu xavfni kamaytirishning ikkita asosiy usuli mavjud. Birinchi variant – SPVni boshqaradigan shaxsdan yoki katta kapitalga va yuqori kredit reytingiga ega bo‘lgan boshqa tashkilotdan kafillik berish. Bunday kompaniyaga kreditor uchun eng yaxshi variant – bu SPVning butun loyiha muddati davomida asosiy qarz va foiz to‘lovlari bo‘yicha majburiyatlarini qoplaydigan kafillik (kafolat) berishdir. Biroq, bunday kafillik faqat loyiha ish bosqichiga kirgunga qadar amal qiladigan holatlar mavjud. Kafillik (kafolat) emissiya hujjatlariga kiritilishi mumkin va kafilning majburiyatlari ushbu qimmatli qog‘ozlarning har qanday egasiga tegishli. Kafillikning yana bir shakli – bu kafil va kreditor o‘rtasidagi alohida shartnoma, garchi bu kafillikni uchinchi shaxsga bermasligi mumkin. Bu oxirgi holat investorning qimmatli qog‘ozlarni boshqa shaxsga sotish imkoniyatini cheklaydi.

Yakuniy guruhga loyiha portfeli bilan bog‘liq risklar kiradi. Bu risklar valyuta risklari, foiz stavkasi risklari, bitta qarz oluvchi yoki sohaga konsentratsiya, loyihalarning geografik diversifikatsiyasi, investor tomonidan sotib olingan qimmatli qog‘ozlarning likvidligi va boshqalarni o‘z ichiga oladi. Boshqa barcha narsalar teng bo‘lganda, bitta valyuta, mintaqa, soha yoki bitta qarz oluvchiga yuqori konsentratsiya investor tomonidan moliyalashtiriladigan loyiha portfelining risklarini oshiradi. Ushbu risklarni boshqarish uchun eng asosiy xususiyatlar uchun konsentratsiya chegaralari belgilanishi kerak. Ushbu yondashuv allaqachon tanlov bosqichida bo‘lgan diversifikatsiyalangan loyiha portfelini shakllantirish imkonini beradi.

Foiz stavkalarining o‘zgarishi loyihalarga investitsiyalar qiymatiga ta‘sir qilishi mumkin. Uzoq muddatda foiz stavkalari va inflyatsiya dinamikasini bashorat qilish qiyin. Foiz stavkalari o‘zgaruvchanligining investor tomonidan investitsiya loyihalarini moliyalashtirish uchun sotib olingan obligatsiyalar qiymatiga ta‘sirini kamaytirishning asosiy usullaridan biri suzuvchi foiz stavkalarini

belgilashdir. Foiz stavkasi odatda iste'mol narxlari indeksi, asosiy foiz stavkasi yoki banklararo foiz stavkalari (masalan, LIBOR) asosida belgilanadi. Foiz stavkalariga qarab investitsiya narxlarining o‘zgaruvchanligini kamaytirishning ikkinchi, ancha murakkabroq usuli - bu hosilaviy moliyaviy vositalardan foydalanishdir. Ushbu ikkinchi usulning asosiy afzalligi shundaki, uni investitsiya qilingandan keyin qo‘llash mumkin, birinchi usul esa loyihani rejalashtirish va tanlash bosqichida sezilarli ishlarni talab qiladi. Loyihani amalga oshirish bilan bog‘liq qimmatli qog‘ozlarni sotib olish uchun mablag‘lar turli fondlardan, xususan, pensiya jamg‘armalari yoki suveren boylik jamg‘armalaridan keladi. Agar mablag‘larni belgilangan maqsadlarga muvofiq sarflash kerak bo‘lsa, sotib olingan qimmatli qog‘ozlarni sotish zarurati tug‘ilishi mumkin. Fond bozorida savdoga qo‘yilgan kompaniyalarning qimmatli qog‘ozlarini sotib olish likvidlik riskini kamaytirishga yordam beradi. Qimmatli qog‘ozlarning likvidligiga ijobiy ta‘sir ko‘rsatishi mumkin bo‘lgan yana bir muhim omil – bu ularning emissiya hujjatlarida muomalada bo‘lishiga hech qanday cheklovlarning yo‘qligi.

Uzoq muddatli, keng ko‘lamli loyihalarni moliyalashtirish bilan bog‘liq risklarni tahlil qilish loyihani tanlash bosqichining muhimligini ta‘kidlaydi. Faqat shu bosqichda moliyalashtirish shartlari investorning investitsiyalarini himoya qiladigan qoidalar bilan to‘ldirilishi mumkin. Keyinchalik, bunday qoidalar faqat loyiha tashabbuskorining roziligi bilan kiritilishi mumkin va ular iqtisodiy jihatdan maqsadga muvofiq bo‘lishi ehtimoldan yiroq.

Loyihani amalga oshirish jarayonida risklarni kamaytirish usullari mavjud, ammo ularni amalga oshirish qimmatga tushishi mumkin. Shuning uchun, moliyalashtirish qoidalari, mezonlari va shartlarini rasmiylashtirish, shuningdek, loyihalarni diqqat bilan tanlash yaxshi diversifikatsiyalangan loyiha portfelini yaratish va potentsial risklarni minimallashtirishning asosiy omillari hisoblanadi.

Investitsion loyiha riski – bu xarajatlar, moliyalashtirish, muddatlar va loyihani amalga oshirish natijalarining o‘zgarishiga olib keladigan hodisaning yuzaga kelish ehtimoli.

13.1-jadval

Loyihani amalga oshirishning turli bosqichlarida riskni kamaytirish choralari

Loyihani rejalashtirish va tanlash	Qurilish bosqichi	Operatsion bosqich
- Loyihada investorlarning maksimal ulushini belgilash - Har bir qarz oluvchi, sanoat yoki min-taqa uchun investitsiyalarning maksimal ulushini belgilash - Loyiha tashabbuskorining kreditga layoqatliligi yoki loyiha tashabbuskori tomonidan taqdim etilgan garov uchun talablarni belgilash - Sotib olingan qimmatli qog‘ozlar uchun likvidlik talablari - Loyihaga investitsiya qilingan mablag‘-lar uchun maksimal to‘lov muddatini belgilash - Loyihani amalga oshirishning turli stsenariylarini tahlil qilish - Loyihaning belgilangan talablarga muvofiqligini tekshirish - Loyiha tashabbuskori bilan mablag‘lar-dan maqsadli foydalanishni nazorat qilishni, shuningdek, loyihani amalga oshirishning amaldagi parametrlari reja-lashtirilganidan sezilarli darajada chetga chiqqan taqdirda risklarni taqsimlash mexanizmini nazarda tutuvchi shartnoma tuzish	- Loyiha doirasida naqd pul tushumlari va xarajatlarini qayd etish uchun maxsus hisobvaraqlardan foydalanish - Hisobotlarning to‘g‘riligini tasdiqlash uchun audit o‘tkazish - Loyihani ishga tushirish uchun materiallar va uskuna-lar yetkazib berish bo‘yicha forvard shartnomalarini tuzish	- Loyiha doirasida naqd pul tushumlari va xarajatlarini hisobga olish uchun maxsus hisobvaraqlardan foydalanish - Hisobotlarning to‘g‘riligini tasdiqlash uchun nazorat choralarini ko‘rish - Loyiha doirasida ishlab chiqa-rilgan mahsulotlar (xizmatlar) yetkazib berish bo‘yicha forvard shartnomalarini tuzish - Iste'molchilar va yetkazib beruvchilar bilan uzoq muddatli shartnomalar tuzish - Loyiha tashabbuskori tomo-nidan mablag‘larni qaytarish uchun zarur bo‘lgan zahiralarni shakllantirish - Valyuta va foiz stavkalari risklarini kamaytirish uchun hosilaviy moliyaviy vositalar-dan foydalanish

Risklarni boshqarish jarayoni risklarni aniqlash, riskni baholash va riskni kamaytirish usullarini tanlash kabi bosqichlarni o‘z ichiga oladi. Davlat-xususiy sheriklik investitsiya loyihalari uchun risklarni boshqarishning o‘ziga xos xususiyatlari ushbu risklarni sheriklik ishtirokchilari o‘rtasida taqsimlash zaruratidan kelib chiqadi. Investitsiya loyihasi risklarini quyidagi guruhlari ajratish mumkin: siyosiy va huquqiy, texnik, tijorat, iqtisodiy, moliyaviy, valyuta va inflyatsiya.

Davlat siyosiy va huquqiy risklarni o‘z zimmasiga oladi, zarur bo‘lganda xususiy sektorga tegishli kafolatlar beradi. Siyosiy va huquqiy risklar harbiy holat joriy etilishi, terroristik hujumlar, qonunchilikdagi o‘zgarishlar va davlat sherikining loyiha bo‘yicha shartnoma majburiyatlarini bajara olmasligi kabi holatlar bilan bog‘liq. Siyosiy risklar yuzaga kelgan taqdirda hukumat sherikka kompensatsiya to‘lashi kerak. Eng jiddiy risklar qatoriga xususiy kompaniyalar faoliyatini tartibga soluvchi qonunchilik va qoidalardagi o‘zgarishlar kiradi. Davlat tariflarni belgilaydi yoki tasdiqlaydi, raqobat qoidalarini ishlab chiqadi va tashkiliy faoliyat standartlarini ishlab chiqadi. Shartnoma tuzilgan paytda amal qiladigan ushbu kelishilgan normalar va qoidalarga kiritilgan o‘zgartirishlar xususiy tadbirkor uchun jiddiy risk tug‘diradi.

Texnik risklar investitsiya loyihasini qurish va ekspluatatsiya qilish bilan bog‘liq. Texnik-iqtisodiy asoslash va loyiha-smeta hujjatlarini ishlab chiqish jarayonida risklar davlat va uning potentsial hamkorlari o‘rtasida quyidagicha taqsimlanadi: davlat davlat hujjatlaridagi kamchiliklar uchun javobgar; tadbirkor xususiy sherik xujjatlaridagi xatolar uchun javobgar. Qurilish bilan bog‘liq asosiy risk qurilish xarajatlarining oshishi riskidir. DXH shartnomalarida bu risk davlat va xususiy kompaniya o‘rtasida quyidagicha taqsimlanadi: davlat hamkori loyihani amalga oshirish shartlarini ta‘minlash riskini, masalan, qurilish loyihasi uchun yer ajratishdagi kechikish riskini o‘z zimmasiga oladi; qurilishning texnik sabablaridan kelib chiqadigan risklar xususiy sherik tomonidan qoplanadi. Sug‘urta kompaniyalari

tabiiy ofatlar va atrof-muhitga zarar yetkazish riskini o‘z zimmasiga oladi.

Tijorat risklari investitsiya loyihasidan foydalanishning maqsadga muvofiqligi bilan bog‘liq. Bu risklarning eng muhimi, qurilgan loyiha mahsulotlari yoki xizmatlarini sotish hajmini prognoz qilishdagi xatolikdir. Masalan, pullik yo‘llarni qurishning tijorat riski yo‘ldagi haqiqiy trafik va prognoz qilingan transport vositalari oqimining taxminlari o‘rtasidagi nomuvofiqlikdir. Pullik yo‘l xizmatlariga bozor talabi iste’molchilarning to‘lashga tayyorligi bilan belgilanadi.

Talabga muqobil yo‘llarning soni va sifati, ularning pullik yo‘lga va transport tarmog‘ining qolgan qismiga ulanishi ham ta‘sir qiladi. Ushbu turdagi xizmatga talabni prognoz qilish uchun sotsiologik so‘rovlar o‘tkazish tavsiya etiladi. Tijorat risklari odatda xususiy kompaniyalar tomonidan qoplanadi. Biroq, ba‘zida ular haddan tashqari ko‘p bo‘lishi mumkin, shuning uchun davlat ushbu risklar uchun kompaniya bilan birgalikda javobgarlikni o‘z zimmasiga oladi. Masalan, suv ta‘minoti loyihalarida iste'molchilar soni loyihada ko‘zda tutilgan darajadan sezilarli darajada oshib ketishi mumkin. Bu esa, ushbu kommunal tizimning hisobga olinmagan iste'molchilariga xizmat ko‘rsatishda muammolarga olib kelishi mumkin.

Agar ortiqchalik ilgari rejalashtirilmagan quvvatni ishga tushirishga imkon bergan davlat idoralarining harakatlari tufayli yuzaga kelgan bo‘lsa, unda ushbu idoralar bunday harakatlar uchun javobgar bo‘ladi. Tijorat riskini PPP shartnomalariga qayta ko‘rib chiqish va bekor qilish bandlarini kiritish orqali cheklash mumkin.

Investitsiya loyihasining iqtisodiy risklari loyihani amalga oshirishning iqtisodiy sharoitlari bilan bog‘liq bo‘lib, ularning yuzaga kelish sabablariga qarab sheriklik ishtirokchilari o‘rtasida taqsimlanadi. Agar loyihadan kutilayotgan daromadning kamayishi davlat idorasining harakatlari tufayli bo‘lsa (masalan, shartnoma shartlariga muvofiq tariflarni belgilashdan bosh tortish), unda bu risk davlat hamkori zimmasiga tushadi.

Investitsiya loyihasining moliyaviy risklari, agar kreditlar o‘zgaruvchan foiz stavkasi asosida olingan bo‘lsa, qarzga xizmat

koʻrsatish xarajatlarining oshishi, shuningdek, qarz oluvchining qarzni toʻlay olmasligidan kelib chiqadi. Moliyaviy risklar davlat va xususiy sheriklar oʻrtasida bank krediti olayotganda xususiy tadbirkorga davlat kafolati berish orqali taqsimlanishi mumkin. Valyuta riski valyuta kursining oʻzgarishi va valyutani konvertatsiya qilish imkoniyatidan kelib chiqadi. Ushbu valyuta riski odatda davlat sherik tomonidan xususiy sherikka kafolatlar berish orqali qoplanadi. Inflyatsiya riski inflyatsiya darajasining loyihaning iqtisodiy hisob-kitoblaridan oshib ketishi ehtimoli bilan bogʻliq. Bu riskni davlat kafolatlari bilan kamaytirish mumkin. Davlatning DXH loyihasini amalga oshirishdagi asosiy maqsadi xavfning optimal miqdorini xususiy sherikka oʻtkazishdir. riskni optimal taqsimlash sheriklikdagi har bir sherik oʻzi boshqarishi mumkin boʻlgan risklarni oʻz zimmasiga olishini anglatadi. Natijada, loyihaning umumiy riski barcha risklarni bitta tomon oʻz zimmasiga olgan taqdirdagiga qaraganda pastroq boʻladi. Davlat sherigi loyihaning makroiqtisodiy sharoitlari bilan bogʻliq tizimli risklarni, masalan, inflyatsiya, soliq qonunchiligini oʻz ichiga olgan tartibga solish tizimidagi oʻzgarishlar va boshqalarni oʻz zimmasiga olishi kerak. Bu risklar davlat sherigiga yuklatiladi, chunki xususiy sherik ularni nazorat qilish, boshqarish va sugʻurta qilish imkoniyatiga ega emas. Muayyan sohaga va xususiy sektorning imkoniyatlariga qarab, turli potentsial sheriklar loyiha risklarini oʻz zimmalariga olish uchun turli imkoniyatlarga ega.

Investitsiya loyihalari risklarini davlat-xususiy sheriklik ishtirokchilari oʻrtasida taqsimlashning samarali usuli bu davlat kafolatlarini taqdim etishdir. Kreditni qaytarish uchun davlat kafolatlarini taqdim etish loyihaning kredit riskini kamaytiradi va qarz oluvchilar xarajatlarini kamaytiradi, chunki davlat kafolatlari odatda tijorat kreditorlari tomonidan taqdim etiladigan kredit kafolatlariga qaraganda arzonroq. Ishlash kafolatlari hukumat tomonidan loyihani amalga oshirish shartnomasiga muvofiq davlat sherikining zararlarini qoplash uchun taqdim etiladi. Taʻminot kafolatlari xususiy kompaniyani davlat sektorining oʻz faoliyati uchun zarur boʻlgan tovarlar va xizmatlarni (yoqilgʻi, elektr energiyasi, suv va boshqalar)

taqdim etish yoki ta‘minot shartnomasi bo‘yicha hukumat javobgar bo‘lgan to‘lovlar xavfsizligini ta‘minlash majburiyatlarini bajarmaganligi oqibatlaridan himoya qiladi. Valyuta kursi kafolatlari xorijiy kompaniyalar sheriklikda ishtirok etganda taqdim etiladi. Ushbu kafolatlar foydaning xorijiy valyutaga konvertatsiya qilinishini, tashqi qarzni to‘lash uchun zarur bo‘lgan har qanday xorijiy valyutaning mavjudligini va konvertatsiya qilingan summalarni chet elga o‘tkazishni qamrab oladi. Muayyan shartlarda, ushbu kafolatlar valyuta kursining o‘zgarishidan kelib chiqadigan zararlarning bir qismini qoplash majburiyatlarini o‘z ichiga olishi mumkin.

Riskni kamaytirish usullari orasida loyihada davlatning bevosita yoki bilvosita ishtiroki alohida o‘rin tutadi, bu esa loyihaning o‘zining moliyaviy barqarorligini oshiradi. DXSh investitsiya loyihalari riskini kamaytirishning o‘ziga xos usuli subsidiyalar berishdir. Loyiha daromadlari minimal darajaga tushgan hollarda, loyihani amalga oshiruvchi kompaniyaning daromadlariga qo‘shimcha ravishda tarif subsidiyalari taqdim etiladi. Davlat tomonidan to‘liq tijorat qiymati va iste'molchilar to‘lovlarining haqiqiy miqdori o‘rtasidagi farqni qoplash uchun subsidiyalar berilishi mumkin, shu bilan xususiy sherikning manfaatlarini himoya qiladi.

Loyiha risklarini kamaytirishning samarali chorasi – bu xususiy kompaniyalar tomonidan foydalanuvchilar uchun belgilangan narxlar ustidan davlat nazorati. Shu tarzda, davlat, bir tomondan, xususiy sherikka investitsiya qilingan kapital bo‘yicha “adolatli” daromad stavkasini kafolatlaydi, ikkinchi tomondan, aholi uchun xizmatlar uchun arzon to‘lov darajasini ta‘minlaydi. Kontsessiya kompaniyasi uchun belgilangan daromad stavkasi ko‘rsatilgan xizmat narxini hisoblash uchun ishlatiladi. Narx korxonaga investitsiyalardan olinadigan daromad kutilgan daromaddan (biznes-rejada hisoblangan) keskin farq qilganda, inflyatsiya, uy xo‘jaliklari daromadi va boshqa omillarni hisobga olgan holda qayta ko‘rib chiqiladi. Bu asosan narxlarni nazorat qilishning bilvosita usuli hisoblanadi. Bundan tashqari, investitsiya qilingan kapitalning qiymati qanchalik yuqori bo‘lsa, qonuniy daromad shuncha yuqori bo‘ladi va natijada narxlar

ham yuqori bo‘ladi. Bu ortiqcha investitsiyalarni rag‘batlantirishi yoki investitsiya qilingan kapitalning aniq baholanishi qiyin bo‘lganda uning qiymatining oshishiga olib kelishi mumkin. Kontsessiyachi xarajatlarni kamaytirishga unchalik qiziqish bildirmaydi, chunki xarajatlar qanchalik yuqori bo‘lsa, foyda ham shuncha yuqori bo‘ladi, bu asosan davlat tomonidan tasdiqlanadi.

13.2. Sindikat. Loyihani moliyalashtirish

Innovatsion iqtisodiyotni qurish maqsadi sindikatlashtirilgan kreditlarni uzoq muddatli investitsiyalarni moliyalashtirish vositasi sifatida jadal rivojlantirishni taqozo etadi. Bugungi kunga qadar ichki sindikatlashtirilgan kredit bozori bir qator sabablarga ko‘ra rivojlanmaganligicha qolmoqda va nisbatan kichik hajmlar bilan tavsiflanadi. Real investitsiyalarning yetishmasligi makroiqtisodiy dinamikaning sustligida muhim omil hisoblanadi.

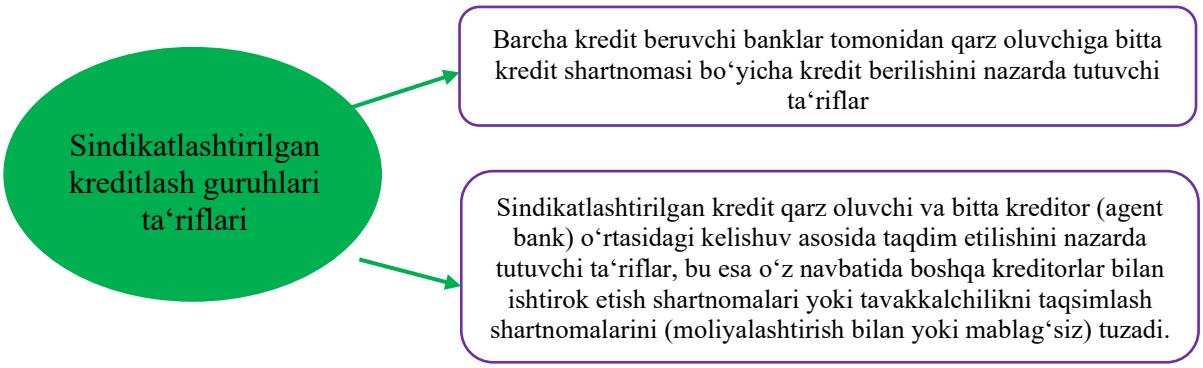
Sindikatlashtirilgan kreditlashning keng qo‘llanilishi bank tizimining to‘lovga qodir mijozlarga kredit berish imkoniyatlarini sezilarli darajada kengaytiradi. Bank sindikatlarining yaratilishi zarur kredit resurslarini, ayniqsa loyihalarni moliyalashtirish, investitsiya kreditlash va bank kafolatlarini berishga katta uzoq muddatli investitsiyalar uchun to‘plash imkonini beradi.

Sindikatlashtirilgan kreditlash texnologiyasining rivojlanishi butun bank sektorini, shu jumladan mintaqalarni rivojlantirish va takomillashtirishga hissa qo‘shadi. Bularning barchasi oxir-oqibat mamlakatda bank risklarining kamayishiga olib keladi. Sindikatlashtirilgan kredit bozorining real iqtisodiyot uchun zarur moliyalashtirishni ta‘minlash mexanizmi sifatida rivojlanishi uchun bir qator ijtimoiy ahamiyatga ega loyihalarni amalga oshirish imkonini beradi. Bundan tashqari, banklar tomonidan o‘z faoliyatida sindikatlashtirilgan kreditlash usullaridan amaliy foydalanish topshiriq yoki shartnoma shartnomalari bo‘yicha sindikatlashtirilgan kreditlardagi o‘z ulushlarini sotish uchun ikkilamchi bozorni rivojlantirish uchun zarur shart-sharoitlarni yaratadi, bu esa qarz majburiyatlarining likvidligini oshiradi va banklarga yangi kredit va

boshqa bitimlarda ishtirok etish imkonini beradi. Amaliyotda “sindikatlashtirilgan kreditlash” va “sindikatlashtirilgan kredit” atamalari keng tarqalgan, ammo aniq ta‘rifi yo‘q. Xalqaro adabiyotlarda uchraydigan ushbu atamalarni aniqlashga ba‘zi yondashuvlarni ko‘rib chiqish va tahlil qilinayotgan mavzuning mohiyatini eng yaxshi aks ettiruvchi sindikatlashtirilgan kredit ta‘rifini berish zarur.

Avvalo, tegishli xalqaro tajriba kengroq va uzoqroq tarixga ega bo‘lgani uchun, xalqaro adabiyotlarda mavjud bo‘lgan ushbu mavzuning talqinlarini ko‘rib chiqish maqsadga muvofiq deb hisoblaymiz. Umuman olganda, xalqaro adabiyotlarda uchraydigan ta‘riflar bir-biridan unchalik farq qilmaydi; ularning barchasi umumiy xususiyatlarga ega. Odatdagi yondashuv quyidagicha: sindikatlashtirilgan kredit – bu ikki yoki undan ortiq bank va qarz oluvchi o‘rtasida barcha kreditorlar uchun umumiy bo‘lgan va odatda umumiy xujjatlar bilan tartibga solinadigan shartlar asosida kredit berish bo‘yicha bitim. Ba‘zi ta‘riflar bunday kreditni tashkil etish jarayoniga urg‘u beradi. Masalan, “sindikatlashtirilgan kredit – bu ikki yoki undan ortiq banklardan olingan kredit bo‘lib, ularning har biri ma‘lum miqdordagi kapital bilan ishtirok etadi; bank sindikatlari kredit hujjatlari imzolanishidan oldin yoki keyin tashkil etilishi mumkin; ishtirokchilar tarkibi kredit muddati davomida o‘zgarishi mumkin”.

Adabiyotlarda uchraydigan bir qator ta‘riflarni ikki guruhga bo‘lish mumkin, ular asosan hujjatlashtirish jarayonining rasmiy jihatlariga urg‘u berish bilan farq qiladi (13.2-rasm).



13.2-rasm. Sindikatlashtirilgan kreditlashning ta‘riflari bo‘yicha guruhlari

Birinchi guruhga barcha kredit beruvchi banklar tomonidan qarz oluvchiga bitta kredit shartnomasi bo‘yicha kredit berilishini nazarda tutadigan ta‘riflar kiradi. Masalan, “sindikatlashtirilgan kredit – bank kreditlashning nisbatan yangi shakli bo‘lib, bitta kredit shartnomasi bo‘yicha bir guruh banklar tomonidan kredit berishni nazarda tutadi”.

Ikkinchi guruhga sindikatlashtirilgan kredit qarz oluvchi va bitta kreditor (agent bank) o‘rtasidagi kelishuv asosida taqdim etiladi, degan asosga asoslangan ta‘riflar kiradi, bu esa o‘z navbatida boshqa kreditorlar bilan ishtirok etish shartnomalarini (moliyalashtirish bilan yoki mablag‘siz) yoki riskni taqsimlash shartnomalarini tuzadi. Bunday kelishuvlarga ko‘ra, agent bank qarz oluvchiga kredit shartnomasi bo‘yicha qarz berish uchun mablag‘ oladi.

Ko‘pgina ta‘riflar sindikatlashgan kreditning uni standart kreditdan ajratib turadigan turli xususiyatlarini, masalan, sindikatlashgan kredit ishtirokchilarining, xususan, tashkil etuvchi bank va agent bankning o‘ziga xos rollarini ta‘kidlaydi, ularning mavjudligi ham ushbu turdagi kreditlashning asosiy xususiyati hisoblanadi. Shunday qilib, ko‘pincha “sindikatlashgan kreditlash – bu kredit maxsus agent tomonidan boshqariladigan kreditlash faoliyatining bir turi” ekanligiga e’tibor qaratiladi. Ta‘riflar ko‘pincha sindikatlashgan kreditlarning shartlari va miqdorlarini ta‘kidlaydi.

Xulosa qilish va tegishli xalqaro va mahalliy nazariya va amaliyotni hisobga olgan holda, sindikatlashgan kreditlashning quyidagi xarakterli xususiyatlarini aniqlash mumkin:

1) sindikatlashgan kredit – bu kredit bitimi;

2) bitimda bir nechta kreditor ishtirok etadi;

3) bitimda ishtirok etuvchi barcha kreditorlar bir xil shartlar asosida ishlaydi.

Bu bizga ko‘rib chiqilayotgan hodisaning quyidagi umumiy ta‘rifini berish imkonini beradi: sindikatlashgan kredit – bu qarz oluvchiga ikki yoki undan ortiq kreditorlar (kreditorlar sindikati) tomonidan berilgan kredit bo‘lib, u bitimda teng yoki tengsiz ishtirok etadi, lekin barcha kreditorlar uchun bir xil shartlar asosida ishlaydi. Sindikatlashtirilgan kreditlarni batafsilroq o‘rganish uchun qaysi

kompaniyalar sindikatlashtirilgan kreditlarni qarz oluvchi bo‘lishi mumkin yoki bo‘lishi kerakligini aniqlash kerak.

Nazariy jihatdan, qarz oluvchilar har qanday yuridik shaxs, hukumat yoki mahalliy boshqaruv organi yoki kredit muassasalarini o‘z ichiga olgan moliya muassasasi bo‘lishi mumkin. Biroq, amalda global sindikatlashtirilgan kredit bozorining 75% tijorat tashkilotlari uchundir. Bunday kreditlarning qarz oluvchilari odatda barqaror biznesga, barqaror moliyaviy ahvolga va ijobiy kredit obro‘siga ega bo‘lgan yirik sanoat kompaniyalari hisoblanadi, chunki sindikatlashtirilgan kredit bilan olingan kredit miqdori bitta bankdan olingan kreditga qaraganda ancha katta. Masalan, ushbu kreditlarning eng ko‘p qarz oluvchilari yuqori likvidli mahsulotlarni (neft, gaz, gaz kondensati va rangli va qora metallarni) eksport qiluvchi korporatsiyalardir. Uzoq muddatli investitsiya loyihalari uchun sindikatlashtirilgan kredit berish ham keng tarqalgan bo‘lib, bunda qarz oluvchi loyiha uchun maxsus yaratilgan kompaniya hisoblanadi (bunday hollarda kreditorlar ta‘sischilar, kafillar yoki kafillarning, pudratchilarning va ayniqsa loyihaning o‘zining obro‘sini hisobga oladilar). Sindikatlashtirilgan kredit yirik investitsiya loyihalarini moliyalashtirishning juda samarali usuli hisoblanadi, chunki faqat katta miqdordagi kredit qarz oluvchi uchun iqtisodiy jihatdan foydali bo‘ladi.

Har bir bank ham yirik investitsiya loyihasini faqat moliyalashtirish riskini o‘z zimmasiga olmaydi. Sindikatlashtirilgan kredit bilan loyiha bilan bog‘liq risklar bir nechta kreditorlar (banklar) o‘rtasida taqsimlanadi. Sindikatlashtirilgan kredit boshqa kredit shakllaridan bir necha jihatdan farq qiladi:

1) Kredit beruvchi banklar orasida har doim sindikatni tashkil etuvchi va butun jarayonni muvofiqlashtiruvchi tashkil etuvchi bank va kliring markazi sifatida ishlaydigan agent bank mavjud. Tashkilotchi bank kliring markazi sifatida ham ish olib borishi mumkin;

2) Kredit uchun foizlardan tashqari, qarz oluvchi banklarga sindikatlashtirilgan kreditni tashkil qilish uchun haq to‘laydi;

3) Har bir ishtirokchi bank sindikatda faqat o‘z majburiyatlari doirasida harakat qiladi. Masalan, agar kreditorlardan biri qarz oluvchi

moliyalashtirish uchun zarur shartlarni bajarmaguncha kreditning bir qismini berish majburiyatini bajarmasa, boshqa sindikat a‘zolari bunday majburiyat uchun javobgar bo‘lmaydi;

4) Qarz oluvchi bankka moliyalashtirish uchun murojaat qilgan sana va kredit amalda berilgan sana o‘rtasidagi muddat sindikatlashtirilgan kreditlashda an'anaviy kreditlashga qaraganda ancha uzoqroq;

5) Odatda, sindikatlashtirilgan kredit miqdori an'anaviy kredit miqdoridan bir necha baravar ko‘p.

Shuning uchun, sindikatlashtirilgan kredit ikki yoki undan ortiq moliya institutlari tomonidan ma‘lum bir loyiha uchun beriladigan bank kreditining maxsus turi deb aytish mumkin. Xalqaro amaliyotda sindikatlashtirilgan kreditlash ko‘pincha qo‘shilish va sotib olishni moliyalashtirish uchun ishlatiladi.

Sindikatlashtirilgan kreditlashning rivojlanish darajasi standartlashtirilgan kreditlash protseduralari shartlariga va bank hamjamiyatida o‘zaro ishonchning rivojlanishiga bog‘liq. Sindikatlashtirilgan kreditlash hozirda yirik banklar uchun mintaqalarga kirishning eng istiqbolli usullaridan biri hisoblanadi. Sindikatlashtirilgan kreditlar boshqa moliyalashtirish vositalariga nisbatan bir qator afzalliklarni taqdim etadi:

Birinchidan, ular nisbatan arzon;

Ikkinchidan, ushbu turdagi kredit uchun mablag‘ni xususiy investorlardan shunga o‘xshash mablag‘ni jalb qilishdan ko‘ra jalb qilish osonroq;

Uchinchidan, sindikatlashtirilgan kreditlash banklarga yirik qarz oluvchilarni moliyalashtirish uchun resurslarni to‘plash imkonini beradi. Bu xalqaro standartlar bo‘yicha, shuningdek, yetakchi mahalliy kompaniyalar bilan solishtirganda nisbatan kichik bo‘lgan banklar uchun juda muhimdir;

To‘rtinchidan, sindikatlash banklarga uni sindikat ishtirokchilari o‘rtasida taqsimlash orqali ortiqcha risk konsentratsiyasidan qochish imkonini beradi. Umuman olganda, sindikatlashtirilgan kreditlashning rivojlanishi bank tizimida barqarorlikni oshirishga yordam beradi;

Beshinchidan, xalqaro maydonda moliya va kredit tashkilotlari bilan o‘zaro aloqalar amaliyoti bankning xorijiy va ichki bozorlardagi ijobiy obro‘sini mustahkamlaydi va bank bilan ishlashni istagan moliya institutlari sonini ko‘paytiradi.

Iqtisodiyotning real sektoriga kredit berishni rivojlantirishdagi asosiy cheklovlar bank tizimining past kapitallashuvi va prudensial standartlarga rioya qilish talablari hisoblanadi. Bunday vaziyatda sindikatlashtirilgan kreditlash kredit munosabatlarini rivojlantirish uchun samarali vosita bo‘lishi mumkin. Sindikatlashtirilgan kreditlar quyidagi maqsadlar uchun berilishi mumkin: savdo moliyalashtirish, qayta moliyalashtirish, sotib olishni moliyalashtirish, loyiha ko‘prigini moliyalashtirish, kapital xarajatlarni moliyalashtirish, kredit portfelini to‘plashni moliyalashtirish va boshqalar.

Sindikatlashtirilgan kreditlash mexanizmi odatda moliya bozorini birlamchi va ikkilamchi bozorlarga bo‘lishni o‘z ichiga oladi. Birlamchi bozorda kapitalning sezilarli darajada konsentratsiyasiga ega strategik potentsial investorlar ma‘lum bir qarz oluvchi uchun zarur bo‘lgan potentsial resurs bazasini shakllantiradi. Keyin har bir strategik investorning funktsional yoki tashkiliy majburiyatlari belgilanadi va maqsadli maqsadlarga muvofiq ular kredit resurslarini ma‘lum bir qarz oluvchiga yo‘naltiradigan rasmiy yoki qonuniy ravishda tashkil etilgan sindikat tuzilmasiga qo‘shiladi. Ikkilamchi bozor umumiy kredit pulining kichik investorlar uchun aktsiyalarga to‘liq (yoki qisman) bo‘linishini o‘z ichiga oladi.

Kreditlarni ajratish yirik investorlarning yukini yengillashtiradi va konsorsium ichida potentsial yangi kreditlarning paydo bo‘lishiga olib keladi. Kichik investorlar kreditning ma‘lum bir qismini sotib olish orqali iqtisodiyotning investitsiyalarni jalb qiluvchi sohalariga kirish imkoniyatiga ega bo‘ladilar. Ushbu vositalarning elastikligi va qarz bozori vositasiga nisbatan o‘xshashligi investitsiyalar, yuqori daromadlilik va kreditlash ko‘lamini oshirish imkonini beradi. Umuman olganda, sindikatlashtirilgan kreditni tashkil etish jarayoni quyidagicha:

• instrumentni tanlash va bozorni tahlil qilish (moliyalashtirish ehtiyojlarini aniqlash, banklar bilan ikki tomonlama maslahatlashuvlar o‘tkazish, potentsial tashkilotchilar ro‘yxatini aniqlash);

• moliyalashtirish so‘rovini tayyorlash va banklarga shartlar va to‘lov jadvali, kredit ta‘minoti, valyuta turi, shuningdek, kutilgan narx parametrlari va kutilgan taklifning vaqtini ko‘rsatuvchi birlamchi ma‘lumot paketini shakllantirish bo‘yicha talablarni yuborish;

• tashkilotchini tanlash (tashkilotchining tashqi huquqiy maslahatchilarini tanlash va tayinlash, rollarni taqsimlash (agar bir nechta tashkilotchi bo‘lsa), potentsial investor banklar ro‘yxatini tasdiqlash, batafsil ma‘lumot memorandumini tayyorlash, potentsial investorlarga tarqatish uchun taklifnoma tuzish, zarur bo‘lganda yo‘l-yo‘lakay ko‘rgazma tayyorlash). Sindikatlashtirilgan kreditda ishtirok etuvchi banklarni tavsiflash uchun, printsipial jihatdan, sindikatda ishtirok etuvchi banklar bajarishi kerak bo‘lgan funktsiyalarni ajratib ko‘rsatish kerak:

• kredit shartnomasi imzolanishidan oldin qarz oluvchi bilan bitim bilan bog‘liq barcha masalalarni tartibga solish va muvofiqlashtirish;

• ishtirok etuvchi banklarni tanlash;

• qarz oluvchi va ishtirok etuvchi banklar o‘rtasida imzolanadigan hujjatlarni tasdiqlash;

• hujjatlarni tayyorlash bo‘yicha advokatlar bilan maslahatlashish;

• loyiha va qarz oluvchini tahlil qilish;

• bitimni moliyalashtirish (moliyalashtirish);

• ishtirok etuvchi banklardan zarur summalarni yig‘ish;

• mablag‘larni qarz oluvchiga o‘tkazish;

• kreditdan maqsadli foydalanishni nazorat qilish;

• qarz oluvchidan olingan mablag‘larni banklar o‘rtasida taqsimlash (qarzning asosiy summasini, foizlarni qaytarish);

• berilgan ma‘muriyat kredit;

• ishtirok etuvchi banklarni sindikatlashtirish va loyihani amalga oshirish jarayoni haqida xabardor qilish;

• qarz oluvchi va banklardan kelib chiqadigan barcha masalalarni muvofiqlashtirish, kredit shartnomasi imzolangandan so‘ng qarz oluvchining so‘rovlariga javoblar tayyorlash;

• kredit garovini monitoring qilish va tekshirish.

Hududlarda sindikatlashtirilgan kreditlashning rivojlanishi banklar va qarz oluvchilarga ijobiy ta‘sir ko‘rsatadi.

Sindikatlashtirilgan kreditlashning asosiy ishtirokchisi qarz oluvchidir. Qarz oluvchining majburiyatlari quyidagilarni o‘z ichiga oladi:

• bankdan moliyalashtirishni so‘rash;

• bank bilan moliyalashtirish tuzilmasini (loyihasini) tayyorlash;

• potentsial sindikat ishtirokchilarini tanlash;

• kredit shartnomasi va garov shartnomalari bo‘yicha muzokaralar olib borish va imzolash;

• yuridik to‘lovlarni to‘lash;

• kredit va to‘lanishi kerak bo‘lgan foizlarni qaytarish;

• kredit shartnomasi bo‘yicha komissiyalarni to‘lash;

• shartnomalar bo‘yicha barcha majburiyatlarni bajarish va boshqalar.

Sindikatlashtirilgan kreditlashning keyingi ishtirokchisi bankdir.

Sindikatlashtirilgan kreditlashda ishtirok etuvchi banklarning majburiyatlari quyidagilarni o‘z ichiga oladi:

• kredit shartnomasi imzolanishidan oldin qarz oluvchi bilan barcha bitim masalalarini boshqarish va muvofiqlashtirish;

• qarz oluvchi va ishtirok etuvchi banklar o‘rtasida imzolanadigan hujjatlarni muvofiqlashtirish;

• xujjatlarni tayyorlash bo‘yicha advokatlar bilan maslahatlashish;

• Loyiha va qarz oluvchini tahlil qilish;

• Ishtirok etuvchi banklarni tanlash;

• Tranzaksiyalarni moliyalashtirish (moliyalashtirish);

• Ishtirok etuvchi banklardan kerakli summalarni yig‘ish;

• Qarz oluvchiga mablag‘larni o‘tkazish;

• Kreditdan maqsadli foydalanishni monitoring qilish;

• Qarz oluvchidan olingan mablag‘larni banklar o‘rtasida taqsimlash (asosiy qarz va foizlarni qaytarish);

• Berilgan kreditni boshqarish;

• Sindikatlashtirish va loyihani amalga oshirish jarayoni haqida ishtirok etuvchi banklarni xabardor qilish;

• Qarz oluvchi va banklardan kelib chiqadigan barcha masalalarni muvofiqlashtirish, kredit shartnomasi imzolangandan so‘ng qarz oluvchining so‘rovlariga javoblar tayyorlash;

• Kredit ta‘minotini monitoring qilish va tekshirish.

Bundan tashqari, barcha bank funktsiyalari quyidagilar bo‘lishi mumkin:

• Tashkiliy;

• Muvofiqlashtiruvchi;

• Xujjatli;

• Hisob-kitob;

• Moliyaviy ishtirok funktsiyalari;

• Xavfsizlikni nazorat qilish. Mavhum holatda ishtirok etuvchi banklar o‘rtasida “rollar”ni taqsimlash quyidagicha bo‘lishi mumkin:

• tashkiliy funktsiyalar tashkilotchi tomonidan bajariladi;

• muvofiqlashtiruvchi funktsiyalar bank tomonidan bajariladi

• sindikatlashtirish daftarini yuritish (bukrunner);

• hujjatli funktsiyalar hujjatlashtirish agenti tomonidan bajariladi;

• hisob-kitob funktsiyalari kredit agenti (hisob-kitob banki yoki shunchaki agent) tomonidan bajariladi;

• ishtirok etuvchi banklar qarz oluvchini moliyalashtirishda ishtirok etadilar, ya‘ni ular moliyaviy ishtirok etish funktsiyasini bajaradilar;

• garovni nazorat qilish funktsiyasi garov agenti tomonidan amalga oshiriladi.

Bank sindikatlarini tayyorlash va tashkil etish bosqichlarida sindikatlash jarayonining tavsifi konsorsium kreditlash muammolari to‘liq hal qilinishi mumkinligini ko‘rsatadi. Sindikatlashtirilgan kreditlash dasturlarida ishtirok etish mintaqaviy banklarga mavjud pul resurslarini yuqori daromadli aktivlarga aylantirishdan o‘zaro foyda

olish, shuningdek, yirik mijozlarni jalb qilish va saqlab qolish imkoniyatini beradi.

Mahsulotni sindikatsiyalash veksellar, repo operatsiyalari va kredit liniyalari kabi standart moliyaviy vositalar to‘plamidan foydalangan holda amalga oshirilishi mumkin. Sindikatlashtirilgan kreditlash dasturlarini ishlab chiqish va ularda ishtirok etishda natijada paydo bo‘lgan konsorsium sheriklik tamoyillariga va sindikat ishtirokchilarining manfaatlariga hurmat bilan amal qilishi kerak.

13.3. Venchur moliyalashtirish

Rivojlangan mamlakatlar tajribasi shuni ko‘rsatadiki, venchur kapitalni moliyalashtirishdan foydalanish iqtisodiyotning bilim talab qiladigan va yuqori texnologiyali sohalarini eng tez rivojlantirish imkonini beradi. Mahalliy va xalqaro venchur kapitalni moliyalashtirish tahlili shuni ko‘rsatadiki, uning maqsadi yuqori darajadagi xavfga ega ishlanmalar va loyihalarni moliyalashtirishdir.

Birinchidan, bu xususiyatlar innovatsiya jarayonida mablag‘lardan foydalanish maqsadlari va tabiatida namoyon bo‘ladi.

Ikkinchidan, ko‘plab sabablarga ko‘ra avans kapitalini yo‘qotish riski yuqori: ijodiy jarayonning oldindan aytib bo‘lmaydiganligi, ularsiz innovatsiyani tasavvur qilib bo‘lmaydi; innovatsion loyiha asosidagi g‘oyadagi mumkin bo‘lgan kamchiliklar; texnik amalga oshirishdagi qiyinchiliklar; yangi mahsulotning paydo bo‘lishiga bozorning oldindan aytib bo‘lmaydigan munosabati va boshqalar.

Venchur kapitali boshqa turdagi tadbirkorlik faoliyatidan, shuningdek, riskni ham o‘z ichiga oladi, uning yuqori darajasi va uni venchur kapital jarayoni ishtirokchilari, masalan, investor va tadbirkor o‘rtasida taqsimlashning o‘ziga xos usullari bilan farq qiladi. Masalan, ochiq savdoga qo‘yilgan aksiyalarga investitsiyalar bilan solishtirganda, venchur kapital investitsiyalari kamroq likvid va sezilarli axborot assimetriyasi va shuning uchun yuqori investitsiya risklari bilan bog‘liq.

Venchur kapital investitsiyalaridagi bu yuqori risk darajasi, birinchi navbatda, ilmiy va texnologik sohalardagi intellektual

mahsulotlarning muhim xususiyatlari bilan belgilanadi, bu esa xarajatlarni qoplash va daromad olishning oldindan aytib bo‘lmaydiganligiga, ularni yaratish jarayonida ularga huquqlarni belgilashdagi qiyinchiliklarga va ushbu mahsulotlarni sotish va ulardan foydalanishda yuqori darajadagi noaniqlikka olib keladi. Bu xususiyatlar haqli ravishda quyidagilarni o‘z ichiga oladi:

• cheklangan moddiy va obyektiv timsol;

• mumkin bo‘lgan nomoddiy tabiat;

• atrofdagi dunyoning chiziqli bo‘lmagan aksi;

• yuqori texnologik va ilmiy-texnik daraja;

• ilmiy kashfiyotlar va ixtirolarning oldindan aytib bo‘lmaydiganligi va noaniqligi;

• ilmiy tadqiqotlar va ishlanmalarning xarajatlari, muddatlari va natijalarining nisbatan yuqori darajadagi noaniqligi, chiziqli bo‘lmaganligi;

• “mos kelmaslik”, “ajralmas”, iste’molda sarflanmaslik va boshqalar.

Iqtisodiy kategoriya sifatida venchur moliyalashtirish ilmiy-texnologik sohada intellektual mahsulotlar va innovatsion loyihalarning salohiyatini ro‘yobga chiqarish va tijoratlashtirish, innovatsion kompaniyalarni rivojlantirish, tavakkalchiliklarni taqsimlash va daromadlarni o‘zaro foydali taqsimlashni moliyaviy qo‘llab-quvvatlash borasida manfaatdor subyektlar (agentlar) o‘rtasidagi ijtimoiy-iqtisodiy munosabatlar tizimini aks ettiradi. Venchur moliyalashtirishning asosiy xususiyatlarini tahlil qilishda, bizning fikrimizcha, quyidagilarni ham hisobga olish tavsiya etiladi:

1. Intellektual mahsulotlarni intellektual mulkning potentsial va haqiqiy obyektlari sifatida potentsialni ro‘yobga chiqarish va tijoratlashtirishning murakkabligi ularning kelib chiqishi, ijodiy izlanishlarning o‘ziga xos xususiyati va tadqiqotchilarning ijodiy salohiyatini shakllantirish va amalga oshirishda yotadi.

2. Intellektual mahsulotlarning potentsialini ro‘yobga chiqarish ularni yaratish, moliyalashtirish, ishlab chiqish, baholash va

tijoratlashtirishda ishtirok etuvchi subyektni turli xil munosabatlari, qarama-qarshiliklari va huquqlari bilan belgilanadi.

3. Ushbu mahsulotlarni iqtisodiy muomalaga jalb qilish jarayonida koʻplab nazariy, metodologik va amaliy muammolar ularning amalga oshirilishi va ishlashining heterojenligi, metamorfozalari tufayli ham yuzaga keladi. Ushbu mahsulotlar koʻpincha bir vaqtning oʻzida turli xil amalga oshirishlarining barcha yoki individual xususiyatlarini birlashtirishi mumkin: moddiy shaklda, turli huquqlar va vakolatlar, xizmatlar va nou-xau shaklida. Ularning yaratilishi va tijoratlashtirilishi makro, mezo va mikro darajalardagi butun bir qator shartlar bilan bogʻliq.

Intellektual mahsulotlarning ushbu salohiyatini toʻgʻri sharoitlarda amalga oshirish yuqori daromad keltirishi mumkin, ammo u jiddiy xavflarni ham oʻz ichiga oladi. Intellektual mahsulotlar innovatsion loyihalarning asosini tashkil etadi, ularni amalga oshirish uchun venchur kapitalini moliyalashtirishni talab qiladi.

Mualliflarning tahlili unga yetakchi mamlakatlarda (asosan AQSh va Yevropa mamlakatlari) venchur kapitalni moliyalashtirish modellarini aniqlash imkonini berdi. Ular orasidagi maʻlum bir farqni hatto “venchur kapital” atamasini maʻlum investitsiya ob'ektlari va sohalariga qoʻllash orqali ham koʻrish mumkin. Qoʻshma Shtatlarda bu soha koʻpincha yangi biznesni yaratish va yuqori texnologiyalarga investitsiyalarning dastlabki bosqichlari bilan cheklanadi. Milliy venchur kapital assotsiatsiyasi (NVCA) maʻlumotlariga koʻra, “venchur kapital – bu mintaqaviy, milliy yoki xalqaro bozorlarda raqobatbardosh oʻyinchilarga aylanish salohiyatiga ega boʻlgan yosh, tez rivojlanayotgan yoki qayta tashkil etilayotgan kompaniyalarga bunday kapitalni investitsiya qiladigan professionallardan tashkil topgan firmalar tomonidan taqdim etiladigan kapital”. Shuning uchun, Qoʻshma Shtatlarda “venchur kapital” atamasi rivojlanishning dastlabki bosqichlarida boʻlgan kompaniyalarga investitsiyalarni, shuningdek, fond birjasida roʻyxatga olinmagan yuqori texnologiyali kompaniyalarga investitsiyalarni ifodalash uchun ishlatiladi. Yevropa tajribasi shuni koʻrsatadiki, bu mamlakatlarda xususiy kapital va

venchur kapital o‘rtasidagi farq deyarli yo‘q; bu ikki atama ko‘pincha bir-birining o‘rnida ishlatiladi. Yevropada venchur kapital investitsiyalari xususiy kapital tarkibiga kiradi. Biz AQSh va Yevropa mamlakatlarida venchur kapitalni moliyalashtirish modellarini farqlash uchun quyidagi mezonlarni aniqladik, bu ularni farqlash uchun asos bo‘lib xizmat qiladi:

• Umumiy moliyalashtirish hajmi;

• Loyihani amalga oshirish bosqichiga qarab moliyalashtirish hajmi;

• Ustuvor ilmiy va texnik moliyalashtirish sohalari;

• Venchur kapital manbalarining turlari.

Innovatsion biznes uchun muqobil moliyalashtirish manbai sifatida venchur kapital 1950-yillarning o‘rtalarida AQShda paydo bo‘lgan. Hozirgi kunga qadar AQSh venchur kapitalida shubhasiz yetakchi bo‘lib qolmoqda. Venchur fond – istiqbolli, lekin katta xavfga ega biznes loyihalarga investitsiya kiritadigan maxsus fond hisoblanadi. U, asosan, innovatsion startaplarni moliyalashtirib, ularning tez rivojlanishiga yordam beradi. Venchur kapital oddiy kreditlardan farqli ravishda, yuqori risk va katta daromad olish imkoniyatini o‘z ichiga oladi. Venchur fondlarning asosiy vazifalari quyidagilardan iborat:

✓ Startaplarni qo‘llab-quvvatlash. Yangi biznes g‘oyalarga dastlabki bosqichda sarmoya kiritish orqali ularning rivojlanishiga ko‘maklashadi.

✓ Kapital jalb qilish. Investorlar venchur fondlar orqali innovatsion loyihalarga sarmoya kiritib, istiqbolli kompaniyalarning ulushiga ega bo‘ladilar.

✓ Risklarni boshqarish. Fondlar bir nechta startapga investitsiya kiritib, ulardan kamida bir nechtasi muvaffaqiyatga erishishi orqali foyda olishga harakat qiladi.

✓ Iqtisodiy o‘sishni rag‘batlantirish. Yangi texnologiyalar va biznes modellarni rivojlantirish orqali mehnat bozorida yangi imkoniyatlar yaratadi.

13.4. Lizing. Franchayzing. Faktoring. Ipoteka

Lizing bitimi bilan bog‘liq risklar ham lizing beruvchi, ham lizing oluvchi uchun jiddiy moliyaviy yo‘qotishlarga olib kelishi mumkin. Lizing bitimini tuzishda lizing oluvchilar ko‘plab masalalarni, jumladan: shartnoma muddati tugagandan so‘ng lizing aktiviga egalik huquqi kafolatlanganmi (agar shartnoma shartlarida bunday huquq nazarda tutilgan bo‘lsa); lizing to‘lovlari kechiktirilgan taqdirda nima bo‘ladi; agar lizing aktivi qaytarilsa, ular avans to‘lovini yo‘qotishi mumkinmi; agar lizing beruvchi almashtirilsa, ular lizing aktivini yo‘qotadimi va hokazo. Lizing munosabatlaridagi risk deganda lizing bitimi tomonlariga mol-mulkni sotib olish va keyinchalik uni lizing beruvchi tomonidan lizing oluvchiga ma’lum bir muddatga belgilangan haq evaziga ijaraga berish natijasida yuzaga keladigan mulkiy va iqtisodiy munosabatlar majmuasi natijasida zarar yetkazilishi mumkinligi tushuniladi[70].

Lizingga oluvchi nuqtai nazaridan investitsiya faoliyati uchun cheklovchi omil – bu risklarning ko‘p faktorli tabiati va operatsion muhitning noaniqligidadir. Tadbirkorlik faoliyatining bir shakli sifatida lizing lizing aktivi bilan bevosita bog‘liq bo‘lgan keng ko‘lamli xo‘jalik yurituvchi subyektlarning manfaatlariga bevosita yoki bilvosita ta’sir qiladi. Klassik lizing bitimi yetkazib beruvchi, lizing beruvchi, lizing oluvchi va sug‘urtalovchini o‘z ichiga oladi. Lizing munosabatlarining o‘ziga xos xususiyati shundaki, lizingga investitsiyalar naqd pul shaklida emas (bank kreditlaridagi kabi), balki asosiy vositalar shaklida amalga oshiriladi. Bu, o‘z navbatida, moliyaviy risklardan tashqari, lizing aktivi va majburiyat riski bilan bevosita bog‘liq qo‘shimcha risklarni ham qo‘shadi.

Lizing bitimi – bu lizing, agentlik shartnomasi, oldi-sotdi shartnomasi, kredit shartnomasi va lizing xizmatlari shartnomasining xususiyatlarini birlashtirgan murakkab mexanizm, ammo u ham investitsiya loyihasi hisoblanadi. Lizing beruvchi uchun eng muhim

[70] О.Недюхина Риски лизинговой деятельности / О.Недюхина // Учет, анализ и финансы в организациях: состояние и пути совершенствования: материалы межд. научно-практической конференции/гл. ред. Н.Великоборец. – Горки, УО «Белорусская государственная сельскохозяйственная академия», 2014. – С. 116 – 119.

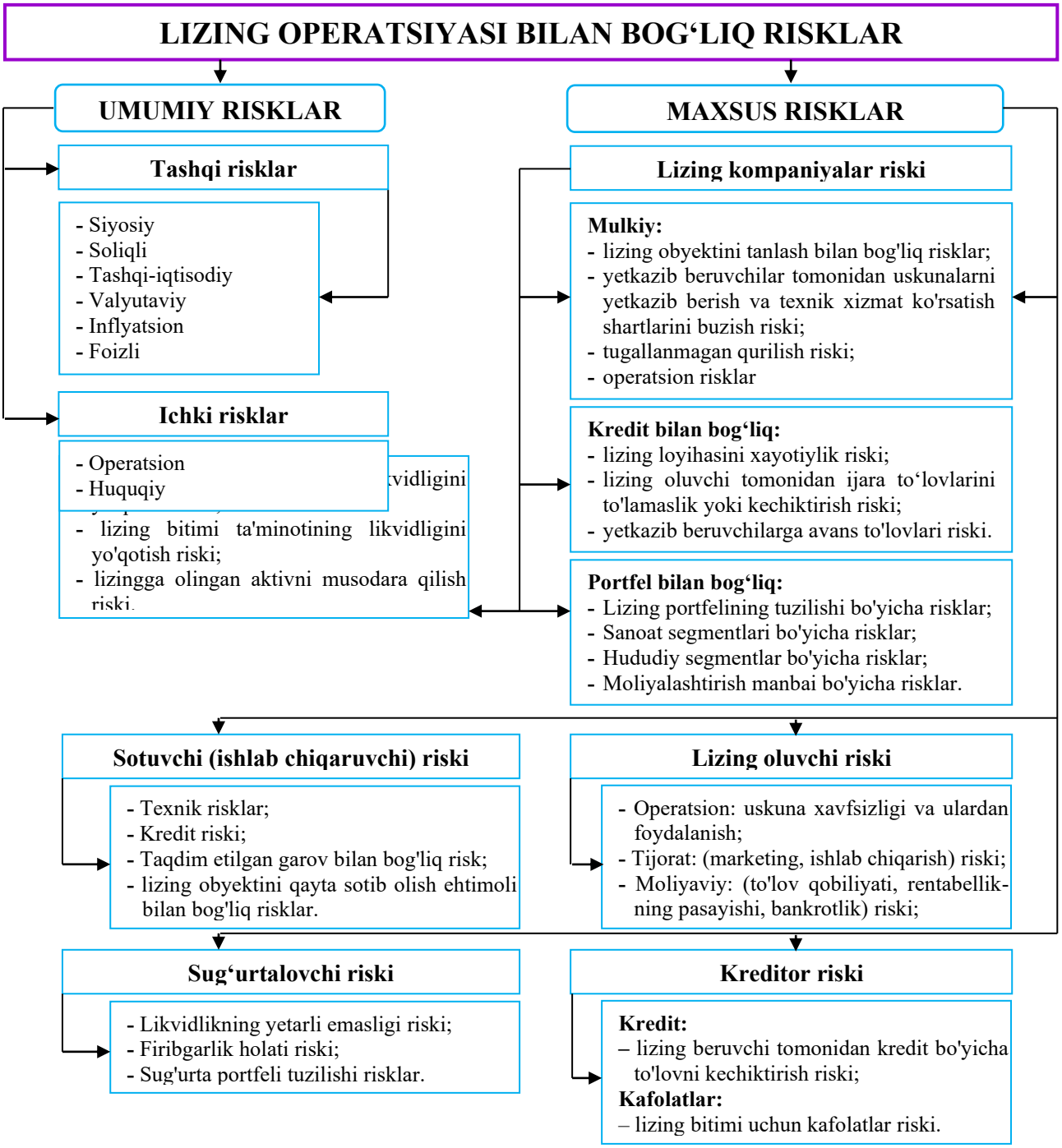
risklar moliyaviy risklar bo‘lib, ularning eng muhimi lizing to‘lovlarini olmaslik riskidir. Ijarachi uchun asosiy risklar lizing loyihasi davomida lizing oluvchining to‘lovga layoqatsizligi bilan bog‘liq risklardir. Bu risklar ma'lum bir loyihani ishlab chiqish va amalga oshirish bilan bog‘liq. Bularga loyihaning moliyaviy barqarorligi, uning iqtisodiy xavfsizligi, lizing oluvchining savdo strategiyasi va boshqa jihatlar kiradi. Noto‘g‘ri hisoblangan lizing loyihasi tartibsiz to‘lovlarga yoki lizing beruvchi oldidagi majburiyatlarini to‘liq bajara olmaslikka olib kelishi mumkin, bu esa lizing beruvchining lizing to‘lovlarini ololmasligiga va lizing oluvchining bankrotligiga olib kelishi mumkin. Risk tahlilining muhim tarkibiy qismi risk tasnifidir, bu har bir riskning umumiy risk tizimidagi o‘rnini aniq belgilash imkonini beradi.

Mahalliy va xorijiy iqtisodiy adabiyotlarda risklar tuzilishi bo‘yicha turli xil fikrlar mavjud bo‘lsa-da, biz ularning lizing risklarini tasniflash uchun to‘liq mos emas deb hisoblaymiz, chunki ular ularning o‘ziga xos xususiyatini yetarli darajada aks ettirmaydi. Lizing risklarini tasniflanishi 13.1-rasmda keltirilgan.

Umumiy risklar bilan bir qatorda, lizing beruvchining o‘ziga xos portfel risklari uning moliyaviy holatini va natijada lizing kompaniyasini moliyalashtirishda ishtirok etuvchi kreditorlar uchun kredit riski darajasini belgilaydi. Lizing bitimi ishtirokchilari o‘rtasida riskni qayta taqsimlash mexanizmlarini ishlab chiqishdan tashqari, risklarni boshqarish samaradorligi uning ichki jarayonlarini ishlab chiqish va standartlashtirishga bog‘liq. Afsuski, moliyaviy lizing risklarini boshqarishga standartlashtirilgan va birlashtirilgan yondashuvlar hozirda deyarli mavjud emas, bu esa lizing beruvchilarga bunday tizimlarni mustaqil ravishda ishlab chiqishga imkon beradi. Amalda qo‘llaniladigan riskni kamaytirish usullari (avans to‘lovlari, garov, boshqa xavfsizlik choralari, sug‘urta) har tomonlama riskni boshqarish muammosini to‘liq hal qilmaydi va ko‘pincha tranzaksiya xarajatlarining oshishiga va javobgarlikning bir tomondan lizing munosabatlariga asossiz o‘tishiga olib keladi.

Lizing bitimi davomida kompaniyaning moliyaviy va kredit risklari darajasiga tashqi kafillar, yetkazib beruvchilar yoki sug‘urtalovchilar

tomonidan taqdim etilgan qo‘shimcha garovning likvidligini yo‘qotish riski ta’sir qiladi, bu esa ularni diversifikatsiya qilish va qayta taqsimlashni ham talab qiladi. Bunga misol qilib, sublizing munosabatlarini shakllantirishga yordam beradigan va risklarni qayta taqsimlashdan iqtisodiy hamkorlik shakli sifatida foydalanish imkonini beradigan sug‘urta va qayta sug‘urta mexanizmlaridan foydalanishni keltirish mumkin.



13.1-rasm. Lizing risklarini tasniflanishi

Bu risklar va ularni lizing bitimi ishtirokchilari o‘rtasida qayta taqsimlash mexanizmlari lizing kompaniyasining portfel risklarini shakllantiradi va har bir yangi loyiha portfel risklarining umumiy darajasiga va ularning namoyon bo‘lish shakllariga ta’sir qiladi.

Hozirgi vaqtda statistika shuni ko‘rsatadiki, 100 ta yangi biznesdan atigi beshtasi bir necha yildan keyin omon qoladi, qolganlari esa yopiladi. Shuning uchun tadbirkorlar o‘z bizneslarini minimal risk bilan rivojlantirishning yangi, zamonaviy usullarini astoydil izlamoqdalar. Risklarni minimallashtirish uchun ular yaqinda mashhur bo‘lgan usullardan biriga murojaat qilishadi: qo‘shma korxonada ishtirok etish. Bunday korxona allaqachon raqobatchilar orasida bozor yetakchiligini namoyish etishi va mahsulot ishlab chiqarish (xizmatlar ko‘rsatish) va moliyaviy hisobotlarni yuritish uchun ishonchli, mulkiy tizimni yaratishi kerak. Bu usul franchayzing deb ataladi. Franchayzingni biznesni tashkil etish shakli sifatida muhokama qilishni boshlash uchun bir nechta ta’riflarni tushunish kerak. Kompaniya o‘z mahsulotlarini (xizmatlarini) ishlab chiqarish va sotish huquqini mustaqil kompaniyaga yoki xususiy tadbirkorga sotganda, bu biznes shakli franchayzing deb ataladi.

Huquqlarni qabul qilgan kompaniya (franchayzing oluvchi) keyinchalik oldindan kelishilgan va belgilangan biznes qoidalari va qoidalariga muvofiq xizmatlar yoki mahsulotlarni taqdim etishga majburdir. Ushbu qoidalar va qonunlar o‘z nomidan, obro‘sidan, mahsulotlari yoki xizmatlarini ishlab chiqarishdan va qo‘llab-quvvatlash mexanizmlaridan foydalanish huquqini beruvchi kompaniya tomonidan belgilanadi. Bu kompaniya franchayzer deb ataladi. Ushbu turdagi biznes tashkilotida qoidalarga qat’iy rioya qilish franchayzi oluvchiga katta foyda olish va ushbu turdagi investitsiyalarning afzalliklarini minimal risk bilan to‘liq qadrlash imkonini beradi. Franchayzi oluvchi bo‘lish uchun kompaniya/mustaqil tadbirkor avval franchayzerga dastlabki depozit qo‘yishi va keyin oylik to‘lovlarni to‘lashi kerak. Sodda qilib aytganda, bu asosan ijara shartnomasi, chunki franchayzi oluvchi savdo belgisidan faqat to‘lovni to‘lash davrida foydalanishi mumkin. Ushbu oylik to‘lovlarning miqdori

shartnomada (franchayzi shartnomasida) koʻrsatilgan. Toʻliq biznesni boshqarish tizimi franchayzi paketidir. Bu yangi tadbirkorga sohada hech qanday tajriba, bilim yoki tayyorgarliksiz biznesni muvaffaqiyatli boshqarish imkonini beradi.

Franchayzer – bu iste'molchilar orasida juda mashhur boʻlgan xizmat (mahsulot) yaratadigan kompaniya. Ular biznesni tadqiq qiladi, rivojlantiradi va targʻib qiladi, yaxshi obroʻ va imidj yaratish uchun katta mablagʻ sarflaydi. Kompaniya oʻz konsepsiyasining hayotiyligi va potentsial noyobligini, shuningdek, biznesning muvaffaqiyatli, daromadli faoliyatini isbotlagandan soʻng, u oʻz franchayzalarini ushbu muvaffaqiyatni takrorlashni istaganlarga (tadbirkorlar, bizneslar) sotishi mumkin. Franchayzer shartnomasi – bu franchayzer va franchayzi oluvchi oʻrtasidagi munosabatlarni qonuniy ravishda rasmiylashtiruvchi shartnomalar tizimi. Franchayzer – bu toʻliq biznesni boshqarish tizimi (shuningdek, franchayzer paketi sifatida ham tanilgan). U franchayzerning barcha muhim materiallarini oʻz ichiga oladi. Kompaniya (franchayzer) uchun franchayzing biznesni kengaytirish va kengaytirishning eng oson usullaridan biridir. Tadbirkor uchun bu biznesni boshlash usuli hisoblanadi. Rivojlanayotgan bozorlarda franchayzing daromadli biznesni yuritish uchun zarur boʻlgan tadbirkorlik standartlarini oʻrganishning eng tezkor va eng amaliy usuli hisoblanadi.

Franchayzer – bu kichik va yirik bizneslarning kombinatsiyasi. Bu tadbirkorning energiyasi va mas'uliyatini franchayzerning keng tajribasi, tijorat kuchi va resurslari bilan birlashtiradi. Bularning barchasi birlashganda, siz muvaffaqiyatga erishish uchun moʻljallangan gʻalaba qozongan kombinatsiyani yaratasiz! Har qanday biznes franchayzing qilinishi mumkin. Xalqaro franchayzing assotsiatsiyasi ushbu usul qoʻllanilishi mumkin boʻlgan taxminan 70 ta sohani sanab oʻtadi. Ularning barchasini sanab oʻtishning hojati yoʻq; koʻlamini tushunish uchun namunalar kifoya qiladi: avtomobillarni ta'mirlash, kitob doʻkonlari, trening, bolalar kiyimlari, oziq-ovqat doʻkonlari, qurilish, buxgalteriya hisobi, kosmetika, bandlik, mehmonxonalar, restoranlar, tozalash xizmatlari, kir yuvish joylari, turizm, ijaraga berish

xizmatlari, sayyohlik agentliklari, fotostudiyalar va ko‘chmas mulk firmalari.

Franchayzing uzoq vaqtdan beri muvaffaqiyatli va nisbatan xavfsiz biznes modeli ekanligini isbotlab kelmoqda va uning afzalliklari aniq. Franchayzing egalari o‘z bizneslarini tezda kengaytirishlari, barqaror franchayzing to‘lovlarini olishlari va boshqa hududlarda o‘z brendi ostida franchayzing savdo nuqtalarini ochish orqali obro‘si va raqobatbardosh mavqeini mustahkamlashlari mumkin. Franchayzing egalari taniqli brend, tasdiqlangan texnologiyalar va franchayzing tarmog‘i egasidan ma'lum darajadagi xavfsizlikni kafolatlaydigan yo‘l-yo‘riq va qo‘llab-quvvatlash imkoniyatidan foydalanib, o‘rnatilgan biznesga tezda kirish imkoniyatidan foydalanadilar. Franchayzing mamlakat iqtisodiyotida kichik va o‘rta biznesni rivojlantirish uchun katalizator hisoblanadi: mintaqalarda qo‘shimcha korxonalar ochiladi, mahalliy bozorning to‘yinganligi oshadi, mahalliy soliqlarga hissa qo‘shiladi va yangi ish o‘rinlari yaratiladi. Franchayzing tizim sifatida, bizning fikrimizcha, quyidagi asosiy tamoyillarga asoslanadi: sheriklik, subyektlarning mustaqilligi, qo‘llaniladigan texnologiyalarning bir xilligi, biznes sheriklarini qo‘llab-quvvatlash va uzoq muddatli, o‘zaro manfaatli munosabatlar. Boshqa har qanday biznes modeli singari, franchayzing ham turli xil risklarga duch keladi: har qanday tadbirkorlik tuzilmasi duch keladigan klassik tashqi va ichki risklar, shuningdek, franchayzing munosabatlarining xususiyatlari bilan bog‘liq o‘ziga xos risklar. Normativ hujjatlar riskni tahdid yuzaga kelganda zarar yetkazish ehtimoli sifatida belgilaydi. Franchayzing tarmoqlarining iqtisodiy xavfsizligini ta'minlash ushbu turdagi tijorat faoliyatiga xos bo‘lgan risklarni aniqlash, kamaytirish va iloji bo‘lsa, oldini olishga undaydi[71].

Franchayzing munosabatlaridagi riskga asoslangan yondashuvning ancha keng jihatlari hali ham yetarlicha o‘rganilmagan. Mutaxassislar odatda ma’lum franchayzing risklarini turiga (huquqiy va moliyaviy) yoki ishtirokchiga (franchayzer risklari va franchayzi

[71] Козлова Т.В., Юферева О.Н. Методика оценки рисков в управлении франчайзинга // Экономика и политика. 2015. №2(5). С. 53-58.

oluvchi risklari) qarab tasniflaydilar. Ushbu risklarni tasniflash, albatta, muhim bo‘lsa-da, u franchayzing munosabatlarida yuzaga keladigan barcha risklarni qamrab olmaydi. Yuqorida aytib o‘tilganlardan tashqari, odatda ta’kidlanmaydigan risklar ham mavjud, ammo ular franchayzing tarmoqlarining iqtisodiy xavfsizligini ta'minlash uchun ham juda muhimdir.

Franchayzing tadbirkorlarga biznes faoliyatini kuzatib borish, mos ofis topish va biznes uslubini rivojlantirish imkonini beradi. Ular franchayzerning tajribasidan foydalangan holda har qanday dastlabki muammolardan qochishlari mumkin. Franchayzing barcha biznes sohalarida keng tarqalgan. Bu raqobat tufayli yuzaga keladi – kompaniyalar o‘z mavqeini mustahkamlash uchun birlashadilar. Franchayzing minimal risk bilan yangi biznesni boshlash imkonini beradi, bu esa ko‘proq foyda olish imkonini beradi. Boshqa tomondan, franchayzing sotib olishga qaror qilgan tadbirkorlar o‘z bizneslarini nafaqat saqlab qolish, balki yaxshilash uchun ham ijobiy, ham salbiy jihatlarni hisobga olishlari kerak. Franchayzing tijorat risklarini kamaytirish usuli sifatida qaralishi mumkin. Tijorat risklari biznesda yoki boshqa har qanday sanoat yoki tijorat faoliyatida yuzaga keladigan iqtisodiy yo‘qotishlarga olib keladigan risklar sifatida belgilanadi. Shuning uchun, franchayzingga muvaffaqiyatli investitsiya qilish va risklarni kamaytirish uchun bozor va franchayzing takliflarini o‘rganish, franchayzing savdo nuqtalari soni va potentsial franchayzerlarning moliyaviy holati haqidagi ma’lumotlarni tahlil qilish hamda kelajakdagi hamkorlar va yetkazib beruvchilar bilan uchrashish zarur.

Yuqori raqobatbardosh bozorda biznes ko‘plab iqtisodiy va moliyaviy risklarga duch keladi. Bu vaziyatni doimiy ravishda kuzatib borishni va tegishli risklarni boshqarish usullaridan foydalanishni talab qiladi, ulardan biri faktoringdir.

Faktoring – bu pul talabini topshirishga asoslangan moliyalashtirish shakli bo‘lib, unda bank yoki ixtisoslashgan kompaniya qarzdorga qarshi pul talablarini sotib oladi va kreditor

(sotuvchi) nomidan qarzni haq evaziga undiradi. Faktoring ba’zan yetkazib beruvchi savdo krediti deb ham ataladi.

Faktoring – bu savdo vositachiligi faoliyati bo‘lib, unda faktoring tashkiloti yetkazib beruvchining debitorlik qarzlariga xizmat ko‘rsatish bo‘yicha bir qator xizmatlarni taqdim etadi: pul talabini topshirishga asoslangan moliyalashtirish, debitorlik qarzlarini boshqarish va undirish, to‘lov riskini sug‘urtalash, konsalting va axborot xizmatlari va mijozlar uchun yangi hamkorlarni qidirish.

Faktoring operatsiyalari uchta tomonni o‘z ichiga oladi:

1) faktor (inglizcha “factor” so‘zidan – komissioner, agent, vositachi), bu odatda bunday operatsiyalarni amalga oshirish uchun litsenziyaga ega bo‘lgan tijorat banki, moliya muassasasi yoki ixtisoslashgan faktoring kompaniyasi;

2) Mijoz (kreditor, yetkazib beruvchi, sotuvchi);

3) Qarzdor – yetkazib beruvchidan tovarlarni sotib oluvchi. Faktoring tez o‘sayotgan biznes va tashkilotlar uchun eng mos keladi. Rivojlanayotgan ishlab chiqarish va tarqatish kompaniyalari, davom etayotgan operatsiyalarni moliyalashtirish uchun yetarli ichki mablag‘ga ega bo‘lmagan holda, mijozlarga kechiktirilgan to‘lov shartlarini taqdim etish orqali o‘z bizneslarini muvaffaqiyatli kengaytirish va savdo hajmini oshirish uchun faktoringga murojaat qilishadi. Yetkazib berilgan tovarlar uchun to‘lovning 90% gacha miqdorini jo‘natilgandan so‘ng darhol faktordan olish orqali kompaniya mablag‘lardan ishlab chiqarishni kengaytirish uchun foydalanishi mumkin. Bu aylanmani oshiradi, savdoni oshiradi va qo‘shimcha daromad va foyda o‘sishini ta'minlaydi.

Boshqa tomondan, faktoringni qo‘shimcha moliyalashtirish manbai, debitorlik qarzlarini monitoring qilish va moliyaviy risklarni minimallashtirish vositasi sifatida ko‘rib chiqish mumkin. Shuni ta’kidlash kerakki, faktoring bozori hozirda keng ko‘lamli xizmatlarni taklif etadi, shuning uchun turli o‘lchamdagi va sanoatdagi tashkilotlar, jumladan, mavsumiy faoliyatga ega bo‘lganlar, masalan, qishloq xo‘jaligi ishlab chiqaruvchilari faktoringga murojaat qilishlari mumkin.

Bugungi kunda bular asosan ulgurji savdogarlar va yirik sanoat kompaniyalari hisoblanadi.

Faktoring ikkala tomon uchun ham ma’lum foyda keltiradi. Masalan, tovarlarni sotuvchi (kreditor) uzoq davom etadigan sud jarayonlari va arbitraj jarayonlaridan qochadi, davlat bojlarini to‘lash uchun mablag‘ izlamaydi va barcha hollarda nafaqat to‘lov to‘lanishi, balki turli xil yuridik xarajatlar (yo‘l xarajatlari, kunlik xarajatlar va boshqalar) ko‘rinishidagi xarajatlarini qoplashi kerak bo‘lgan tajribali advokatlarni yollamaydi. Agent, qarzni sotib oluvchi sifatida, shuningdek, manfaatlarga ega, chunki ular tegishli moliyaviy kompensatsiya evaziga qarzlarni oladilar.

Faktoringning asosiy afzalliklarini sanab o‘tamiz:

1. Garov ta’minoti yo‘q. Kredit berishdan farqli o‘laroq, faktoring shartnomasini tuzishda faktor moliyalashtirishni ta'minlash uchun garov ta’minlashga qat’iy talablar qo‘ymaydi. Bu garov odatda faktorga biriktirilgan debitorlik qarzlaridir.

2. Tovar aylanmasining oshishi. Faktoring debitorlik qarzlarni eng likvid aktiv – naqd pulga tez aylantirish imkonini beradi. Debitorlik qarzlarini yig‘ish vaqtini qisqartirish naqd pulning debitorlik qarzlarida “charchagan” vaqtini qisqartiradi.

3. Ishlab chiqaruvchi (yetkazib beruvchi) risklarini minimallashtirish. Faktoring bilan faktor ishlab chiqaruvchi (yetkazib beruvchi) faoliyati bilan bog‘liq ba’zi risklarni o‘z zimmasiga oladi va buning uchun komissiya oladi. Quyidagi risk turlari ajratiladi:

– Kredit riski – qarzdorlarning kechiktirilgan to‘lov bilan yetkazib berishni kechiktirish ehtimolini o‘z ichiga oladi. Shuni e’tiborga olingki, bu risk faqat regressiyasiz faktoring shartnomasi holatida minimallashtiriladi, bunda faktor qarzdorning majburiyatni bajarmasligi bilan bog‘liq barcha risklarni o‘z zimmasiga oladi. Asosan, faktor pul talabini to‘liq narxda emas, balki chegirma bilan sotib oladi. Biroq, regressiyali faktoring ham keng tarqalgan bo‘lib, unda faktor risklar uchun javobgarlikni o‘z zimmasiga olmaydi;

– Likvidlik riski – debitorlik qarzlarini o‘z vaqtida to‘lamaslik riskini anglatadi, natijada ishlab chiqaruvchi (yetkazib beruvchi) joriy

xarajatlarni qoplash uchun mablag‘ yetarli bo‘lmaydi. Faktoring qo‘llaniladigan vaziyatda debitorlik qarzlarining likvidlik holatini qayta ko‘rib chiqish kerak, chunki ular istalgan vaqtda faktorga “sotilishi” mumkin;

– Valyuta riski – tijorat bankidan olingan mablag‘larni darhol xorijiy valyutaga aylantirish zarurati bilan bog‘liq. Faktoring xizmatlarining bu jihati tashqi iqtisodiy faoliyat bilan shug‘ullanadigan kompaniyalar uchun muhimdir.

4. Faktoring operatsiyalariga xizmat ko‘rsatish bilan bog‘liq qisqa va o‘rta muddatli xarajatlarni budjetlashtirish imkoniyati. Faktoring shartnomasini tuzishda faktor odatda moliyalashtirishni ta'minlash uchun foizli komissiya stavkasini taqdim etadi. Foiz stavkasi faktor tomonidan xizmat ko‘rsatiladigan qarzdorlar soniga va yetkazib berishlar soniga qarab o‘zgaradi. Shunga ko‘ra, yetkazib beruvchining aylanmasi va mijozlar bazasi qanchalik ko‘p bo‘lsa, xizmat ko‘rsatish shartlari shunchalik qulay bo‘ladi.

5. Debitorlik qarzlarini monitoring qilish. Faktor mijozning debitorlik qarzlarini boshqarish uchun javobgarlikni o‘z zimmasiga oladi: faktorning joriy hisob raqamiga kelib tushgan to‘lovlar oqimini kuzatish, to‘lovlarning o‘z vaqtida amalga oshirilishini kuzatish, mijozga debitorlik qarzlarining joriy holati, o‘tkazmalar statistikasi va muddati o‘tgan qarzlarning holati to‘g‘risida hisobot taqdim etish.

Shunday qilib, faktoringdan foydalanadigan kompaniya risklarni boshqarish xarajatlarini sezilarli darajada kamaytiradi, uning funktsiyalari omil tomonidan to‘planadi. Bu afzalliklar, shubhasiz, faktoringni bir qator noyob afzalliklarni birlashtirgan holda juda jozibador va samarali moliyaviy vositaga aylantiradi. Kredit biznesga hozirgi darajasini saqlab qolish va barqaror ravishda kengayish imkonini beradi. Biroq, tez (bir necha barobar) o‘sish uchun faqat kreditning o‘zi yetarli emas. Faktoring aylanma mablag‘larni ko‘proq to‘ldirishga; bank kabi qarzdorlarni boshqarishda tejashga; belgilangan kredit xarajatlarini o‘zgaruvchan xarajatlarga aylantirishga imkon beradi, bu ularni tovarlarni sotish va to‘lash bilan aniq bog‘laydi.

Ipoteka oila yoki shaxsning budjeti barqarorligiga sezilarli ta’sir ko‘rsatadi. Shuning uchun ipoteka krediti yuki ehtiyotkorlik bilan budjetlashtirish va shaxsiy moliyaviy boshqaruvni talab qiladi. Bank bilan ipoteka shartnomasini tuzishda kelajakdagi barcha mumkin bo‘lgan risklarni to‘liq baholash zarur. Bularga quyidagilar kirishi mumkin:

- Moliyaviy ahvol va daromadning pasayishi bilan bog‘liq risklar: oylik to‘lov o‘zgarmas bo‘lib qolishi sababli, ipoteka to‘lovlarini murakkablashtirishi mumkin bo‘lgan ish yo‘qotish;

- Mavjud ipoteka shartnomasi shartlarining o‘zgarishi bilan bevosita bog‘liq risklar: foiz stavkasining oshishi oylik to‘lovlarning oshishiga olib kelishi mumkin;

- Investitsiya risklari: bozor sharoitlarining o‘zgarishi va ko‘chmas mulk narxlarining pasayishi ipoteka kreditini kamroq daromadli qilishi mumkin, chunki garov qiymati pasayadi.

Batafsilroq riskni baholash uchun risklarni reytinglash usullari qo‘llaniladi; shaxsiy moliya uchun ipoteka risk matritsalari quyidagi sohalarda tuzilgan:

1) qarz oluvchi;

2) ipoteka krediti olish;

3) garov;

4) investitsiya mulkini sotib olish.

Ipoteka kreditlari risklarini oshiradigan omillar qatoriga iqtisodiy beqarorlik ham kiradi, bu esa bank foiz stavkalarining o‘zgaruvchanligiga va kursning oldindan aytib bo‘lmaydigan tebranishlariga olib keladi. Bu sohadagi barcha mumkin bo‘lgan risklarni bilish qarz oluvchini ham, kreditorni ham mumkin bo‘lgan oqibatlardan ozod qilmaydi, lekin ularga o‘z salohiyatlarini aniqroq baholash va eng muhimi, o‘zlarini oldindan iloji boricha sug‘urta qilish imkonini beradi.

Shunday qilib, ipoteka bitimi bilan bog‘liq muammoli vaziyatni hisobga olsak, agar kredit beruvchi bank o‘z faoliyatini normallashtirsa va bitim mijozlar uchun maqbul muddat ichida amalga oshirilsa, bizning fikrimizcha, bu hodisalar iste’molchi nuqtai nazaridan

yo‘qotilgan foyda sifatida tavsiflanishi mumkin. Biroq, agar bank faoliyat litsenziyasini yo‘qotsa yoki tomonlar mablag‘larni olish shartlaridan qoniqmasa, unda bitim bekor qilinishi kerak bo‘ladi. Bundan tashqari, bank kredit bergan, mijozlardan xizmatlari uchun haq olgan va keyin faoliyatini to‘xtatgan, mablag‘lar bitim ishtirokchilarining hisoblarida qolib ketgan holatlar yuzaga kelishi mumkin. Bunday vaziyatda qarz oluvchiga ajratilgan davlat subsidiyalari ham risk ostida qoladi. Qanday bo‘lmasin, zararni qoplash iste’molchilar uchun ancha vaqt talab etadi, huquqiy yordamni talab qiladi va to‘liq qondirilmasligi mumkin.

Sug‘urta orqali qarzni to‘lashdan bosh tortish riskini kamaytirish mumkin. Biz bankning iste’molchilar oldidagi majburiyatlarini bajarmasligini sug‘urta hodisasi, ya’ni sug‘urtalovchini sug‘urta polisi egasiga (foyda oluvchiga) sug‘urta to‘lovini amalga oshirishga majbur qiladigan hodisa sifatida ko‘rib chiqishni taklif qilamiz. Sug‘urta predmeti to‘lov majburiyatlarini bajarmaslik riski bo‘lib, sug‘urta obyekti esa iste’molchilarning ipoteka bitimi doirasida mablag‘larga egalik qilish, ulardan foydalanish va ularni tasarruf etish bilan bog‘liq mulkiy manfaatlari hisoblanadi.

Ko‘chmas mulk sotib olish uchun ipoteka kreditlarini berishda banklar tomonidan taqdim etiladigan sug‘urta paketiga yangi sug‘urta mahsulotini qo‘shish orqali uni joriy etish iste’molchilarga o‘z mablag‘larini to‘liq qoplash, moliyaviy yo‘qotishlarini sug‘urtalovchi hisobidan qoplash imkonini beradi.

Ipoteka kreditidan uy-joy muammolarini hal qilish yoki ko‘chmas mulkka investitsiya qilish uchun muvaffaqiyatli foydalanish uchun odamlar moliyaviy savodxonlik bo‘yicha bir qator ko‘nikmalarga ega bo‘lishlari kerak. Budjetni rejalashtirish, shaxsiy moliya va majburiyatlarni oqilona boshqarish, shu jumladan moliyaviy risklarni tushunish va tahlil qilish hamda xabardor qarorlar qabul qilish muhimdir. Ipoteka krediti oqilona foydalanilsa, moliyaviy mustaqillikka erishish va hayot sifatini yaxshilash uchun samarali vosita bo‘lishi mumkin.

Shu bilan birga, moliyaviy savodxonlik dasturlari asosan ipoteka kreditlarining ijobiy jihatlariga qaratilgan ipoteka kreditlarining asosiy xususiyatlari haqida keng jamoatchilikni xabardor qilishni o‘z ichiga oladi. Biz aholi orasida moliyaviy savodxonlikni rivojlantirishning bir qismi sifatida kredit olishda va uni qaytarish paytida yuzaga kelishi mumkin bo‘lgan risklarga, shuningdek, ushbu risklarni boshqarish usullariga e’tibor berish muhim deb hisoblaymiz. Bu vositani nafaqat ommalashtirishga, balki kredit olish va uni samarali boshqarish bo‘yicha qarorlar qabul qilishda oqilona yondashuvga ham e’tibor qaratish muhimdir.

MAVZU YUZASIDAN O‘ZINI-O‘ZI TEKSHIRISH UCHUN SAVOLLAR VA TOPSHIRIQLAR

1. Venchurli moliyalashtirish tartibi
2. Loyihani amalga oshirish bosqichlarida riskni kamaytirish choralari
3. Sindikatli kreditlashning o‘ziga xos xususiyatlari
4. Loyihaviy moliyalashtirishda yuzaga keladigan risklar
5. Investitsiya loyihalarini moliyalashtirish bilan bog‘liq risklar
6. Loyiha ishtirokchilari o‘rtasida riskni taqsimlash tartibi
7. Keng ko‘lamli loyihalarni moliyalashtirish bilan bog‘liq risklar
8. Investitsiya loyihalari riski deganda nimani tushunasiz?
9. Venchur fondlarni tashkil etish tartibi
10. Innovatsion faoliyat risklarining ahamiyati

TEST

1. Ikki yoki undan ortiq bank va qarz oluvchi o‘rtasida barcha kreditorlar uchun umumiy bo‘lgan va odatda umumiy xujjatlar bilan tartibga solinadigan shartlar asosida kredit berish bo‘yicha bitim qanday nomlanadi?

A. Sindikatlashtirilgan kredit

B. Loyihaviy moliyalashtirish

C. Venchurli moliyalashtirish

D. Innovatsion kreditlash

2. Adabiyotlarda uchraydigan sindikatlashtirilgan kreditni bir qator ta‘riflarni necha guruhga bo‘lib o‘rganish mumkin?

A. 2 guruhga

B. 3 guruhga

C. 4 guruhga

D. 5 guruhga

3. Venchurli moliyalashtirish – bu .....

A. Yuqori risk holatida moliyalashtirish hisoblanadi

B. Yuqori risk holatida investisiyalash hisoblanadi

C. Past risk holatida moliyalashtirish hisoblanadi

D. Past risk holatida investisiyalash hisoblanadi

4. Banklarning kelishuv tuzib, bir loyihani kreditlash uchun birlashishi qanday ataladi?

A. Bank sindikati

B. Kredit uyushmasi

C. Bank uyushmasi

D. Bank assosiasiyasi

5. Loyihaviy risk nima?

A. Bular investision loyihalarni amalga oshirishga tadqit soluvchi va ularni samaraligini pasaytiruvchi risklar yig‘indisidir

B. Bular investision loyihalarni amalga oshirishga tadqit soluvchi va samaraligini ko‘paytiruvchi risklardir

C. Bular investision loyihalarni amalga oshirish bilan bogliq risklar yig‘indisidir

D. Keng ma’noda biznesni tashkil qilish va boshqarish va shakllantirishdan iboratdir

6. Kreditni qaytarmaslik riskini kamaytirish maqsadida moliyalashtirilayotgan loyihani amalga oshirish jarayonida bank tomonidan bajariladigan tadbirlar majmuasi nima?

A. Loyiha monitoringi

B. Arizachi faoliyatining tahlili

C. Loyihani muvofiqlashtirish

D. Loyihani kompleks ekspertizasi

7. Risklarni boshqarishning asosiy maqsadi nimadan iborat?

A. Risklarni pasaytirish hisoblanadi

B. Risklarni xorijiy investorga etkazish

C. Risklar mohiyatini tadbirkorlarga tushuntirish

D. Risklar ijobiy tomonlarini o‘rganish

8. Risklarni qanday jihatdan taqsimlash mumkin?

A. Sifat va miqdor

B. Risklarni tasniflash

C. Risklarni sifatli baholash

D. Risklarni miqdoriy baholash

9. Investitsiya risklarini boshqarish bosqichlaridan risk omilini aniqlash deganda nimani tushuniladi?

A. Risk sababini, ya’ni loyihaga ta’sir qila oladigan voqea yoki vaziyatlarni aniqlash tushuniladi

B. Risk oqibatida kelib chiqadigan zararlarni aniqlash tushuniladi

C. Risklarni oldini olish bo‘yicha chora-tadbirlarni izlab topish tushuniladi

D. Risk oqibatida ko‘riladigan zararlarni sug‘urtalash tushuniladi.

10. Ma’muriy risklar deganda nimani tushunasiz?

A. Loyiha kompaniyalari va loyiha faoliyatining boshqa ishtirokchilarini davlat nazorat va tartibga solish boshqarmalaridan turli litsenziyalar, ruxsatlarni olishi bilan bog‘liq risklar tushuniladi.

B. Loyiha faoliyatining barcha faza va bosqichlaridagi menejment darajasining pastligi va xatolari bilan bog‘liq risklar tushuniladi.

C. Investitsiya risklarini boshqarish bilan bog‘liq risklar majmui tushuniladi.

D. Ishlab chiqarish riskining bir turi bo‘lib, boshqaruvchi shaxsning tajriba va malakasini etarli darajada emasligi natijasida ro‘y beradigan risklar tushuniladi.

XIV BOB. MOLIYA BOZORIDA RISK MENEJMENTNING INNOVATSION VOSITALARI

14.1. Moliya bozorining iqtisodiy ahamiyati.

14.2. Moliyaviy institutlarning risk menejment vositalari tizimi.

14.3. Raqamli moliya bozori ishtirokchilari uchun moliyaviy risk menejment usullari.

14.1. Moliya bozorining iqtisodiy ahamiyati

Moliya bozori iqtisodiyotning eng muhim va ajralmas qismlaridan biridir. Uni, shubhasiz, iqtisodiyotning yuragi bilan taqqoslash mumkin, chunki u mavjud moliyaviy resurslarni safarbar qiladi va ularni eng samarali boshqara oladiganlarga yo‘naltiradi. Shunday qilib, moliya bozori iqtisodiyotning asosiy maqsadiga – cheklangan resurslardan samarali foydalanishga yordam beradi. Keyinchalik moliya bozori asta-sekin rivojlanib, yangi segmentlar va infratuzilma elementlarini shakllantirdi. Moliya bozorining tez o‘sishi 1970-yillarning oxirlarida boshlandi va bu bugungi kungacha davom etayotgan moliyaviy nazariyalar va vositalarning inqilobiy rivojlanishiga olib keldi. Ushbu tendentsiyalar moliya bozorining zamonaviy iqtisodiyotda o‘ynaydigan rolini o‘rganishning dolzarbligini ko‘rsatadi.

Moliya bozori har qanday davlatning mavjudligi uchun ajralmas vositadir. Uni inson qon aylanish tizimi bilan taqqoslash mumkin. Pul harakatisiz iqtisodiyot bo‘lmaydi. Moliya bozori o‘zining iqtisodiy mohiyatiga ko‘ra, mamlakatlar, mintaqalar, tarmoqlar va institutsional birliklar o‘rtasida moliyaviy resurslarni raqobatbardosh yig‘ish va qayta taqsimlashning noyob mexanizmidir.

Bozor iqtisodiyoti sharoitida vaqtincha mavjud mablag‘larga ega bo‘lgan xo‘jalik yurituvchi subyektlar va yetishmovchilikni boshdan kechirayotganlar o‘rtasida moliyaviy resurslarni qayta taqsimlash samarali ishlaydigan moliyaviy tizim orqali amalga oshiriladi.

Moliyaviy tizimni tashkilotlar, uy xo‘jaliklari, davlat va ixtisoslashgan moliya institutlarining moliyaviy resurslarini taqsimlaydigan va ulardan foydalanadigan o‘zaro bog‘liq toifalar,

bo‘g‘inlar va sohalar sifatida ishlaydigan moliyaviy munosabatlar sifatida ta‘riflash mumkin. Moliyaviy tizim, shuningdek, xo‘jalik yurituvchi subyektlar tomonidan moliyaviy operatsiyalarni amalga oshirish uchun foydalaniladigan moliyaviy bozorlar, institutlar va vositalar to‘plamidir. Tovarlar va xizmatlar harakatidan mustaqil ravishda pulning mustaqil harakati moliya bozorida sodir bo‘ladi.

Moliya bozorlari va iqtisodiy o‘sish o‘rtasidagi munosabatlarga bag‘ishlangan ko‘plab tadqiqotlar mavjud. Ular orasida, masalan, J.Benhabib va M.Spiegelning ishlari bor, ularda moliya bozorining rivojlanishi va iqtisodiy o‘sish o‘rtasidagi ijobiy bog‘liqlikni aniqlaydilar[72].

Amerikalik iqtisodchi va Nobel mukofoti sovrindori Jeyms Tobinning fikriga ko‘ra, moliya bozori “jamg‘armalarni investitsiyalarga aylantirishni ta‘minlaydigan va sanoat sektoridagi muqobil foydalanuvchilar o‘rtasida resurslarni taqsimlaydigan ma‘lum institutsional tuzilmalar” tizimidir.

J. Shumpeter moliya bozorining rolini oddiy takror ishlab chiqarish (“aylanma oqim”) va kengaytirilgan takror ishlab chiqarish (“rivojlanish jarayoni”) o‘rtasida farqlovchi metodologik tamoyildan foydalanadi. Oddiy takror ishlab chiqarish moliya bozorining o‘zgarmas, muntazam ravishda takrorlanadigan (muntazam) iqtisodiy jarayonlarning pul vositachiligida ishtirok etishi bilan tavsiflanadi. Kengaytirilgan takror ishlab chiqarish holatida vaziyat tubdan o‘zgaradi: aylanma oqimga xizmat ko‘rsatishdan iqtisodiy rivojlanishni moliyaviy qo‘llab-quvvatlashga o‘tishda moliya bozori texnik vositadan yangi kombinatsiyalarni amalga oshirish uchun moliyaviy resurslarni ta‘minlaydigan kuchli kuchga aylanadi. Shumpeterning fikriga ko‘ra, moliyaviy bozorni asosan so‘zning asl ma‘nosida rivojlantirish talab qiladi. Global moliya bozorining paydo bo‘lishi iqtisodiy faoliyatning xalqarolashuvi va xalqaro korporativ faoliyatning rivojlanishi natijasi edi. Bu davlatlar va global moliyaviy markazlar nazorati ostidagi mamlakatlar, mintaqalar, tarmoqlar va iqtisodiy

[72] Бенхабиб Дж., Шпигель М.М. Роль финансового развития в экономическом росте и инвестициях // Экономический рост. 2000. № 5.

agentlar o‘rtasida raqobat asosida moliyaviy resurslarni to‘plash va qayta taqsimlash mexanizmini ifodalaydi. Bu masala, shuningdek, moliya bozorlari, instrumentlar va institutlar axborot va tranzaksiya xarajatlarini kamaytirish uchun mo‘ljallangan deb hisoblagan R. Levin tomonidan ham ko‘rib chiqiladi. Ularning bu funktsiyalarni qanchalik yaxshi bajarishi jamg‘arma stavkasiga, iqtisodiy agentlarning investitsiya qarorlariga va barqaror o‘sish sur'atlariga ta‘sir qiladi[73].

Rossiyalik tadqiqotchi M.I. Stolbov moliya bozorlari va iqtisodiy o‘sish o‘rtasidagi munosabatlarga bag‘ishlangan monografiyasida ushbu masala bo‘yicha nazariya evolyutsiyasini batafsil o‘rganadi, ya’ni, 1870-yillarda paydo bo‘lgan W. Bagehotning birinchi ishlaridan boshlab[74]. Shuningdek, u moliya bozorining iqtisodiy o‘sishga ta‘sirining turli modellarini o‘rganadi. Ular orasida moliya bozorining rivojlanishini texnologik taraqqiyotga hissa qo‘shadigan va shu tariqa bilvosita iqtisodiy o‘sishga ta‘sir qiluvchi omil sifatida va kapital to‘planishi orqali iqtisodiy o‘sish sur’atlariga bevosita ta‘sir qiluvchi mustaqil omil sifatida ko‘rib chiqadigan kapital integratsiyasi modeli ham bor. Bundan tashqari, M.I. Stolbov moliya bozori tuzilishi va iqtisodiy o‘sish o‘rtasidagi bog‘liqlikni, shuningdek, o‘sishning asosiy omili hisoblangan tadqiqot va ishlanmalarga moliya bozori rivojlanishining ta‘sirini tahlil qiladi.

Moliya bozorining kapitalni qayta taqsimlash qobiliyatini o‘rganishda J. Vagler bu jarayon uchun umumiy moliyaviy rivojlanishning muhimligini ta‘kidlaydi[75]. U o‘z tadqiqotida mamlakatning moliyaviy rivojlanish darajasini qimmatli qog‘ozlar va kredit bozorlari hajmining mamlakat yalpi ichki mahsulotiga nisbati sifatida belgilaydi. J.Vaglerning so‘zlariga ko‘ra, iqtisodiyotda moliyaviy resurslarni taqsimlash jarayoni uchun, birinchidan, moliya bozori ishtirokchilari to‘g‘ri investitsiya imkoniyatlarini aniqlay olishlari va ikkinchidan, ularda buning uchun rag‘batlar bo‘lishi muhimdir. Rag‘batlantirish investorlarning huquqlari va ularni himoya

[73] Левин. Р. Финансы и экономический рост: теория, факты и механизмы: справ. по эконом. росту. Elsever, 2005.
[74] Столбов М.И. Финансовый рынок и экономический рост: контуры проблемы. М. : Научная книга, 2008.
[75] Ваглер Дж. Финансовые рынки и распределение капитала: доклад межд. финансового центра. Yale. 1999. №8.

qilish bilan chambarchas bog‘liq. Oxir-oqibat, J.Vagler moliya bozorining rivojlanish darajasi va moliyaviy resurslarni taqsimlash sifati o‘rtasida ijobiy bog‘liqlik bor degan xulosaga keladi. Bugungi iqtisodiy rivojlanish sharoitida moliya bozorining rolini ortiqcha baholash qiyin, chunki u mavjud pul jamg‘armalarini biznes loyihalarini moliyalashtirish va kreditlash uchun moliyaviy resurslarga aylantirish imkonini beradi va mamlakat iqtisodiy o‘sishining asosiy omillaridan biridir. Bu jarayon amalda banklar, sug‘urta va pensiya jamg‘armalari va fond birjalari kabi bozor infratuzilmasi institutlari orqali amalga oshiriladi, ular kapitalni safarbar qiladi va keyin uni iqtisodiyotning turli sohalariga investitsiya qiladi.

Shuning uchun moliya bozorini rivojlantirish mamlakat rahbariyatining doimiy diqqat markazida. Shunday qilib, O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining 2023-yil 11-sentabrdagi PQ-158-sonli “O‘zbekiston – 2030 Strategiyasi to‘g‘risida”gi Farmoni bilan “Iqtisodiyotda transformatsiya va institutsional islohotlarni izchil davom ettirish, mamlakatda qulay investitsiya va biznes muhitini ta’minlash, shuningdek, muvozanatli pul-kredit siyosatini amalga oshirish” va “erkin muomaladagi qimmatli qog‘ozlar bozori hajmini 8 milliard dollargacha oshirish”, shuningdek, “o‘zaro va venchur fondlar faoliyatini yo‘lga qo‘yish orqali portfel investitsiyalari hajmini ikki baravar oshirish”ni nazarda tutuvchi “O‘zbekiston – 2030 Strategiyasi” tasdiqlandi[76].

Moliya bozorining mavjud kapitalning katta miqdorini safarbar qilish va boshqarish qobiliyati ichki iqtisodiyotning raqobatbardoshligini shakllantirish va ishlab chiqarish samaradorligini oshirishda muhim rol o‘ynaydi. Bu moliyalashtirish va investitsiya mexanizmlarining xilma-xilligiga, shuningdek, professional moliya bozori ishtirokchilari tomonidan investorlarga moliyaviy xizmatlar ko‘rsatishga taalluqlidir.

Tadqiqotlar shuni ko‘rsatdiki, O‘zbekistonda moliya bozorining, xususan, uning barcha segmentlarining rivojlanish darajasi mamlakat ichidagi moliya bozori segmentlari ichida va o‘rtasida to‘liq raqobatni

[76] https://lex.uz/ru/docs/-6600413

qo‘llab-quvvatlash yoki mamlakat iqtisodiyotining global bozorda raqobatbardoshligini ta‘minlash uchun yetarli emas. Moliya bozori segmentlari bir-biri bilan bog‘liq emas, ularning chegaralari deyarli bir-biriga mos kelmaydi va bazi moliyaviy vositalar boshqalariga konvertatsiya qilinmaydi. Bu sohada qilinayotgan sa‘y-harakatlar va erishilgan muayyan yutuqlarga qaramay, shuni ta‘kidlash kerakki, asosiy moliya bozori vositalaridan faqat bank sektori yetarli darajada rivojlangan, sug‘urta, pensiya va qimmatli qog‘ozlar sohalari kabi boshqa muhim tarkibiy qismlar hali ham o‘z maqsadlariga to‘liq javob bermayapti. Busiz mamlakatning iqtisodiy o‘zgarishini tezlashtirish juda qiyin bo‘ladi.

14.2. Moliyaviy institutlarning risk menejment vositalari tizimi

Moliya sektori har qanday mamlakat iqtisodiyotida muhim rol o‘ynaydi, kapital oqimini ta‘minlaydi, loyihalarni moliyalashtiradi va turli biznes sohalarini qo‘llab-quvvatlaydi. Globallashgan va yuqori darajada o‘zgaruvchan moliyaviy bozor muhitida banklar samarali risklarni boshqarish zaruratiga duch kelmoqdalar. Moliyaviy risklarni boshqarish tizimi bozor tebranishlari, kredit risklari, operatsion uzilishlar va boshqa tashqi omillar kabi turli tahdidlarga duch kelganda bankning barqarorligi va bardoshliligini ta‘minlashning eng muhim vositalaridan biriga aylanib bormoqda.

Har qanday moliyaviy institut o‘z faoliyatini amalga oshirishda buni ongli ravishda “risk” tushunchasi bilan bog‘laydi. Inqiroz sharoitida manbalari, hajmi, ta‘sir doirasi, yo‘qotishlar miqdori va salbiy ta‘sir ko‘lami jihatidan butunlay farq qiladigan ko‘plab risklar paydo bo‘ladi. Masalan, jismoniy va yuridik shaxslarning bank hisoblaridagi mablag‘lari asosan tashkilot bankrot bo‘lgan taqdirda risk ostida bo‘ladi; Yetkazib beruvchi firibgar bo‘lib chiqishi va ishlab chiqaruvchini tovarlar va pulsiz qoldirishi mumkin; Yangi xodim asosiy sohalarda va hokazolarda qobiliyatsiz bo‘lishi mumkin. Bundan tashqari, hayotimizga tabiiy ofatlar, kataklizmlar, iqtisodiy va moliyaviy inqirozlar, kompyuter tarmoqlari viruslari va boshqalar kabi tashqi omillar ta‘sir qiladi. Bu omillarning barchasi istalgan vaqtda

tashkilotga jiddiy zarar yetkazishi yoki hatto uning qulashiga olib kelishi mumkin. Inqirozning tashqi sabablari tizimli risklar bilan namoyon bo‘ladi, inqirozning ichki sabablari esa tizimsiz xavflarning namoyon bo‘lishidan boshqa narsa emas. Shunday qilib, risklarni boshqarish risklarni va bu jarayonda yuzaga keladigan munosabatlarni boshqarish tizimidir. Shuning uchun har qanday tashkilot uchun yuqori sifatli risklarni boshqarish va vakolatli inqirozlarni boshqarish tizimini yaratish juda muhimdir.

Raqamli transformatsiya kontekstida, ishlab chiqarishga joriy etilayotgan raqamli komponentni hisobga olgan holda, risklarni boshqarish modellari o‘zgartirilishi kerak. G.Tian, B.Li va Y.Cheng tomonidan olib borilgan tadqiqotda ta‘kidlanishicha, “raqamli transformatsiya firmalarning operatsion moslashuvchanligi va moliyalashtirishga kirish imkoniyatini oshirish orqali korporativ risklarni qabul qilishni rag‘batlantiradi va korporativ risklarni boshqarish siyosatiga ta‘sir qiladi[77]”. Korporativ risklarni boshqarish modellarida raqamli texnologiyalarni joriy etish vositalaridan biri bu blokcheyn texnologiyasiga asoslangan aqlli shartnomalar bo‘lib, ular inson xatosi va fursatparastlik hatti-harakatlari xavfini kamaytirishga yordam beradi: “korporativ blokcheyn ochiq tizimga nisbatan moslashuvchan va moslashuvchan bo‘lgan shaffof boshqaruv tuzilmasini yaratadi[78]”.

Risklarni boshqarish samaradorligini oshirishning yana bir mexanizmi – bu qayta tuzish yondashuvi bo‘lib, u “yangi imkoniyatlar va rivojlanish imkoniyatlarini topish uchun idrok, fikrlash va xulq-atvor mexanizmlarini qayta ko‘rib chiqish va qayta tuzishga” qaratilgan. Ushbu yondashuv risklarni kamaytirish mexanizmlarini qidirishdagi cheklovlarni olib tashlaydi, yangi xavflarni boshqarish amaliyotlarini ishlab chiqadi va xulq-atvor iqtisodiyoti va moliya tushunchalaridan foydalanish bilan bog‘liq bo‘lgan risklarni boshqarish tizimining moslashuvchanligini ta‘minlaydi. Bu yondashuv, o‘z navbatida, asosan

[77] Tian G., Li B., Cheng Y. Does digital transformation matter for corporate risk-taking? // Finance Research Letters. 2022. Vol. 49. P. 103-107.

[78] Росщупкина П.А. Блокчейн в корпоративном управлении // Вестник Российского нового университета. Серия: Человек и общество. 2020. № 3. С. 84-92.

kompaniyaning munosabatlardagi xavflarini, keyin esa tadbirkorlik risklarini kamaytirishga qaratilgan, chunki bir tomondan, u tashkilotning ichki doiralarini tahlil qilish bilan bog‘liq, ikkinchi tomondan, kontragentlar bilan o‘zaro ta‘sir kabi tashqi doiralarni o‘z ichiga olishi mumkin. Muhokama qilingan vositalar risklarni boshqarish tizimining samaradorligini oshirishga qaratilgan, ammo ularni qo‘llashda ham cheklovlar mavjud: raqamlashtirishga tayyor emaslik, xodimlarning yetarli darajada malakasi yo‘qligi va biznes jarayonlarining transformatsiyaga tayyorligining past darajasi. Bundan tashqari, ushbu vositalarni zamonaviy risklarni boshqarish tizimlarida joriy etishdan tashqari, ular biznes va sanoatning o‘ziga xos xususiyatlariga, shuningdek, korporatsiya ichidagi va tashqi muhitdagi iqtisodiy agentlarning o‘ziga xos o‘zaro ta‘siriga moslashishni talab qiladi.

Moliyaviy risklarni boshqarish instrumentlari bank tomonidan kredit riskini, uning konsentratsiyasini va yo‘qotishlar darajasini kamaytirish uchun qo‘llaniladigan usullar va texnikalar to‘plami sifatida belgilanadi. An'anaga ko‘ra, mahalliy banklar diversifikatsiya, offshor, faktoring, franchayzing, lizing, sug‘urta, xedjing, sekuritizatsiya va boshqalar kabi muayyan moliyaviy vositalarga, shuningdek, limitlarni hisoblash va monitoring qilish hamda ichki nazorat tizimlarini rivojlantirish usullariga katta e’tibor berishadi.

Globallashuv davom etayotgan transformatsiya, integratsiya va moliyaviy munosabatlarning murakkabligi tufayli, umuman olganda moliyaviy tizimlar va xususan, moliyaviy tashkilotlar uchun risk menejment masalasi butun dunyo bo‘ylab yetakchi iqtisodchilar, olimlar va davlat amaldorlari uchun qiziqish uyg‘otmoqda. Xalqaro va milliy bozorlardagi moliyaviy barqarorlik prognozlari hukumatlar tomonidan risklarni boshqarish va moliya sektorini riskga asoslangan tartibga solish samaradorligini oshirish uchun faol tartibga solish choralari zarurligini ko‘rsatadi. Shu bilan birga, global iqtisodiy makonga integratsiyalashish va u yerda yetakchi mavqega erishish istagi tashqi va ichki risklarni hisobga olish va to‘g‘ri boshqarishni talab qiladi, bu esa o‘z navbatida yo‘qotishlarni minimallashtirishning

eng samarali usulini ta‘minlaydigan samarali xavflarni boshqarishni talab qiladi. Shunday qilib, samarali risklarni boshqarishsiz ichki moliya sektori va uning institutsional ishtirokchilarining barqaror rivojlanishini ta‘minlash mumkin emas.

Shu bilan birga, iqtisodiy adabiyotlarida moliyaviy risklarni boshqarish va moliyaviy tashkilotlarni riskga asoslangan tartibga solishning o‘ziga xos xususiyatlari masalalari asosan mikro darajada ko‘rib chiqilishini ta‘kidlash muhimdir. Shubhasiz, bunday sharoitlarda turli akademik maktablarning yetakchi mutaxassislari tomonidan xavflarni boshqarish bo‘yicha xalqaro tajriba va ilmiy nashrlarni o‘rganish o‘rinli bo‘ladi. Bu ichki risklarni boshqarish nazariyasi va metodologiyasini, shuningdek, moliya institutlarining tashqi va ichki risklarini, shuningdek, umuman ichki moliya tizimining risklarini boshqarish amaliyotini takomillashtiradi.

Derivativlar ham moliyaviy, ham moliyaviy bo‘lmagan institutlar uchun tavakkalchiliklarni boshqarishda muhim rol o‘ynaydi. Biroq, bugungi dunyoda derivativlar bitimlari moliyaviy bozorlarning samaradorligini beqarorlashtirishi mumkinligi haqidagi xavotirlar kuchaymoqda. Bugungi kunda moliyaviy va moliyaviy bo‘lmagan firmalar tavakkalchilikni boshqarish va daromadlilikni oshirish uchun forvard shartnomalari, fyuchers shartnomalari, optsionlar, svoplar va boshqa turli xil derivativ kombinatsiyalardan foydalanadilar. Darhaqiqat, derivativlar bozorining o‘sishi iqtisodiyotda tavakkalchilikni boshqarish vositalariga bozor talabining ortib borayotganidan dalolat beradi. Biroq, asosiy muammo shundaki, birjadan tashqari derivativlarning asosiy tarkibiy qismlari foiz stavkalari va valyuta svoplari hisoblanadi. Shuning uchun, agar derivativlar noto‘g‘ri ishlatilsa yoki derivativlar bozorida jiddiy xatolik yuzaga kelsa, iqtisodiyot, albatta, zarar ko‘rishi mumkin.

Xedjirlash – bu kelajakda biror narsani belgilangan narxda sotib olish yoki sotish shartnomasi bo‘lib, moliya bozorida narx o‘zgarishi riskini kamaytirish uchun tuziladi. Shuning uchun, agar ishtirokchilar kelajakdagi narxni bilsalar, ular o‘zlarini kutilmagan narx

o‘zgarishlaridan sug‘urta qilishlari mumkin. Xedjirlashning afzalliklari quyidagilardan iborat:

✓ fyucherslar va optsionlar uzoq muddatli treyderlar va investorlar uchun juda yaxshi qisqa muddatli riskni kamaytirish strategiyasidir;

✓ noaniqlik yo‘q qilinadi, axborot shaffofligi oshadi;

✓ barqarorlik va moliyaviy barqarorlikning oshishi;

✓ xedjirlash treyderlarga qiyin bozor davrlaridan omon qolish imkonini beradi;

✓ moliya bozorlarida likvidlikning oshishi.

Xedjirlashning kamchiliklari esa:

✓ potentsial bonus foydadan ongli ravishda voz kechish;

✓ xedjirlash majburiyatlarini ochish va bajarish uchun qo‘shimcha xarajatlar;

✓ birja cheklovlari;

✓ risk va mukofot ko‘pincha bir-biriga mutanosib, shuning uchun riskning pasayishi foydaning kamayishini anglatadi;

✓ bitimlar soni va murakkabligining oshishidan iborat.

Hosilaviy moliyaviy vositalar deb nomlanuvchi risklarni himoya qilish vositalari mavjud. Ular shuningdek, hosilalar sifatida ham tanilgan. Ular bir nechta turlarga bo‘linadi. Hosilaviy moliyaviy vositalar an’anaviy moliyaviy munosabatlardan kelib chiqqan va aslida yangi shartnomaviy munosabatlarga yo‘naltirilgan an’anaviy vositalardir. Opsionlar va fyucherslar kabi hosil moliyaviy vositalar birja bozorida sotiladi, opsionlar, svoplar va forvardlar esa birjadan tashqari sotiladi.

Zamonaviy xalqaro va milliy moliya bozorlaridagi notinchlik sharoitida moliyaviy faoliyat va qo‘llaniladigan vositalarning murakkabligi, nazariy va metodologik asoslarni, amaliy jihatlarni har tomonlama o‘rganish va mahalliy moliya institutlarida risklarni boshqarishni takomillashtirish bo‘yicha amaliy tavsiyalarni ishlab chiqish mamlakatning butun moliya sektorining barqaror va samarali ishlashini, shuningdek, jamiyatda vositachilik qiladigan ijtimoiy-iqtisodiy munosabatlarni ta‘minlashning kalitidir. Derivativlar mashhur bo‘lib ketdi, chunki ular moddiy aktivning o‘ziga emas, balki aktivning

pul qiymatiga asoslangan bo‘lib, biznes va jismoniy shaxslarga bunday aktsiyalar, valyutalar va tovarlarni aslida sotib olmasdan turib savdo qilish imkonini beradi. Bu derivativ savdoni haqiqiy aktivni yetkazib berishga ehtiyoj sezmasdan naqd pulga yo‘naltirish va hal qilish imkonini beradi. Derivativ moliyaviy vositani sotib olish, uning asosiy vositasidan farqli o‘laroq, kichik boshlang‘ich investitsiyalarni talab qiladi, shuning uchun bozorda mavjud bo‘lgan bunday qimmatli qog‘ozlar soni ko‘pincha asosiy vositaning haqiqiy hajmiga mos kelmaydi. Derivativlar investitsiya va biznes amaliyotini yanada samaraliroq va izchil qiladigan qimmatli investitsiya vositasidir. Bu ajoyib riskni boshqarish vositasi bo‘lib, ehtiyotkorlik bilan foydalanilganda, u yaxshi natijalar berishi va egasiga foyda keltirishi mumkin. Biznes uchun derivativlar moliya tizimida muhim rol o‘ynaydi, xedjing jarayoni orqali sug‘urta shakli sifatida ishlaydi, bu ularga narxlarning salbiy o‘zgarishidan qochish va narxlarning o‘zgarishidan qat’i nazar, yo‘qotishlarni kamaytirish imkonini beradi. Olingan natijalar asosida bugungi sharoitda moliya institutlarida risklarni boshqarish samaradorligini oshirish bo‘yicha amaliy tavsiyalar rasmiylashtirildi.

14.3. Raqamli moliya bozori ishtirokchilari uchun moliyaviy risk menejment usullari

Raqamlashtirish shaxsiy va tashkilot faoliyatining barcha sohalariga, shuningdek, davlat sektorlariga ta‘sir qiladi, bu esa o‘z navbatida uning moliya bozoriga ta‘sirini ham o‘z ichiga oladi. Innovatsion texnologiyalarning joriy etilishi nafaqat asosan onlayn tarzda faol rivojlanayotgan yangi moliyaviy vositalar va ulardan foydalanadigan ishtirokchilarning paydo bo‘lishiga, balki ushbu jarayonlar bilan bog‘liq risklarga ham olib keladi. Bu raqamli moliya bozoridagi munosabatlarni tartibga solish uchun innovatsion vositalarni ishlab chiqishni va texnologiyalardan foydalanishni tartibga soluvchi qoidalar, qonunlar va qoidalarni yaratishni talab qiladi. Bu mavjud risklarni boshqarish tizimini takomillashtiradi va unga ta‘sir qiluvchi salbiy omillarning ta‘sirini kamaytiradi yoki kamaytiradi. Shuning

uchun raqamli bozor ishtirokchilari uchun moliyaviy risklarni boshqarishning o‘ziga xos xususiyatlarini o‘rganish tobora muhim ahamiyat kasb etmoqda. Bozor ishtirokchilarining mustaqil qarorlar qabul qilish qobiliyati va hukumat aralashuvi o‘rtasidagi muvozanatga erishishga imkon beradigan moliyaviy risklarni tartibga solishning samarasizligi har doim muammo bo‘lib kelgan. Biroq, raqamlashtirish tufayli ishtirokchilar o‘rtasida munosabatlarni o‘rnatish uchun yangi vositalar va usullarning paydo bo‘lishi bu muammoni yanada kuchaytirdi. Bu, o‘z navbatida, bozor ishtirokchilari va davlat uchun eng samarali xavflarni baholash va yumshatish usullarini, shuningdek, hozirgi tendentsiyalarni hisobga oladigan vositalarni tahlil qilish, qidirish va tanlashni zarur qildi. Bu yerdagi qiyinchilik shundaki, risklarni boshqarish modellari yangi moliyaviy texnologiyalarning paydo bo‘lishiga to‘sqinlik qilmasligi, balki ularning ishlashini tartibga solishni ham ta‘minlashi kerak.

Moliya bozorini raqamlashtirish mavjud moliyaviy bozorlarni barcha turdagi bozorlarni va ularni tashkil qilishning barcha usullarini bog‘laydigan yagona tashkiliy tuzilishga birlashtirish imkonini beradi (14.1-rasm).



14.1-rasm. Raqamli moliyaviy bozor yagona moliyaviy bozor sifatida

Har biri ma‘lum bir turdagi moliyaviy tovar savdosi uchun mas’ul bo‘lgan ko‘plab alohida mavjud moliyaviy bozor segmentlari o‘rniga, har bir ishtirokchiga bir bozordan boshqasiga qonuniy o‘tish zaruratisiz, odatda zarur vositachilik va boshqa shartnomalarni tuzishni o‘z ichiga olmasdan, har qanday bunday tovar bilan savdo qilish imkonini beruvchi yagona markazlashtirilgan bozor yaratilishi mumkin. Biz raqamli moliyaviy bozorni uning segmentlari doirasida sotiladigan

barcha moliyaviy aktivlar va vositalar uchun yagona bozor sifatida belgilashni taklif qilamiz, markazlashtirilgan (birja) va markazlashtirilmagan (diler) bozorlar o‘rtasidagi farqni yo‘q qilamiz. Bozor ishtirokchilarining bir bozordan boshqasiga o‘tish zaruratini bartaraf etish uchun raqamli bozor ularga barcha segmentlarni birlashtirgan va yangi arxitektura yaratgan holda mavjud moliyaviy tovarlarning barcha turlariga kirish imkoniyatini berishi kerak. Moliya bozorining yangi arxitekturasi uning yagona butun sifatida tashkil etilgan va boshqariladigan bozorga, ya‘ni tashkiliy (huquqiy) mustaqil tijorat tashkilotlari to‘plamidan iborat biron bir huquqiy ittifoqqa emas, balki turli xil moliyaviy aktivlar va vositalar bozoriga aylanishini anglatadi.

Moliya bozorining yangi infratuzilmasi uning tashkiliy (huquqiy) mustaqil tijorat tashkilotlari to‘plamidan iborat huquqiy birlashma emas, balki yagona subyekt sifatida tashkil etilgan va boshqariladigan bozorga, ya‘ni turli moliyaviy aktivlar va vositalar bozoriga aylanishini anglatadi. Shunday qilib, moliya bozorini raqamlashtirishning birinchi bosqichi uning tashkiliy tuzilmasidagi o‘zgarishdir, ya‘ni ko‘plab segmentlar to‘plamidan bu bozor yagona subyektga yoki yagona raqamli moliyaviy bozorga aylanadi. Moliya bozorini raqamlashtirishning ikkinchi bosqichi, uning tashkiliy tuzilishi bilan bog‘liq bo‘lib, uning ishtirokchilari tarkibidagi o‘zgarishlar bilan bog‘liq.

Raqamlashtirish orqali amalga oshirilgan moliya bozori arxitekturasining o‘zgarishi avval brokerlar va dilerlar, keyin esa banklar va boshqa turli xil jamoaviy moliyaviy investorlar tomonidan ifodalangan savdo vositachilarining funktsiyalarini qayta ko‘rib chiqish imkonini beradi. Raqamli bozor ishtirokchilari bozorga, ya‘ni moliyaviy aktivlar va instrumentlar savdosiga to‘g‘ridan-to‘g‘ri kirish huquqiga ega bo‘ladilar, savdo vositachilarini chetlab o‘tadilar. Oxir-oqibat, xaridorlar va sotuvchilar o‘rtasidagi yagona vositachi raqamli moliya bozorining o‘zi bo‘lib, u savdo, hisob-kitob va yetkazib berish tuzilmalari bilan ifodalanadi va bozor tashkilotchisi nazorati ostida yagona tashkilot sifatida ishlaydi. Yangi moliya bozori arxitekturasini

yoki uning raqamli transformatsiyasini amalga oshirishdagi asosiy qiyinchilik, vositachilik ishlarida ishtirok etayotgan koʻplab shaxslar orasida uning toʻliq avtomatlashtirilishiga qiziqishning yoʻqligidir, chunki baʻzi kasblarni sunʼiy intellekt bilan almashtirish mumkin.

Iqtisodiy nuqtai nazardan, raqamli transformatsiyaning mohiyati shundaki, professional treyderlar moliyaviy aktivlar narxining oʻzgarishi bozor risklaridan taʻsirlanmagan yagona bozor ishtirokchilari guruhidir. Ular narx oʻzgarishining yoʻnalishi va hajmidan qat'i nazar, komissiya daromadlarini oladilar.

Shunday qilib, moliya bozorlarida bandlikning kamayishi kuzatilishi kerak. Iqtisodiyotning har qanday sohasida kapitalning oʻsishi odatda ishchi kuchi xarajatlarining kamayishi bilan bogʻliq, shuning uchun bu hodisada yangilik yoʻq. Moliya bozorlarida barcha turdagi xususiy savdo vositachilarining yoʻq boʻlib ketishining oʻziga xos yangiligi shundaki, katta pul daromadlarini olishning qonuniy boʻlsa-da, xavfsiz usullarining “oxirgi” orollari yoʻqolib bormoqda. Moliya bozori sof daromad va foyda izlayotgan har qanday ishtirokchi uchun tasodifiylik va oldindan aytib boʻlmaydiganlik hukmronlik qiladigan bozorga aylanib bormoqda.

Raqamli moliya bozori sotuvchilar va xaridorlar oʻrtasidagi oʻzaro taʻsirda namoyon boʻladigan moliyaviy savdoning mohiyatini qaytarmoqda. Shunga asoslanib, moliya bozorining raqamli arxitekturasi yuqori darajada markazlashgan bozorni tashkil qilish orqali savdogarlar oʻrtasida har qanday vositachini minimallashtirishga imkon berishi aniq boʻladi, bu esa muqarrar ravishda uning ishtirokchilarining komissiya xarajatlarini sezilarli darajada kamaytirishga olib keladi. Zamonaviy bozorni tashkil etish qanchalik murakkab boʻlsa, uning ishtirokchilari bilvosita xarajatlarni shunchalik koʻp qoplaydi. Aktivni sotib oluvchi nafaqat narxni, balki savdo vositachilarining xizmatlarini va bozorning oʻzini, yaʻni uning barcha zarur komponentlarini ham toʻlaydi. Xuddi shunday, sotuvchining daromadi shunchaki sotilgan aktivning narxi emas, balki aslida savdo vositachilari uchun toʻlovlar va zamonaviy bozorning keng infratuzilmasi bilan kamayadi.

Barcha bozor segmentlarini birlashtirish, ya‘ni moliyaviy mahsulotlarni yagona savdo markazida mavjud qilish orqali bozor ishtirokchilari endi bir moliyaviy bozordan va uning aktivlaridan boshqasiga o‘tish uchun qo‘shimcha harakatlar qilishlari shart emas. Ular investitsiya yoki spekulyativ maqsadlar uchun zarur bo‘lgan moliyaviy aktivlar tarkibini shunchaki tanlashlari mumkin. Raqamli moliyaviy bozorda barcha moliyaviy resurslarning konsentratsiyasi bozor mijozining moliyaviy holatini eng keng qamrovli doimiy monitoring qilish, yaqin kelajakda barcha xususiy aktivlar va majburiyatlarni aniqroq prognoz qilish qobiliyatiga asoslangan “risksiz” risklarni boshqarish tizimini yaratishga imkon beradi va shuning uchun bozor ishtirokchisi o‘z majburiyatlarini bajarishi shart bo‘lmasdan oldin to‘lovga qodir bo‘lmagan vaziyatning oldini olish uchun eng keng qamrovli choralarni ko‘rish imkonini beradi.

Innovatsion moliyaviy texnologiyalar va xizmatlar iqtisodiy, xususan, moliyaviy xavfsizlikni ta‘minlash, shuningdek, ma‘lum bir raqamli moliyaviy mahsulotni sotib olishdan manfaatdor iste’molchilarning huquqlarini himoya qilish uchun oldindan ishlab chiqilgan standartlar va shartlar asosida o‘rganiladi va baholanadi. Shuning uchun raqamli tizim moliyaviy bozor ishtirokchilari tomonidan emas, balki davlat tomonidan qo‘llaniladigan risklarni boshqarish modelidir. Undan foydalanish yangi xizmatlar uchun samarali tartibga solish tizimini yaratish imkonini beradi. Texnik qo‘llab-quvvatlash va zarur ma‘lumotlar oqimi davlat tomonidan ta‘minlanadi, chunki u raqamli tizim doirasida tashkiliy, maslahat va nazorat funktsiyalarini bajaradi. Sinov natijalariga ko‘ra, ishtirokchilar mahsulotni jamoatchilikka taqdim etadilar, uni sozlaydilar yoki moliyaviy mahsulot liniyasidan olib tashlaydilar. Bizning fikrimizcha, raqamli moliyaviy bozor ishtirokchilarining moliyaviy risklarini boshqarishning eng samarali usuli ichki risklarni boshqarish modelidan va tashqi tahdidlarni aniqlash uchun raqamli tizimdan foydalanishdir. Bu davlat va individual tashkilot nuqtai nazaridan tahlil qilish imkonini beradi. Yuqorida aytilganlarning barchasi raqamli moliyaviy bozor

ishtirokchilari uchun moliyaviy risk-menejmentni o‘ziga xos xususiyatlarini ta‘kidlash imkonini beradi:

– moliyaviy risklarni aniqlash va baholashning ikki tomonlama jarayoni: regulyator tomonidan (tashqi baholash) va ma‘lum bir raqamli moliyaviy bozor ishtirokchisining risklarni boshqarish (ichki baholash);

– raqamli moliyaviy bozorda tashqi risklarni boshqarish modeli sifatida raqamli tizimdan foydalanish, bu raqamli moliyaviy bozor ishtirokchilariga uch xil afzallik va kafolatlarga ega bo‘lish imkonini beradi: regulyatorning texnik ko‘magi bilan cheklangan vaqt ichida yangi raqamli moliyaviy mahsulotlar uchun to‘liq sinov siklini amalga oshirish;

– yangi raqamli moliyaviy xizmatlar (cheklovlari va foydalanish imkoniyati) bo‘yicha zamonaviy regulyator ma‘lumotlar bazasini ishlab chiqish;

– regulyatorning SupTech (moliya bozori ishtirokchilarini nazorat qilish va nazorat qilish samaradorligini oshirish uchun bevosita ishtirok etish) va RegTech (moliya bozori ishtirokchilarining regulyator talablariga rioya qilish samaradorligini oshirish uchun bilvosita ishtirok etish) dan foydalanish orqali raqamli moliyaviy bozor ishtirokchilarining moliyaviy risk-menejmentda bevosita va bilvosita ishtiroki;

– regulyatorning raqamli moliya bozorini tartibga solishda bir qator funktsiyalarni (tashkiliy, maslahat va nazorat) bir vaqtning o‘zida bajarishi;

– risklarni baholash, prognozlash, tartibga solish va yumshatishda bevosita va bilvosita ishtirok etish orqali raqamli moliya bozori faoliyatidagi muammolarni aniqlash va hal qilishda regulyatorning yuqori darajadagi ishtiroki;

– regulyatorning risk-menejment jarayonida va uning resurslaridan foydalanishda yuqori darajadagi ishtiroki tufayli barcha raqamli moliya bozori ishtirokchilari uchun xarajatlarni tejash.

Raqamli moliyaviy bozor ishtirokchilari uchun moliyaviy risk-menejment modeli siklik, yopiq tsiklli jarayondir, chunki risk-menejment muammosini hal qilish bir martalik, cheklangan ish emas.

Bu jarayon sifatida amalga oshiriladigan o‘zaro bog‘liq bosqichlar to‘plamidir. Jarayon raqamli texnologiyalarning o‘zlarining tez rivojlanishi va tashqi muhit omillarining dinamikasi bilan boshqariladigan risklarni baholashning yangi tsikli bilan yakunlanadi, bu esa operatsion parametrlarning doimiy o‘zgarishiga va natijada yangi yoki o‘zgartirilgan risklar va tahdidlarning paydo bo‘lishiga olib keladi, bu esa bozor ishtirokchilarini moslashishning yangi usullarini izlashga majbur qiladi.

Shunday qilib, raqamlashtirish hozirda qo‘llanilayotgan va joriy etilishi kutilayotgan raqamli moliyaviy texnologiyalarning o‘ziga xos xususiyatlarini hisobga oladigan yangi risklarni boshqarish usullari va yondashuvlarini ishlab chiqish va joriy etishni taqozo etadi. Yangi moliyaviy risklarning paydo bo‘lishiga qaramay, raqamlashtirish sanoatning umumiy rivojlanishiga hissa qo‘shadi, jumladan: bozor ishtirokchilari uchun raqobatbardosh ustunliklarni rivojlantirish, innovatsion moliyaviy mahsulotlardan foydalanish qulayligi va ularga kirish imkoniyatini oshirish hamda xizmatlarni taqdim etishni tezlashtirish. Zamonaviy tadqiqotchilarning ishlarini o‘rganish hozirda raqamli moliya bozorida qo‘llaniladigan risklarni boshqarish usullari bo‘yicha ma‘lumotlarni tizimlashtirish imkoniyatini yaratdi, bu esa o‘z navbatida moliyaviy risklarni boshqarish vositalari va metodologiyalaridan birgalikda foydalanish orqali ularning samaradorligini oshirishning kumulyativ ta‘sirini ko‘rsatadi.

MAVZU YUZASIDAN O‘ZINI-O‘ZI TEKSHIRISH UCHUN SAVOLLAR VA TOPSHIRIQLAR

1. Moliya bozorining iqtisodiy mazmuni
2. Moliyaviy institutlarning risk menejment vositalari tizimining ahamiyati
3. Raqamli moliya bozori ishtirokchilari uchun moliyaviy risk menejment usullari
4. Moliya bozorida uchraydigan asosiy risk turlari
5. Innovatsion moliyaviy texnologiyalar bilan bog‘liq risklar

6. Moliya bozorida moliyaviy risk-menejmentni o‘ziga xos xususiyatlari
7. Risklarni boshqarish samaradorligini oshirish mexanizmlari
8. Raqamli moliyaviy risklarning ahamiyati
9. Moliya bozorida xedjirlashning afzalliklari
10. Moliyaviy tizim bilan bog‘liq risklar

TEST

1. Qimmatli qog‘ozlarning ikkilamchi bozori deganda?

A. Egasi bor qimmatli qog‘ozlarni talab va takliflardan kelib chiqgan xolda qayta oldi-sotdisini tashkil qilib va ta’minlab beruvchi tizim tushuniladi

B. Yuridik shaxslarning qimmatli qog‘ozlar chiqarish, ularning muomalada bulishi va haqini to‘lash bilan amallarning bajarilishini ta’minlovchi tizim tushuniladi

C. Qimmatli qog‘ozlarni egallariga, ya’ni jismoniy shaxslarga sotish maqsadida ularni birlamchi emissiya qilish tushuniladi

D. Takror emissiya qilingan qimmatli qog‘ozlar bozori

2. Birja kursi – bu?

A. Fond birjasida muomalada bo‘ladigan qimmatli qog‘ozning sotuv bahosi

B. Qimmatli qog‘ozlarning harakatini ifodalovchi ko‘rsatkich

C. Birjadagi mua’yan davr davomida qilingan savdoning hajmi

D. Birjada bir oy davomida sotilgan qimmatli qog‘ozlar bahosi

3. Quyidagi qayd etilganlarning qaysi biri davlat tomonidan qimmatli qog‘ozlar bozorini boshqarishning bevosita usuli hisoblanadi?

A. Pul-kredit siyosatini yuritish va shu orqali foiz stavkalariga ta’sir qilish

B. Soliq siyosatini o‘tkazish

C. Mutaxassislarni attestatsiyalash, investitsiya institutlarni nazorat qilish

D. Xodimlarni malakasini oshirish

4. Broker – bu?

A. Qimmatli qog‘ozlar oldi-sotdisini o‘z mijozining topshirigiga binoan va mijozning hisobidan bajaruvchi professional ishtirokchi

B. Qimmatli qog‘ozlar bozorida maslahat berish faoliyati bilan shugullanuvchi shaxs

C. Qimmatli qog‘ozlarni uzi uz hisobidan sotib oluvchi shaxs

D. Aksiyadorlik reestrini yurituvchi yuridik shaxs

5. Treyder – bu?

A. Fond birjasining savdo zalida brokerlik firmasining vakili sifatida faoliyat kursatuvchi shaxs

B. Aksiyadorlik reestrini yurituvchi yuridik shaxs

C. Qimmatli qog‘ozlar bozorida maslahat beruvchi shaxs

D. Qimmatli qog‘ozlar listing bilan shug‘ullanuvchi shaxs

6. Birja oboroti – bu?

A. Birjada muayyan davr davomida qilingan savdo-sotiq xajmi

B. Savdo birjasidagi harakatini bahosini ifodalash

C. Fond birjasida qimmatli qog‘ozning sotuv bahosi

D. Birjada sotiladigan qimmatli qog‘ozlarning narxi

7. Birja ro‘yxatidan qimmatli qog‘ozlarni chiqishi?

A. Delisting

B. SVOP

C. Baholash

D. Narxlash

8. Qimmatli qog‘ozlarni e’lon qilingan narxi?

A. Kotirovka

B. SVOP

C. Baholash

D. Narxlash

9. Qaysi tur aksiya egalari korxonani boshqarishda ovoz berish huquqiga ega?

A. Oddiy aksiya

B. Imtiyozli

C. Nomli

D. Yutuqli

XV BOB. KORXONADA INNOVATSION LOYIHALAR UCHUN MOLIYAVIY RISKLARNI BOSHQARISH TIZIMI

15.1. Innovatsion faoliyatda risk menejment.

15.2. Innovatsion loyihalardagi risklarning xususiyatlari.

15.3. Sanoat kompaniyalarida korporativ innovatsiyalarni joriy etish riski.

15.1. Innovatsion faoliyatda risk menejment

Innovatsiyalarni joriy etish hozirgi kunda korxonalar uchun juda dolzarb va qiyin vazifa bo‘lib, bu kontseptual strategik rivojlanish ustuvorliklarining real o‘zgarishi bilan bog‘liq obyektiv zarurat, shuningdek, ushbu faoliyat turi ma‘lum bir boshqaruv obyekti bo‘lib, unga maqsadli erishish risk darajasining oshishi bilan bog‘liq. Shuning uchun tashkilotlar va korxonalarning, birinchi navbatda, sanoat korxonalarining innovatsion faoliyati bilan bog‘liq risk menejment muammolari nazariyotchilar va amaliyotchilarning diqqat markazida bo‘lib kelgan va shunday bo‘lib qolmoqda. Biroq, ushbu sohada mahalliy va xorijiy mutaxassislar tomonidan nashr etilgan ko‘plab nashrlar va ishlanmalarga qaramay eng murakkab va muhim masalalarning ba‘zilari munozarali bo‘lib qolmoqda va hali to‘liq hal qilinmagan. Bunday masalalar innovatsion risklarni tasniflash, risk o‘zaro ta‘sirini ko‘rib chiqish va sanoat korxonalari tomonidan innovatsiyalarni amalga oshirish jarayonida risklarni monitoring qilishni o‘z ichiga oladi. Keling, ushbu masalalarni batafsilroq ko‘rib chiqaylik. Avvalo, sanoat korxonasida innovatsion faoliyatni turli xil risklar tizimini yaratuvchi jarayon sifatida tushunishni aniqlashtirish tavsiya etiladi.

Innovatsiya tadbirkorlikning boshqa sohalariga qaraganda ko‘proq darajada, risk bilan bog‘liq. Shuning uchun har qanday innovatsion korxonaning asosiy vazifasi tavakkalchilikni boshqarishdir. Innovatsion tadbirkorlikdagi riskni yangi tovarlar va xizmatlar ishlab chiqarishga investitsiyalar, kutilgan bozor talabini topa olmaydigan yangi uskunalar va texnologiyalarni ishlab chiqish va kutilgan natijalarni bermaydigan

boshqaruv innovatsiyalarini rivojlantirishga investitsiyalar natijasida yuzaga keladigan yo‘qotishlar ehtimoli sifatida aniqlash mumkin[79].



Bozor iqtisodiyotida omon qolish uchun texnologik innovatsiyalar va dadil, innovatsion harakatlarni qabul qilish kerak, bu esa riskni oshiradi. Shuning uchun riskdan qochish kerak emas, balki uni baholash va boshqarish imkoniyatiga ega bo‘lish kerak. Risklarni boshqarish korxona barqarorligini va uning noqulay vaziyatlarga bardosh berish qobiliyatini ta‘minlash yo‘llari va imkoniyatlarini belgilaydi. Turli xil innovatsiyalarni amalga oshirish bilan bog‘liq risk darajasi har xil. Uskunalar va ishlab chiqarish texnologiyalarini qisman modernizatsiya qiladigan, mavjud mahsulotlarni yangilaydigan, ishlab chiqarish xarajatlarini kamaytiradigan va jamoa a‘zolarining natijalarga erishish uchun moddiy rag‘batlarini oshiradigan innovatsiyalar past risk bilan bog‘liq va ishlab chiqarish samaradorligini doimiy ravishda oshirish uchun zarur deb hisoblanadi. Ishlab chiqarish va boshqaruvni tashkil etishning texnik asoslarini sezilarli darajada o‘zgartiradigan tubdan yangi ilmiy va texnologik yutuqlarni joriy etish sezilarli darajada katta riskni keltirib chiqaradi. Bularga nafaqat muhandislik va texnologiyadagi fundamental ishlanmalar, balki yangi tashkiliy va iqtisodiy yechimlar ham kiradi.

Innovatsion faoliyatdagi risk tashqi sharoitlarning noaniqligi va korxona jarayonlarining ichki amalga oshirilishi tufayli yuzaga keladi. Biroq, noaniqlik riskning bevosita sababi emas, chunki u ko‘zlangan maqsadlarga erishishga to‘sqinlik qiladi; shuningdek, u holatlarning qulay kombinatsiyasiga olib kelishi mumkin. Noaniqlikdan kelib chiqadigan riskning bevosita sabablari risk omillarini tashkil etadi, ular

[79] Грачева М.В., Ляпина С.Ю. Анализ и управление рисками инновационной деятельности // Инновации. 2006. № 1. С. 38–47.

innovatsion faoliyatda tahlil va risk menejmentning asosiy obyektlari bo‘lishi kerak. Innovatsion risk menejment deganda, belgilangan ishlash mezonlarini hisobga olgan holda, boshqaruv qarorlarini qabul qilish tamoyillari, usullari va vositalari asosida ishlab chiqilgan amaliy choralar to‘plami tushuniladi. Bu innovatsiya natijalarining noaniqligini kamaytiradi, innovatsion loyihalarning samaradorligini oshiradi va innovatsion rivojlanish maqsadlariga erishish xarajatlarini kamaytiradi. Innovatsion faoliyatda risk menejmentni tashkil etish axborot va metodologik ta‘minotni, innovatsion risk menejment tizimini tashkil etuvchi samarali risklarni boshqarishni ta‘minlash uchun huquqlar, burchlar, vakolatlar va mas’uliyatlarni taqsimlash tizimini o‘z ichiga oladi. Quyidagilar innovatsion faoliyatda risk menejmentni asosiy tamoyillari hisoblanadi:

– *resurslar ta‘minlanganligi* – korxonaning ichki resurslarining yetarliligi va ishlab chiqilayotgan risklarni boshqarish choralarini amalga oshirish uchun tashqi resurslarni jalb qilish imkoniyati;

– *muvofiqlik* – ishlab chiqilgan usullarning risk holati dinamikasining shartlari va tabiatiga mosligi;

– *o‘z vaqtida bajarilishi* – innovatsiya jarayonining holati va dinamikasini minimal vaqt sarfi bilan tiklash;

– *moslashuvchanlik* – risklarni boshqarish choralarini ularni amalga oshirish shartlari o‘zgarganda yoki innovatsiya jarayonining holati va dinamikasini belgilovchi yangi, hisobga olinmagan omillar paydo bo‘lganda ularning maqsadli yo‘nalishini moslashtirish imkoniyati;

– *samaradorlik* – innovatsiya jarayonining holati va dinamikasini minimal umumiy xarajatlar bilan tiklash.

Risk menejment jarayoni quyidagi bosqichlarni o‘z ichiga oladi.

1. risklar identifikatsiyasi – loyihaga ta‘sir qilishi mumkin bo‘lgan risklarni aniqlash va risk xususiyatlarini hujjatlashtirish. Risklarni tizimli aniqlash jarayonini ta‘minlash uchun risk manbalari bo‘yicha tashkil etilgan va loyiha muhiti, boshqa jarayonlarning natijalari, loyiha

mahsulotlari, qo‘llaniladigan texnologiyalar va loyiha jamoasi tajribasini o‘z ichiga olgan nazorat shakllari qo‘llaniladi.

2. risklarni sifatli baholash – loyihaning muvaffaqiyatiga ta‘sirini aniqlash uchun risklar va ularning yuzaga kelish shartlarini sifatli tahlil qilish. Sifatli baholash ekspert baholash usullari yordamida amalga oshiriladi. Ekspert baholash metodologiyasi tahlil va qaror qabul qilish uchun zarur bo‘lgan ma‘lumotlarni qayta ishlashda ekspertning ishi bilan bog‘liq mantiqiy va matematik-statistik usullar va protseduralar to‘plamini o‘z ichiga oladi.

3. risklarni miqdoriy baholash – individual risklar va umuman loyihaning riskini sonli aniqlash. Miqdoriy tahlil ehtimollik nazariyasi, matematik statistika, operatsiyalarni tadqiq qilish nazariyasi va moliyaviy tahlil vositalaridan foydalanadi.

4. ta‘sir o‘tkazish – risklarning oldini olish va javob talab qiladigan innovatsion risk hodisalari uchun tahdidlarga javob berish uchun zarur choralarni aniqlash.

5. risklarni monitoring qilish – paydo bo‘layotgan risk vaziyatlarining signallari va belgilarini tezda aniqlash va ularni hal qilish uchun tegishli choralarni ko‘rish maqsadida vaziyatni doimiy va tizimli monitoring qilish.

Risk menejmentda riskning yuzaga kelishiga ta‘sir qiluvchi omillar haqida doimiy ravishda ma‘lumot to‘plash va tahlil qilishni talab qiladi, chunki noxush hodisalar ehtimolini istisno qilib bo‘lmaydi va noaniq rivojlanish sharoitida yangi risk omillari paydo bo‘lishi mumkin. Tashkilot ichidagi innovatsion faoliyat uchun risk menejment tizimi quyidagicha ishlab chiqilgan (15.1-rasmlarga qarang).

Innovatsion faoliyatda risk menejment yopiq tsiklli jarayondir: risklarni tahlil qilish, yumshatish, nazorat qilish va optimallashtirish hamda yangi risklarni tahlil qilish. Risklarni boshqarish nafaqat innovatsion natijalarga salbiy ta‘sir ko‘rsatadigan risklarni baholashni, balki foyda olish yoki samaradorlikni oshirish imkoniyatlariga aylanadigan xavflarni o‘rganishni ham o‘z ichiga oladi. Shuning uchun, innovatsion faoliyatda risklarni boshqarish butun mamlakat korxonalarida joriy etilishi kerak.



15.1- rasm. Innovatsion faoliyat uchun risklarni boshqarish tizimi

Ma‘lumki, innovatsiya tadbirkorlik faoliyatining boshqa har qanday sohasiga qaraganda riskka ko‘proq moyil. Buning sababi shundaki, joriy etilgan innovatsiyalar kutilgan natijalarni bermasligi mumkin. Shuning uchun, risklarni boshqarish tizimi beqaror atrof-muhit sharoitlariga tezda javob bera olishi kerak. Bu talabga quyidagilarni o‘z ichiga olgan boshqaruv tizimini yaratish orqali erishish mumkin:

• o‘z tuzilishiga qo‘shimcha boshqaruv elementlarini yangilash va integratsiyalash qobiliyatiga ega bo‘lish. Ushbu elementlar turli vaziyatlarda risk menejment jarayonlarining turli kombinatsiyalarini o‘z ichiga olishi mumkin, bu esa ma‘lum bir vaziyatning o‘ziga xos xususiyatlarini hisobga olish va agar kerak bo‘lsa, boshqaruv tizimini boshqaruv subyektlarining individual ehtiyojlarini qondirish uchun moslashtirish imkonini beradi;

• ko‘p qirrali va turli xil tabiatdagi innovatsion risklarni va ularni amalga oshirishning turli oqibatlarini hal qilishga qodir bo‘lishi;

• ko‘p bosqichli, ya‘ni vakolat va mas’uliyatning yetarli darajada taqsimlanishini ta‘minlaydigan tegishli ierarxik qarorlar qabul qilish tuzilmasini ifodalaydi.

Yuqoridagilarni umumlashtirib, uchinchi tamoyilni shakllantirish mumkin bo‘ladi: risklarni boshqarish tizimining samaradorligi. Bu toifa tizimning muayyan atrof-muhit sharoitlariga moslashtirilgan chora-tadbirlar majmuasini amalga oshirish orqali noxush hodisalar ehtimolini kamaytirish va ularning oqibatlarini bartaraf etishga qaratilganligini anglatadi.Innovatsion faoliyatda risklarni minimallashtirishning aniq usulini tanlash menejerning tajribasiga va innovatsion korxonaning imkoniyatlariga bog‘liq. Samaraliroq natijalarga erishish uchun innovatsion loyihaning barcha bosqichlarida faqat bitta emas, balki riskni minimallashtirish usullarining kombinatsiyasidan foydalanish kerak. korxona uchun riskni boshqarishning optimal usullari to‘plamini tanlash uchun bir qator omillarni baholash kerak: innovatsion loyihaning murakkabligi; korxonaning o‘z mablag‘larining mavjudligi; kompaniya aktivlarining bozordagi moliyaviy vositalar qiymatiga nisbatan qiymati; sug‘urta xizmatlari va sug‘urta kapitalining narxi; riskning ehtimoli, xajmi va o‘ziga xosligi; riskni oldindan aytib berish; loyihani amalga oshirish bosqichi; va ishtirokchilarning sifati va imkoniyatlari. Shunday qilib, innovatsion faoliyatda risk menejmentning maqsadli funktsiyasi innovatsiya jarayonida yuzaga keladigan riskli vaziyatlarning oldini olish yoki samarali hal qilishga qaratilgan boshqaruv qarorlarini ishlab chiqish va amalga oshirishdan iborat.

15.2. Innovatsion loyihalardagi risklarning xususiyatlari

Bugungi kunda turli xil innovatsion yo‘nalishlar mavjud bo‘lib, ular loyihaning hayotiy tsikllari rivojlanishining ma‘lum bir bosqichida innovatsion loyihalar ko‘rinishida keyinchalik mahsulotlarni bozorga sotish bilan amalga oshirilishi mumkin. Yakuniy sohani tanlash bir qator omillarga bog‘liq. Amalda, sohani tanlash turli omillarga asoslanadi, moliyaviy xususiyatlar, masalan, prognoz qilingan daromad asosiy hisoblanadi. Biroq, muhim xususiyat bo‘lgan risk ko‘pincha

e’tibordan chetda qoladi. Jahon iqtisodiyotida innovatsiya iqtisodiy o‘ziga xoslikning tan olingan strategik sharti va har qanday mamlakatning iqtisodiy rivojlanishini ta‘minlovchi asosiy omilga aylandi. Innovatsiyalar ijtimoiy ishlab chiqarish tuzilmasiga sezilarli ta‘sir ko‘rsatadi va jamiyatning iqtisodiy tuzilishini o‘zgartiradi. Shu bilan birga, individual innovatsion loyihalar uchun risk menejment nazariyasi va amaliyotini takomillashtirmasdan samarali innovatsiyaga asoslangan rivojlanishni tasavvur qilib bo‘lmaydi. Innovatsion loyiha – bu texnologiya va fanni rivojlantirish uchun ustuvor bo‘lgan aniq maqsad va vazifalarga erishishga qaratilgan muddatlar, amalga oshiruvchilar va resurslarga ega bo‘lgan o‘zaro bog‘liq va o‘zaro bog‘liq faoliyatning murakkab tizimi. Darhaqiqat, hozirda innovatsion loyiha risklarining umumiy tasnifi mavjud emas, bu esa korxonalarning kelajakdagi faoliyatiga to‘sqinlik qiladi. Risk omillari, oldini olish usullari va risk menejment texnikasi to‘liq o‘rganilmagan. Makro-risklarning (iqtisodiy, siyosiy, ijtimoiy va boshqalar) yuqori darajasini hisobga olgan holda, innovatsion loyihaning muvaffaqiyati ko‘p jihatdan risk menejment samaradorligiga bog‘liq. Risklarni tasniflashni yaratishning asosiy maqsadlari bir qator asosiy omillardir, ya‘ni:

1. Investitsiya loyihasidagi potentsial risklarning barcha diapazoni bo‘yicha obyektiv va to‘liq hajmdagi ma‘lumotlarni ishlab chiqish;

2. Innovatsion loyihani optimal boshqarish maqsadida olingan barcha ma‘lumotlardan samarali foydalanish;

3. Muayyan korxona uchun eng muhim risklarni aniqlash qobiliyati;

4. Risk hodisalari omillarining retrospektivasini tahlil qilish orqali innovatsion loyihadagi risk hodisalarini aniqlash;

5. Ularning paydo bo‘lishi yoki kamayishiga hech qanday ta‘sir ko‘rsatib bo‘lmaydigan risklarni aniqlash;

6. Tanlangan tasniflash tizimini o‘rganish va samarali qo‘llash qobiliyatiga bog‘liq.

Shuni ta‘kidlash kerakki, innovatsion loyihalarda risklarining to‘liq tasniflash tizimini yaratish uchun loyihalariga xos bo‘lgan umumiy risklarni aniqlash, keyinchalik ularni iqtisodiy subyektning

xususiyatlariga ega bo‘lgan aniq loyihalariga ajratish zarur. Innovatsion loyiha uchun samarali risk menejment tizimini yaratish uchun risklarni boshqaruvchi loyihaning ijobiy va salbiy risklariga ta‘sir qiluvchi omillarni doimiy ravishda tahlil qilishi kerak. Innovatsion loyihaning individual xususiyatlari uni ishlab chiqish va amalga oshirish uchun individual risk omillarini belgilaydi[80] (15.1-jadval).

15.1-jadval

Innovatsion loyihaning risklarini belgilovchi omillar

Omillar	Risklar
O‘rnatish imkoniyati	- aniq va aniqlangan loyiha risklari; - ma‘lum bo‘lgan, ammo ularning loyihaga ta‘siri noma‘lum bo‘lgan loyiha risklari; - innovatsiya siklining ushbu bosqichida noma‘lum bo‘lgan, ammo keyinchalik aniqlanishi mumkin bo‘lgan loyiha risklari; - noma‘lum bo‘lgan, ammo yuzaga kelishi loyihani amalga oshirishga jiddiy ta‘sir ko‘rsatishi mumkin bo‘lgan loyiha risklari.
Risklarni aniqlash ma‘lumotlari manbalari	- loyiha texnik hujjatlaridan aniqlangan risklar; - mutaxassislar yordamida aniqlangan risklar; - rasmiy ma‘lumotlar (ommaviy axborot vositalari) asosida aniqlangan risklar; - innovatsion loyihalarni baholash orqali aniqlangan risklar
Vujudga kelish sabablari	- tashqi oldindan aytib bo‘lmaydigan loyiha risklari (siyosiy, ekologik va ijtimoiy ta‘sirlar va boshqalar); - tashqi oldindan aytib bo‘ladigan, ammo noaniq loyiha risklari (bozor ta‘siri, soliq o‘zgarishlari, ijtimoiy oqibatlar va boshqalar); - ichki texnik bo‘lmagan loyiha risklari (tadqiqot va ishlanmalar muddatlarining o‘tkazib yuborilishi, salbiy tadqiqot natijalari, budjetning ortiqcha sarflanishi va boshqalar); - ichki texnik loyiha risklari (loyiha hujjatlaridagi xatolar, texnologiya o‘zgarishlari va boshqalar); - huquqiy loyiha risklari (loyiha shartnomasi shartlarini bajarmaslik, yetkazib beruvchilar bilan sud jarayonlari va boshqalar).
Innovatsion loyiha bosqichlari	- fundamental baholashlar, amaliy tadqiqotlar va eksperimental ishlar bilan bog‘liq risklar; - innovatsion mahsulotni ishlab chiqish va ishlab chiqarish bosqichlari bilan bog‘liq risklar;

[80] Мухаметзянова Д.Д. Особенности классификации рисков инновационных проектов // Управление экономическими системами: электронный научный журнал. 2013. No 12 (60).

	- innovatsion mahsulotni bozorga chiqarish jarayonida yuzaga keladigan risklar.
Innovatsiya faoliyatining subyekti	- innovatsiya ishlab chiquvchisi riski; - investor riski; - hukumat riski.

Amalda, yirik tashkilotlar innovatsion loyihalar bilan yuzaga kelishi mumkin bo‘lgan potentsial o‘xshashlik tufayli risklarga kamroq duchor bo‘ladilar. Kichik tashkilotlar tashqi muhitga bog‘liqligi sababli risklarga ko‘proq moyil bo‘ladilar. Innovatsion faoliyat riski innovatsion loyihaning mahalliylashtirilishi bilan ortadi. Ko‘p sonli innovatsion loyihalar bilan risklar sanoat bo‘ylab tarqalishi tufayli minimallashtiriladi. Umuman olganda, innovatsion loyihalardagi risklarni tashkilotning yangi tovarlar va xizmatlar ishlab chiqarishga investitsiyalari, bozorda kutilgan javobni topmasligi mumkin bo‘lgan yangi uskunalar va texnologiyalarni ishlab chiqish va kutilgan natijalarni bermasligi mumkin bo‘lgan boshqaruv innovatsiyalarini rivojlantirishga investitsiyalar natijasida yuzaga keladigan yo‘qotishlar ehtimoli sifatida aniqlash mumkin. Innovatsion riskning quyidagi stsenariylari paydo bo‘lishi mumkin:

1. Mavjudlariga nisbatan tovarlar yoki xizmatlar ishlab chiqarishning arzonroq usulini joriy etish. Ushbu turdagi innovatsiyalar, agar ular faqat uskunalar bilan bo‘lsa, foyda keltirishi mumkin. Bu yangi mahsulot yoki xizmatga bo‘lgan talabni noto‘g‘ri baholash xavfini tug‘diradi.

2. Eski uskunadan foydalangan holda yangi mahsulot ishlab chiqarish yoki xizmat ko‘rsatish. Bu holda, birinchi risk eskirgan uskunadan foydalanish tufayli yakuniy mahsulot sifatining yomonlashishi xavfi bilan kuchayadi.

3. Yangi texnologiyalardan foydalangan holda yangi uskuna yaratish yoki xizmatlar ko‘rsatish. Bu mahsulot yoki xizmat xaridor topa olmaydigan vaziyatni yuzaga keltiradi.

Innovatsion loyihalarning eng muhim xususiyatlaridan biri bu riskni aniqlashdir. Ba‘zi risk hodisalari halokatli bo‘lishi mumkin.

Risk menejment innovatsion loyihalarni amalga oshiruvchi kompaniyalarning boshqaruv tizimlari uchun juda muhimdir. Bu doimiy ravishda o‘zgarib turadigan siyosiy va iqtisodiy biznes muhitida korxonalarning samaradorligini oshirishga yordam beradi. Risklarni tasniflamasdan, innovatsion loyihalarni samarali va foydali boshqarish mumkin emas. Ishlab chiqarishda qaytarib bo‘lmaydigan va kutilmagan oqibatlarga olib kelishi mumkin bo‘lgan risk hodisalarini aniqlash jarayoni murakkab va ko‘p vaqt talab etadi. Ko‘pincha innovatsion loyihani amalga oshirishda izchillik yo‘q. Shuning uchun, innovatsion loyihaning riskini aniqlash va tahlil qilish konsepsiyasi bir xil sharoitlarda bir xil hodisalarni o‘rganish va takrorlashga asoslangan klassik stoxastik usullarni qo‘llashga asoslanishi mumkin emas.

15.3. Sanoat kompaniyalarida korporativ innovatsiyalarni joriy etish riski

Sanoat korxonalarining iqtisodiy barqarorligini ta‘minlash eng muhim boshqaruv vazifalaridan biridir. Iqtisodiy barqarorlikning asosiy tamoyillarini qo‘llash, o‘z navbatida, korxonaning tashqi va ichki muhitida yuzaga keladigan omillarning tebranishlarini muvozanatlash uchun ichki sharoitlarni yaratadi va yuqori samaradorlikka erishish uchun raqobatbardosh ustunliklarni va rejalashtirilgan rivojlanish yo‘nalishini saqlab qolish uchun sharoit yaratadi. Shu bilan birga, doimiy risk sanoat kompaniyalarining asosiy xususiyatlaridan biridir. Shuning uchun, turli xil risklarni boshqarish usullarini samarali qo‘llash bilan bog‘liq muammolar muntazam ravishda yuzaga keladi.

Korporativ risklarni boshqarishning maqsadi potentsial yo‘qotishlarni minimallashtirish bilan birga rejalarni amalga oshirish va foyda olish uchun maksimal imkoniyatlarni ta‘minlashdir. Boshqaruv amaliyotining ajralmas qismi va yaxshi boshqaruvning muhim elementi sifatida, tashkilotni takomillashtirish, samaradorlik va qarorlar qabul qilishni qo‘llab-quvvatlash uchun xavflarni boshqarish vaqti-vaqti bilan qayta ko‘rib chiqilishi kerak. Shuni ta‘kidlash kerakki, asosiy risklar – bu yuqori ehtimollikdagi risklar bo‘lib, agar ular yuzaga kelsa,

operatsion ko‘rsatkichlarga, maqsad va vazifalarga erishishga sezilarli ta‘sir ko‘rsatadi yoki kompaniyaning obro‘siga putur etkazishi mumkin.

Raqobat tobora kuchayib borayotgan bir sharoitda sanoat kompaniyalari samaradorligini oshirish uchun ishlab chiqarish jarayonlarini innovatsiya qilishlari kerak. Bozor raqobatining kuchayishi kompaniyalar ichidagi innovatsiyalarni rag‘batlantiruvchi eng muhim omillardan biridir. Shuni ta‘kidlash kerakki, sanoat korxonalari ko‘pincha innovatsiyalarni amalga oshirish uchun barcha zarur resurslarga ega bo‘lsa-da, ular kompaniya ichida yaxshi rivojlangan tadbirkorlik madaniyatiga ega bo‘lmasligi mumkin, bu esa korporativ innovatsiyalarni amalga oshirishda ham muhim omil hisoblanadi.

Korporativ innovatsiyalarni amalga oshirishda muhim omil – bu kompaniyaning operatsion samaradorlikni oshirish uchun mavjud biznes modelini o‘zgartirish va o‘zgartirish zarurligini tan olishidir. Biznes jarayonlarining tezligini oshirish va yangi texnologiyalarni joriy etish xarajatlarini kamaytirish orqali bozordagi mavqeini yaxshilash imkoniyatlarini izlayotgan kompaniyalar ham korporativ innovatsiyalarni rag‘batlantiradi. Biroq, turli to‘siqlar va risklar korporativ innovatsiyalarning samaradorligiga sezilarli darajada ta‘sir qiladi.

Sanoat kompaniyalarida kompleks risk menejment tizimini joriy etish ularning faoliyati va raqobatbardoshligini oshirishga qaratilgan. Kompleks risklarni boshqarish tizimi va kompaniyaning umumiy risklarni boshqarish siyosati ko‘p jihatdan kompaniyaning risklarga ishtahasiga, ya‘ni kompaniya o‘z maqsadlariga erishish uchun qabul qilishga tayyor bo‘lgan risk darajasiga bog‘liq[81].

Korporativ risklarni baholash nazariyasi va amaliyotida faoliyatning barcha sohalarida yoki barcha loyihalar uchun bir xil darajada foydali bo‘lgan aniq standartlashtirilgan risklarni tasniflash metodologiyasi hali ham mavjud emas. Bu, albatta quyidagilarga bog‘liq:

[81] Berch K. (2015). Risk-appetit: ne otkusyvayte bol’she,chem mozhete proglotit’ [Risk appetite: don’t bite off more than you can swallow].Corporate management.

a) korporatsiya faoliyatining o‘ziga xos xususiyatlarini va innovatsion loyihaning o‘ziga xos xususiyatini belgilaydigan ko‘plab risklar;

b) risklarni aniqlashning qiyinligi va risklar o‘rtasidagi aniq chegaralarni belgilashning iloji yo‘qligi, ularning aksariyati sabab-oqibat munosabatlari bilan tavsiflanadi;

c) ularning paydo bo‘lishining noaniqligi yoki zamonaviy iqtisodiyotning “texnologik singularlik” deb nomlanuvchi nuqtaga yondashuvi.

Ba‘zan, analogi bo‘lmagan innovatsion loyihani baholashda noyob risklarni, ularning sabablari va oqibatlarini aniqlash deyarli imkonsiz bo‘lib chiqadi. Ularning ta‘siri faqat ma‘lum vaqt o‘tgandan keyin ma‘lum bir risk o‘z oqibatlarini yuzaga keltirgandan keyingina baholash mumkin. Bularning barchasi ilgari hisobga olinmagan risklar yoki bir necha o‘n yillar oldin aniqlash va baholash deyarli imkonsiz bo‘lgan risklarning oqibatlaridir.

Kompaniyaning o‘z faoliyatida qabul qilishga tayyor bo‘lgan risk darajasi uning biznes strategiyasiga bog‘liq. Konservativ strategiyaga amal qiladigan tashkilotlar riskdan qochishga moyil. Liberal biznes strategiyasiga ega bo‘lganlar riskni qabul qilishga ko‘proq moyil. Bunday korxonalar foydani maksimal darajada oshirishga e’tibor qaratadilar va konservativ biznes strategiyasiga ega bo‘lganlarga qaraganda yuqori darajadagi riskni qabul qilishga tayyor. Kompaniyaning risklarga ishtahasiga va natijada uning risk menejment siyosatiga bir qator omillar ta‘sir qiladi:

– sanoat tashkilotining hayot aylanishi bosqichi (uning imkoniyatlari va tahdidlari, rivojlanishning ma‘lum bir bosqichidagi kuchli va zaif tomonlari);

– kompaniyaning asosiy manfaatdor tomonlarining, ayniqsa aktsiyadorlar va menejerlarning manfaatlari, ular tashkilotning riskka ishtahasi haqida turlicha qarashlarga ega bo‘lishi mumkin;

– muayyan sohalar uchun riskkni qabul qilishga qonunchilik cheklovlari;

– mamlakatdagi iqtisodiy rivojlanish darajasi kabi tashqi iqtisodiy omillar (daromad darajasi, o‘sish, retsessiya va boshqalar);

– kompaniya ichidagi turli ichki omillar.

Ixtisoslashgan adabiyotlar asosida risk darajasini baholashning eng muhim usullari aniqlandi. Hozirgi vaqtda sanoat korxonalarini boshqarish tizimlari va ko‘plab ilmiy tavsiyalar ehtimoliy yo‘qotishlarni hisoblash usulidan – risk matritsasi sifatida ham tanilgan “Ehtimollik-Yo‘qotish” matritsasidan foydalanadi. Bu usul o‘zining aniqligi va foydalanish qulayligi bilan ajralib turadi. Bundan tashqari, matritsa riskga chidamlilik darajasini aniqlash imkonini beradi, bu esa yumshatish choralarini ishlab chiqish bilan bog‘liq jarayonni rasmiylashtirishni osonlashtiradi[82]. Bugungi kunda korporativ risk menejmentdagi zamonaviy tendentsiyalar nomoddiy risklarga (masalan, biznes obro‘si yoki godvill) ham e’tibor qaratadi. Nomoddiy korporativ risklar o‘ta murakkab tabiat va yuqori ehtimollik bilan tavsiflangan mutlaqo yangi turdagi risk hodisasini ifodalaydi. Bundan tashqari, nomoddiy aktivlar risklari ko‘pincha kompaniyalar tomonidan ularni aniqlash va baholashning iloji yo‘qligi yoki qiyinligi tufayli e’tiborsiz qoldiriladi. Ushbu turdagi nomoddiy risk turli vaziyatlarda yuzaga kelishi mumkin. Masalan:

• kompetensiyalarning yo‘qligi yoki yetarli emasligi (kompetensiya riski);

• innovatsion texnologiyalarning yo‘qligi (yaxshi niyat riski);

• samarasiz hamkorlik va/yoki o‘rnatilgan aloqa tizimining yo‘qligi (aloqa riski);

• HR biznes jarayonlaridagi muammolar.

Nomoddiy risklar quyidagi omillar tufayli sanoat korxonasining iqtisodiy barqarorligiga sezilarli darajada putur yetkazishi mumkin:

• yetarli kompetensiyalarga ega bo‘lmagan xodimlarning past mahsuldorligi;

• kerakli darajadagi rentabellikni ta‘minlamaydigan ishlab chiqarish;

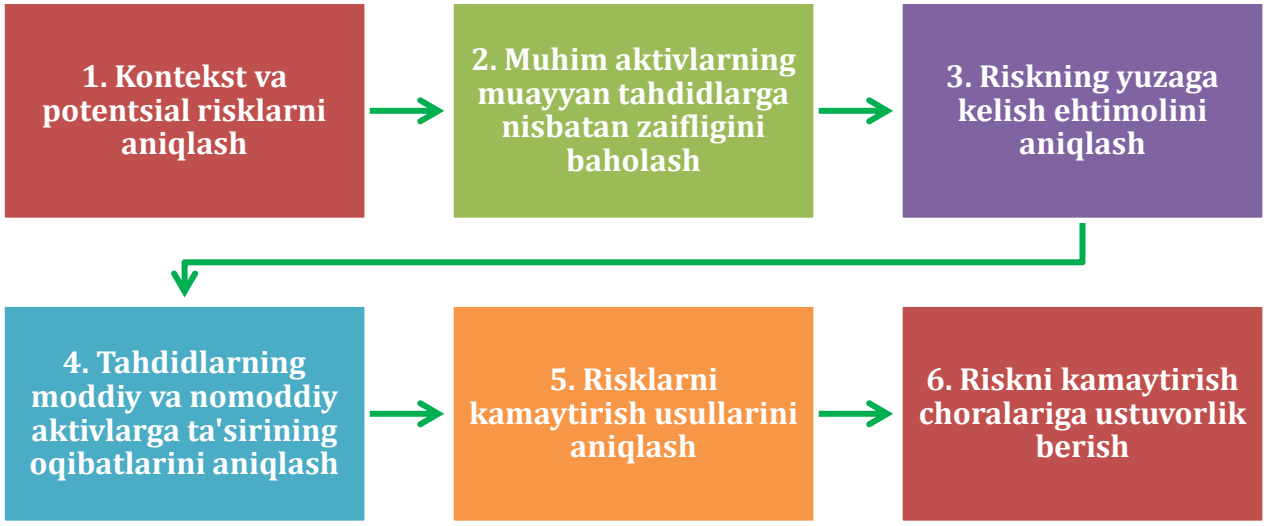
[82] Слабинский С.В. Экономические аспекты анализа рисков производственных систем // Международный научно-исследовательский журнал. – 2013. – № 11. – с. 83-86.

• sof foyda o‘sishining pasayishi;

• ishlab chiqarilgan mahsulotlar, ko‘rsatilgan xizmatlar yoki mijozlarga xizmat ko‘rsatishning past sifati;

• korxonaning bozordagi yomon biznes obro‘si.

Bunday sharoitlarda samarali korporativ nomoddiy risklarni boshqarish tizimi korxonaga iqtisodiy barqarorlikka tahdid soluvchi risklarni o‘z vaqtida aniqlash va kamaytirish orqali maksimal darajada foyda olish imkonini beradi. Zamonaviy korporativ risk menejment usullari ketma-ket bosqichlarni o‘z ichiga oladi (15.2-rasm).



15.2-rasm. Zamonaviy korporativ risk menejment bosqichlari

Sanoat korxonalarining iqtisodiy barqarorligini ta‘minlash uchun zamonaviy korporativ risk menejment usullari xilma-xil bo‘lib, muayyan kontekstga qarab farq qilishi mumkin. Masalan, quyidagilarga qarab:

• sanoat korxonasining biznes jarayonlari,

• bozor holati va sanoatdagi mavqei,

• ichki korporativ strategiyalar va xavfsizlikni boshqarish dasturlari,

• strategik rejalashtirish va/yoki prognozlash tartiblari,

• moliyaviy operatsiyalarning samaradorligi,

• korxona biznes portfelining holati,

• sug‘urta dasturlari.

Umuman olganda, ko‘plab sohalarda yuzaga kelishi mumkin bo‘lgan asosiy risklar oldindan ma‘lum va boshqa kompaniyalarning

operatsion tajribasini tahlil qilish asosida osongina aniqlanishi mumkin. Risklar aniqlangandan so‘ng, ularning potentsial ta‘siri baholanishi, kutilgan zarar, mumkin bo‘lgan yo‘qotishlar va yuzaga kelish ehtimoli aniqlanishi kerak. Shuni ta‘kidlash kerakki, bunday riskni baholashni o‘tkazishda eng samarali boshqaruv qarorlarini qabul qilish muhimdir. Bu risklarni boshqarish dasturining to‘g‘ri ustuvorligini ta‘minlashga yordam beradi. Bizning fikrimizcha, risk hodisalarini baholashdagi asosiy qiyinchilik ularning yuzaga kelish chastotasini aniqlashdir, chunki o‘tmishdagi barcha turdagi salbiy hodisalar haqida ishonchli ma‘lumotlar har doim ham mavjud emas, ayniqsa ularning kamdan-kam uchraydiganligi va to‘satdan paydo bo‘lishi tufayli oldindan aytib bo‘lmaydigan fors-major holatlarida.

Bundan tashqari gudvil, biznes obro‘si yoki xodimlarning malakasi kabi nomoddiy aktivlar uchun riskning ta‘sirini baholash ko‘pincha juda murakkab. Shuning uchun, sanoat korxonasi uchun zamonaviy korporativ risklarni boshqarish tizimi bu muammolarni o‘z vaqtida hal qilishi kerak. Shunday qilib, risk hodisalari bo‘yicha eng keng qamrovli statistikani to‘plash riskning yuzaga kelish chastotasini aniqlash uchun asosiy ma‘lumot manbai hisoblanadi. Biroq, riskni baholash, shuningdek, rahbariyatga risklarni aniqlash va samarali boshqaruv qarorlarini ishlab chiqish uchun bunday ma‘lumotlarni taqdim etishi kerak.

Sanoat korxonalarida riskni kamaytirish choralari quyidagi variantlarga muvofiq ishlab chiqilishi kerak:

• kelajakdagi loyihalar va biznes jarayonlarini rejalashtirish bosqichiga riskni nazorat qilish va cheklash elementlarini integratsiya qilish;

• korxona ichidagi ko‘pgina biznes operatsiyalariga xos bo‘lgan risk turlarini doimiy ravishda qayta baholash. Bundan tashqari, ushbu turdagi risklarni kamaytirish uchun sozlangan choralarni doimiy ravishda amalga oshirish talab etiladi;

• masalan, sug‘urta kompaniyasiga riskni autsorsing qilish.

• umuman riskdan qochish (masalan, ma‘lum bir yuqori riskli hududni yopish).

Qizig‘i shundaki, tadqiqotlar shuni ko‘rsatadiki, samarali risklarni boshqarish tizimining moliyaviy foydalari qo‘llaniladigan metodologiyaga emas, balki risklarni baholashning chastotasi va usuliga bog‘liq. Shunday qilib, ko‘rib turganimizdek, risklarni aniqlash va baholashdan so‘ng, barcha strategik risklarni boshqarish usullari quyidagi to‘rtta asosiy toifadan biriga yoki bir nechtasiga bo‘linadi:

• Qochish (yuqori riskli biznes jarayonlarini bartaraf etish yoki undan voz kechish);

• Kamaytirish (risklarni optimallashtirish, minimallashtirish yoki kamaytirish);

• Almashuv (risklarni autsorsing qilish yoki sug‘urta qilish);

• Saqlash (risk hodisasi yuz bergan taqdirda favqulodda vaziyatlar rejasini qabul qilish va tuzish).

Biroq, ushbu risklarni boshqarish strategiyalaridan to‘liq foydalanish imkonsiz bo‘lishi mumkin, chunki ularning ba‘zilari ma‘lum bir sanoat korxonasi yoki risklar bo‘yicha qaror qabul qiluvchi uchun qabul qilinmaydigan choralarni o‘z ichiga olishi mumkin. Ba‘zi hollarda, risklarni oldini olish usulini tanlash soddaligi tufayli juda jozibador bo‘lishi mumkin. Biroq, bunday strategiya riskni qabul qilishdan potentsial foydani yo‘qotishiga ham olib kelishi mumkin. Masalan, riskli loyihalardan voz kechish orqali riskni minimallashtirishga urinish potentsial foydani yo‘qotishiga olib kelishi mumkin. Korporativ risklarni boshqarishning eng muhim jihatlaridan biri riskning ta‘sirini nazorat qilish yoki yumshatish bo‘yicha chora-tadbirlarni ishlab chiqishdir. Shuningdek, bunday choralar kompaniya rahbariyati (direktorlar kengashi, bosh direktor, yuqori rahbariyat) bilan kelishilgan bo‘lishi muhimdir. Masalan, kompaniyaning obro‘si yoki obro‘si bilan bog‘liq risklar yuqori rahbariyat tomonidan qabul qilinishi kerak, shu bilan birga marketolog bozor yoki iste'molchilar bilan bog‘liq risklar bo‘yicha qarorlar qabul qilish vakolatiga ega bo‘ladi.

Shuning uchun risk menejment rejasi risklarni boshqarish bilan birga iqtisodiy barqarorlikni ta‘minlash uchun yetarlicha samarali choralarni taklif qilishi kerak. Masalan, korporativ axborotni (yangi texnologiyalar, sanoat ishlanmalari, nou-xau) o‘g‘irlashning

kuzatilayotgan yuqori riskini xavfsizlik devorlarini sotib olish va o‘rnatish yoki antivirus dasturlarini joriy etish orqali minimallashtirish mumkin. Shuni yodda tutish kerakki, sanoat korxonasining iqtisodiy barqarorligini saqlab qolish uchun samarali risklarni boshqarish, albatta, ushbu harakatlar uchun mas'ul shaxslarni monitoring qilish va tayinlash jadvalini o‘z ichiga olishi kerak. Samarali korporativ risklarni boshqarish dastlabki rejalarga muntazam ravishda tuzatishlar kiritishni talab qiladi, bu esa ushbu risklar bo‘yicha ilgari qabul qilingan boshqaruv qarorlariga tegishli o‘zgartirishlarni talab qiladi. Shuning uchun, potentsial risklarni tizimli ravishda tahlil qilish kerakligini va natijada kompaniyaning faoliyatni rejalashtirish tizimiga o‘zgartirishlar kiritish kerakligini ta‘kidlash muhimdir. Risklarni kamaytirish choralariga ustuvorlik berish borasida shuni ta‘kidlash kerakki, risklarni boshqarish jarayonlariga juda katta ustuvorlik berish joriy va kelajakdagi loyihalarni amalga oshirishga salbiy ta‘sir ko‘rsatishi mumkin. Bu ayniqsa, kompaniya faoliyati barcha korporativ risk menejment choralari tugagunga qadar qisman to‘xtatilgan holatlarda to‘g‘ri keladi. Bundan tashqari, to‘g‘ri baholash va ustuvorlik berishga urg‘u berish juda muhim, chunki bu faoliyatdagi xatolar kompaniya uchun qo‘shimcha vaqt va resurslarni yo‘qotishiga olib kelishi mumkin. Bundan tashqari, past ehtimollikdagi risklarga juda ko‘p e'tibor, vaqt va resurslarni sarflash mantiqsizdir.

Sanoat korxonalarining iqtisodiy barqarorligida korporativ risk menejmentga zamonaviy yondashuvlar risklarni aniqlash, baholash va boshqarishga kompleks, tizimli va izchil yondashuvni ta‘minlaydi. Bu yondashuv yangi ishlanmalar va ko‘rilgan choralar asosida muntazam yangilanishlar va baholashlar orqali yaratilishi kerak. Sanoat korxonasida korporativ risk menejment tizimi ishlab chiqilishi va joriy etilishi hamda kompleks boshqaruv strategiyasiga integratsiya qilinishi kerak. Shundagina sanoat korxonasining iqtisodiy barqarorligi ta‘minlanadi.

MAVZU YUZASIDAN O‘ZINI-O‘ZI TEKSHIRISH UCHUN SAVOLLAR VA TOPSHIRIQLAR

1. Innovatsion faoliyatda risk menejmentni qo‘llash zaruriyati
2. Innovatsion loyihalardagi risklarning xususiyatlari
3. Sanoat kompaniyalarida korporativ innovatsiyalarni joriy etish riski
4. Zamonaviy korporativ risklarni boshqarish bosqichlari
5. Innovatsion loyihalarda yuzaga keladigan risklar
6. Innovatsion loyihaning risklarini belgilovchi omillar
7. Innovatsion faoliyat uchun risklarni boshqarish tizimi
8. Innovatsion faoliyatda risk menejment siyosatini tashkil etish
9. Innovatsion faoliyatda risklar tahlili
10. Innovatsion faoliyatda risklarni minimallashtirish jarayoni

TEST

1. Yangiliklar, yangi g‘oyalar, texnologiyalar, loyihalar yaratiladigan iqtisodiy tizimdagi segment qanday ataladi?

A. Innovatsiya bozori
B. Yaratuvchanlik bozori
C. Eksklyuziv bozor
D. Moliya bozori

2. Innovasiyaning asosiy xususiyatlari nimalardan iborat?

A. Ilmiy-texnik yangilik, amaliy qo‘llanilishi, tijoriy amalga oshirilishi, ya’ni bozorda ma’lum darajada iste’molchilar talabini qondira olishi

B. Amaliy qo‘llanilishi, bozorda ma’lum darajada iste’molchilar talabini qondira olishi, samaradorlik darajasi

C. Bozorboplik, innovatsiya jarayonlari, ilmiy-texnik yangiligi

D. Tovarni ishlatilishini yangi sohalarini tashkil etuvchi yoki xizmatlarni yangi bozorda tadbiq etish, innovasiyalik jarayonlari, amaliy qo‘llanilishi

3. Innovatsiya so‘zining ma’nosi…

A. Yangilik kiritish, tiklash, yangilash

B. Ichki tartib va undagi o‘zgarish

C. Mahsulotni qayta tiklashga erishish

D. G‘oyalar, fikrlar

4. Innovatsion faoliyatda risk menejmentni asosiy tamoyillari to‘g‘ri keltirilgan javobni belgilang.

A. Resurslar ta‘minlanganligi, muvofiqlik, moslashuvchanlik, samaradorlik, o‘z vaqtida bajarilishi

B. Innovatsionlik, natijadorlik, samaradorlik, qulaylik, qabul qilinganlik darajasi

C. Moslashuvchanlik, samaradorlik, natijadorlik, innovatsionlik

D. Bozorboplik, innovatsiya jarayonlari, ilmiy-texnik yangiligi, amaliy qo‘llanilishi, tijoriy amalga oshirilishi

5. Korxonaning ichki resurslarining yetarliligi va ishlab chiqilayotgan risklarni boshqarish choralarini amalga oshirish uchun tashqi resurslarni jalb qilish imkoniyati – innovatsion faoliyatda risk menejmentni qaysi tamoyili hisoblanadi?

A. Resurslar ta‘minlanganligi

B. Samaradorlik

C. Moslashuvchanlik

D. O‘z vaqtida bajarilishi

6. Ishlab chiqilgan usullarning risk holati dinamikasining shartlari va tabiatiga mosligi – innovatsion faoliyatda risk menejmentni qaysi tamoyili hisoblanadi?

A. Muvofiqlik

B. Samaradorlik

C. Moslashuvchanlik

D. O‘z vaqtida bajarilishi

7. Innovatsiya jarayonining holati va dinamikasini minimal vaqt sarfi bilan tiklash – innovatsion faoliyatda risk menejmentni qaysi tamoyili hisoblanadi?

A. O‘z vaqtida bajarilishi

B. Muvofiqlik

C. Samaradorlik
D. Moslashuvchanlik

8. Risklarni boshqarish choralarini ularni amalga oshirish shartlari o‘zgarganda yoki innovatsiya jarayonining holati va dinamikasini belgilovchi yangi, hisobga olinmagan omillar paydo bo‘lganda ularning maqsadli yo‘nalishini moslashtirish imkoniyati – innovatsion faoliyatda risk menejmentni qaysi tamoyili hisoblanadi?

A. Moslashuvchanlik
B. O‘z vaqtida bajarilishi
C. Muvofiqlik
D. Samaradorlik

9. Innovatsiya jarayonining holati va dinamikasini minimal umumiy xarajatlar bilan tiklash – innovatsion faoliyatda risk menejmentni qaysi tamoyili hisoblanadi?

A. Samaradorlik
B. Moslashuvchanlik
C. O‘z vaqtida bajarilishi
D. Muvofiqlik

10. Risk menejment jarayoni nechta bosqichlarni o‘z ichiga oladi?

A. 5 ta
B. 4 ta
C. 3 ta
D. 6 ta

MUNDARIJA

KIRISH 3
I BOB. RISK-MENEJMENT TUSHUNCHASI MAZMUNI VA XUSUSIYATLARI 7
1.1. Moliyaviy Risk Nazariyalari 7
1.2. “Risk” Atamasining Zamonaviy Ta‘Riflari 14
1.3. Riskning xususiyatlari, omillari, funktsiyalari va tasniflanishi 23
1.4. Risk-Menejmentning Maqsadi Va Vazifalari 34
MAVZU YUZASIDAN O‘ZINI-O‘ZI TEKSHIRISH UCHUN SAVOLLAR VA TOPSHIRIQLAR 38
II BOB. MOLIYAVIY RISK-MENEJMENT TIZIMI 41
2.1. Risk menejment kontseptsiyasi: xedjlashning kompaniya qiymatiga ta‘siri 41
2.2. Korxonada risklarni boshqarishning integratsiyalashgan tizimi 48
2.3. Moliyaviy risklarni boshqarish tizimi va uni sifatini oshirish 53
2.4. Risk menejerlarining funktsiyalari 60
2.5. Moliyaviy risklarni boshqarish usullari 64
MAVZU YUZASIDAN O‘ZINI-O‘ZI TEKSHIRISH UCHUN SAVOLLAR VA TOPSHIRIQLAR 70
TEST 70
III BOB: MOLIYAVIY RISK MENEJMENT TARTIBI VA SIYOSATI 73
3.1. Korxona tomonidan moliyaviy risk menejmentning asosiy jihatlari 73
3.2. Risklarni boshqarishga tizimli yondashuv 81
3.3. Moliyaviy risk menejment siyosati 91
MAVZU YUZASIDAN O‘ZINI-O‘ZI TEKSHIRISH UCHUN SAVOLLAR VA TOPSHIRIQLAR 96
TEST 97
IV BOB. MOLIYAVIY MENEJMENTDA RISK MENEJMENTINI QO‘LLASH TARTIBI 101
4.1. Moliyaviy menejmentning iqtisodiy ahamiyati, tamoyillari, maqsad va vazifalari 101
4.2. Moliyaviy menejmentning asosiy ko‘rsatkichlari 111

4.3. Moliyaviy menejmentda rentabellikni tartibga solish..... 115
MAVZU YUZASIDAN O‘ZINI-O‘ZI TEKSHIRISH UCHUN SAVOLLAR VA TOPSHIRIQLAR..... 120
TEST..... 121
V BOB. KORXONALARDA MOLIYAVIY RISK MENEJMENTNI TASHKIL ETISH..... 124
5.1. Moliyaviy risklarni boshqarish funktsiyalari..... 124
5.2. Moliyaviy risk monitoringi va uni qayta baholash..... 129
5.3. Risklarni boshqarishni rejalashtirish..... 135
MAVZU YUZASIDAN O‘ZINI-O‘ZI TEKSHIRISH UCHUN SAVOLLAR VA TOPSHIRIQLAR..... 141
TEST..... 141
VI BOB. MOLIYAVIY VA OPERATSION LEVERIDJNING SAMARADORLIGI VA UMUMIY RISKNI BAHOLASH..... 145
6.1. Riskni baholashda moliyaviy leveridjning iqtisodiy ahamiyati va zaruriyati..... 145
6.2. Moliyaviy va operatsion leveridj ta‘sirini hisoblash usullari..... 153
6.3. Zararsizlik nuqtasi va moliyaviy xavfsizlik chegarasini hisoblash..... 159
6.4. Moliyaviy va operatsion leveridjning o‘zaro ta‘siri va umumiy riskni baholash..... 167
MAVZU YUZASIDAN O‘ZINI-O‘ZI TEKSHIRISH UCHUN SAVOLLAR VA TOPSHIRIQLAR..... 171
TEST..... 172
VII BOB. BANK FAOLIYATIDA RISK MENEJMENTI..... 175
7.1. Tijorat banklari riskining mohiyati va tasnifi..... 175
7.2. Kredit riski: tushunchasi, metodologiyasi va aniqlash usullari..... 183
7.3. Bozor riski va bank faoliyatiga xos bo‘lgan boshqa risklar..... 189
7.4. Tijorat banklarida risk menejmenti..... 196
MAVZU YUZASIDAN O‘ZINI-O‘ZI TEKSHIRISH UCHUN SAVOLLAR VA TOPSHIRIQLAR..... 204
TEST..... 204
VIII BOB. SUG‘URTA BOZORI RISKLARI..... 207
8.1. Sug‘urta tashkilotlarida risk-menejment konsepsiyasi..... 207

8.2. Sug‘urta kompaniyalarining moliyaviy risklarini boshqarish metodologiyasi va vositalari 212
8.3. Sug‘urta tashkilotlarida risklarni boshqarish tizimi va mexanizmi 217
8.4. Stress-test sug‘urta tashkilotining moliyaviy risklarini tahlil qilish va baholash usuli sifatida 222
8.5. Korporativ risklarni boshqarish doirasida sug‘urtalovchining to‘lov qobiliyatini boshqarish 229
MAVZU YUZASIDAN O‘ZINI-O‘ZI TEKSHIRISH UCHUN SAVOLLAR VA TOPSHIRIQLAR 235
TEST 236
IX BOB. FOND BOZORI: INVESTITSION RISKLAR 240
9.1. Qimmatli qog‘ozlar: tushunchasi, tasnifi, ... 240
Rentabellik va risk 240
9.2. Qimmatli qog‘ozlar portfelini boshqarish 251
9.3. Moliya bozorida risk menejment 261
9.4. Broker va investorning investitsiya faoliyatida moliyaviy risklarini birgalikda boshqarish vazifalari 266
9.5. Kredit tashkilotlarining investitsion risklari 270
MAVZU YUZASIDAN O‘ZINI-O‘ZI TEKSHIRISH UCHUN SAVOLLAR VA TOPSHIRIQLAR 274
TEST 275
X BOB. RISK DARAJASINI PASAYTIRISHNING ASOSIY USULLARI 278
10.1. Korxonalarda riskni yuzaga kelish ehtimolini pasaytiradigan usullar 278
10.2. Riskning yuzaga kelishi oqibatlarini pasaytiruvchi usullar 283
10.3. Moliyaviy investitsiyalarning qadrsizlanish risklari uchun zahiralar 285
10.4. O‘zbekiston respublikasi qonun xujjatlariga muvofiq shakllantirilgan zahira kapitali 291
MAVZU YUZASIDAN O‘ZINI-O‘ZI TEKSHIRISH UCHUN SAVOLLAR VA TOPSHIRIQLAR 298
TEST 298

XI BOB. RISKLARNI BAHOLASH MODELLARI 301
11.1. Risklarni modellashtirishning umumiy masalalari 301
11.2. Mamlakat risklarini baholash modeli 308
11.3. Altman modellari 316
11.4. Dontsova va nikiforovaning modeli 320
11.5. Davydova-Belikovning bankrotlik diagnostikasi modeli 326
MAVZU YUZASIDAN O‘ZINI-O‘ZI TEKSHIRISH UCHUN SAVOLLAR VA TOPSHIRIQLAR 330
TEST 331
XII BOB. RISKLARNI BAHOLASH METODLARI 333
12.1. Moliyaviy risklar darajasini baholashning tabiati va yondashuvlari 333
12.2. Risklarni sifatli baholash usullari 339
12.3. Risklarni miqdoriy baholash usullari 343
12.4. Risk koeffitsientlari va riskni qoplash koeffitsientlari 348
MAVZU YUZASIDAN O‘ZINI-O‘ZI TEKSHIRISH UCHUN SAVOLLAR VA TOPSHIRIQLAR 353
TEST 354
XIII BOB. RISKLARNI PASAYTIRISHNING ASOSIY TASHKILIY SHAKLLARI 357
13.1. Loyiha ishtirokchilari o‘rtasida risklarni taqsimlash 357
13.2. Sindikat. Loyihani moliyalashtirish 370
13.3. Venchur moliyalashtirish.....379
13.4. Lizing. Franchayzing. Faktoring. Ipoteka 383
MAVZU YUZASIDAN O‘ZINI-O‘ZI TEKSHIRISH UCHUN SAVOLLAR VA TOPSHIRIQLAR 395
TEST 395
XIV BOB. MOLIYA BOZORIDA RISK MENEJMENTNING INNOVATSION VOSITALARI 398
14.1. Moliya bozorining iqtisodiy ahamiyati 398
14.2. Moliyaviy institutlarning risk menejment vositalari tizimi 402
14.3. Raqamli moliya bozori ishtirokchilari uchun moliyaviy risk menejment usullari.....407

MAVZU YUZASIDAN O‘ZINI-O‘ZI TEKSHIRISH UCHUN SAVOLLAR VA TOPSHIRIQLAR 413
TEST 414
XV BOB. KORXONADA INNOVATSION LOYIHALAR UCHUN MOLIYAVIY RISKLARNI BOSHQARISH TIZIMI 416
15.1. Innovatsion faoliyatda risk menejment 416
15.2. Innovatsion loyihalardagi risklarning xususiyatlari 421
15.3. Sanoat kompaniyalarida korporativ innovatsiyalarni joriy etish riski 425
MAVZU YUZASIDAN O‘ZINI-O‘ZI TEKSHIRISH UCHUN 433
SAVOLLAR VA TOPSHIRIQLAR 433

RUZIBAYEVA N.X., QULIYEV B.M.

MOLIYAVIY RISK MENEJMENTI

DARSLIK

Muharrir: Z. Meliyev
Musahhih: J. Shodmonov
Texnik muharrir: Z.N. Bobodustov

Darslik institut Kengashining 2026 - yil 27 - fevraldagi majlisda muhokama qilingan va nashrga tavsiya etilgan. (7-sonli majlis bayoni, Ro'xatga olish raqami 358-27/02).

© «FAN BULOG'I» nashriyoti, Samarqand - 2026

1742

ISBN: 978-9910-689-87-1

Nashriyot lisenziyasi:
№ 4341-5160-642c-944b-ab74-5062-3969
Nashrga ruxsat etildi: 22.04.2026 y.
© «FAN BULOG'I» nashriyoti, Samarqand sh.
S.Buhoriy ko'chasi, 1-11 uy.

2026-yilda chop etildi
Qog'oz bichimi A5, 60x84$^{1}/_{16}$, Ofset qog'ozi.
"Times New Roman" garniturasi.
Nashr bosma tabog`i 27,62
Buyurtma № 0037A/26 Adadi 50 nusxa

Samarqand iqtisodiyot va servis institutining matbaa bo`limida chop etildi.
LICENSE № 025316.
REESTR № X-119112.
Manzil: Samarqand shahar, Shoxrux ko`chasi 60-uy.