SAMARQAND IQTISODIYOT VA SERVIS INSTITUTI

RUZIBAYEVA N.X., QULIYEV B.M.

INVESTITSION FAOLIYAT



DARSLIK

SAMARQAND · 2026

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.

INVESTITSION FAOLIYAT

Darslik

Samarqand – 2026

UO‘K: 330.322
R 83
KBK: 65.263

N.X.Ruzibayeva, B.M.Quliyev.
INVESTITSION FAOLIYAT *[Matn]:* ***darslik*** */ Samarqand iqtisodiyot va servis instituti – Samarqand.: “STEP-SEL” MCHJ nashriyoti, 2026 - 402 bet.*

Darslikda davlat investitsiya faoliyati va siyosatining mazmun-mohiyati, O‘zbekistonda investitsiya faoliyatining me’yoriy-qonuniy bazasi, investitsiya faoliyatining moliyaviy-iqtisodiy mexanizmlari, investitsiyalarni moliyalashtirishning zamonaviy usullari va shakllari, moliya bozorida investitsion faoliyat, fyuchers va opsionlardan foydalangan holda investitsiyalash imkoniyatlari, investitsiya faoliyatini rivojlantirishda investitsiya muhitining o‘rni, investitsion faoliyatda innovatsiyalar va ularni moliyalashtirish, investitsiya faoliyati bilan bog‘liq risklar, investitsion faoliyatda turli aktivlarni investitsiyalashni dolzarbligi yoritib berilgan. Darslik biznes va boshqaruv ta‘lim sohasidagi bakalavriyat yo‘nalishlari talabalariga tavsiya etiladi.

Taqrizchilar:
S.S. Aliyeva – SamISI “Moliya” kafedrasi professori v.b., i.f.n.
B.Sh.Xusanov – Xalqaro turizm akademiyasi Samarqand kampusi professori, i.f.d.

Darslik institut Kengashining 2026-yil 28-Avgustdagi majlisida muhokama qilingan va nashrga tavsiya etilgan. (1-sonli majlis bayoni, Ro‘xatga olish raqami 389-28/08).

ISBN: 978-9910-5432-9-6

© N.X. Ruzibayeva, B.M.Quliyev, SamISI 2026
© “STEP-SEL” MChJ Nashriyoti, 2026

KIRISH

Barqaror iqtisodiy o‘sishga o‘tish Yangi O‘zbekiston iqtisodiy rivojlanishi uchun dolzarb muammo bo‘lib, uning muvaffaqiyatli hal etilishi birinchi navbatda iqtisodiyotning real sektoriga keng ko‘lamli investitsiyalar oqimiga bog‘liq. Hozirgi vaqtda ko‘plab sohalar, hududlar va kompaniyalar investorlar uchun qulay investitsiya muhitini yaratishda sezilarli darajada o‘zgarishlar amalga oshirilmoqda. Innovatsiyalarga investitsiyalarni rag‘batlantirish, shuningdek, zamonaviy talablarga javob beradigan va innovatsiyaga asoslangan iqtisodiy o‘sish uchun resurslarni jalb qilishni ta’minlaydigan institutlar va mexanizmlarni rivojlantirish bilan bog‘liq masalalar yetarlicha o‘rganilmagan. Innovatsion iqtisodiy rivojlanish uchun obyektiv mavjud shart-sharoitlar investitsiya faoliyatini samarali tarzda shakllantirish uchun investitsiya resurslarining yetishmasligi dolzarb masala hisoblanadi.

Bu jarayonda investitsiya siyosati va faoliyatini rivojlantirish masalasi tobora muhim ahamiyat kasb etmoqda. Mamlakat rahbariyati investorlar bilan munosabatlar sifatini sohalar, hududlar va xo‘jalik yurituvchi subyektlarning faoliyatini baholashning asosiy mezonlaridan biri sifatida belgilab oldi, chunki innovatsion rivojlanish to‘g‘ri tashkil etilgan investitsiya faoliyatisiz mumkin emas. Bugungi kunda investitsion faoliyatning asosiy maqsadlari quyidagilardan iborat: samarali investitsiya faoliyati orqali yuqori iqtisodiy rivojlanish sur’atlarini ta’minlash; investitsion faoliyatda mahsus iqtisodiy hududlar tashkil etish orqali investitsiyalash imkoniyatlarini kengaytirish, investitsiya faoliyatidan olinadigan daromadlarni maksimal darajada oshirish va investitsiya risklarini minimallashtirishdir.

Bugungi sharoitda bozor iqtisodiyotida iqtisodiy subyektlar o‘rtasida mablag‘larni taqsimlashda vositachilik qiluvchi moliya bozori iqtisodiyotning real sektoriga mablag‘larni jalb qilish va investitsiyalarni moliyalashtirishda asosiy ishtirokchiga aylanib bormoqda. Shu bilan birga, kompaniya moliya bozorida investitsiya resurslarini faqat hozirgi vaqtda aksariyat moliyaviy operatsiyalar amalga oshiriladigan sharoitlarda va faqat kompaniyaning mavjud investitsiya cheklovlariga

javob beradigan manbalardan topishi mumkin. Investitsiyalar milliy iqtisodiyotning moliya-kredit tizimining samarali ishlashini ta’minlovchi element ekanligini tan olish o‘rinlidir. Investitsiyalar nafaqat xarajatlarni, balki kelajakdagi investitsiyalarni ham anglatishini tushunish investitsiya jarayonini yanada samarali tashkil etishga yordam beradi. Investitsiyalardan davlat va korxonaning strategik maqsadlariga erishishga qaratilgan investitsiya loyihalarini amalga oshirish orqali foydalaniladi.

Investitsiyalarni moliyalashtirish manbalarini optimallashtirish korxona investitsiya faoliyatini rivojlantirish va muvaffaqiyatli amalga oshirishda muhim qadamdir. Hozirgi vaqtda investitsiya loyihalarini ishlab chiqishda davlat-xususiy sheriklikka va investitsiya sohasida davlat-xususiy hamkorlik shakllarini, xususan, konsessiyalarni rivojlantirishning potentsial istiqbollariga katta e’tibor qaratilmoqda.

Investitsion faoliyatni 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‘ziga xos usullar va ko‘rsatmalar, turli darajadagi ta‘lim dasturlariga bog‘liq.

Investitsiya faoliyati sanoat korxonasining o‘ziga xos faoliyatini ifodalaydi, bu yagona tashkiliy va iqtisodiy mexanizm doirasida o‘zaro bog‘liq bo‘lgan investitsiya loyihalarini amalga oshirish bilan bog‘liq tashkiliy va iqtisodiy munosabatlarni shakllantirish va tartibga solish bilan bog‘liq. Mamlakatimizda faoliyat yuratayotgan korxonalarning investitsiya faoliyatini shakllantirish va tahlil qilishning nazariy va amaliy jihatlari darslikda ko‘rib chiqilgan. Unda korxona investitsiya faoliyatining asosiy xususiyatlari keltirilgan va investitsiya samaradorligini oshirish potentsialini amalga oshirishning asosiy yo‘nalishlari aniqlangan. Shuningdek, investorlarning iqtisodiy manfaatlarining korxona investitsiya faoliyatiga ta’siri ham o‘rganiladi.

Yuqoridagilar zamonaviy menejment nazariyasi va amaliyotida investitsiya faoliyatini boshqarish masalalarini o‘rganuvchi prinsipial yangi yo‘nalishni aniqlash zaruriyatini belgilaydi. Ushbu darslik doirasida investitsiya faoliyati bilan bog‘liq mavjud nazariy va uslubiy

materiallarni to‘plash, umumlashtirish va tizimlashtirish, shuningdek, kompleks kontseptual apparatni ishlab chiqishdir.

Ushbu darslikning birinchi xususiyati uning amaliy yo‘nalishi hisoblanadi, shuningdek, ma’lumotlar amaliy misollar bilan birga keltirilgan bo‘lib, investitsiya bozori, investitsiya tizimi, investitsiya siyosati, instrumentlar, modellar va boshqalarning xususiyatlari va xususiyatlarini batafsil va batafsil tavsiflashga urg‘u beradi. Ushbu darslikning ikkinchi xususiyati shundaki, ushbu nashrning fundamental xususiyatidan tashqari, u bilimlarning amaliyotga yo‘naltirilgan samaradorligiga qaratilgan odatiy vazifalar va amaliy holatlarni taqdim etadi.

Darslikda iqtisodiyotning har bir sohasida investitsion faoliyatning eng muhim yo‘nalishlari o‘rganilib, ulardan amalda foydalanish muhimligi asoslab berilgan. Darslik 15 ta mavzudan iborat bo‘lib, investitsion faoliyat bo‘yicha barcha munosabatlarni o‘z ichiga qamrab oladi. Darslik sodda va tushunarli tilda yozilgan. Asosiy keltirib o‘tilgan materiallar tahliliy ma‘lumotlar bilan to‘ldirilib, mamlakatda investitsion faoliyatdan samarali 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 investitsion faoliyatda foydalaniladigan 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. Shuningdek, har bir mavzu so‘ngida olingan bilimlarni tizimlashtirish va amaliyotda qo‘llashga qaratilgan testlar va o‘zini-o‘zi nazorat qilishi uchun savol va topshiriqlar ham taqdim etilgan.

I BOB. INVESTITSIYALARNING IQTISODIY MAZMUNI VA IQTISODIYOTDAGI ROLI

1.1. Investitsiyalarning iqtisodiy mazmuni va tasniflanishi.
1.2. Iqtisodiyotda investitsiyalarning vazifalari va roli.
1.3. Investitsiyalarning asosiy turlari: real va moliyaviy.

1.1. Investitsiyalarning iqtisodiy mazmuni va tasniflanishi

Bozor iqtisodiyotiga o‘tish milliy iqtisodiy boshqaruv tizimini tubdan qayta qurishni talab qildi, bu uning ishlab chiqarish bo‘linmalari uchun ilgari duch kelmagan bir qator farqli qiyinchiliklarni tug‘dirdi. Bu O‘zbekistonda iqtisodiy jarayonlarni tartibga solishning bozor mexanizmlari ustunligi va mulkchilik shakllarining xilma-xilligiga asoslangan iqtisodiy tizimning shakllanishi YaIMda investitsiyalar ulushining sezilarli darajada oshishi bilan birga kelganligi bilan izohlanadi. Bu ham samarali yalpi talabning kamayishi, ham investitsiya tovarlari taklifining sezilarli darajada kamayishi bilan bog‘liq. Ehtiyotkorlik bilan investitsiya qilish makro, mezo va mikro darajalarda keng ko‘lamli iqtisodiy muammolarni hal qiladi, shuningdek, iqtisodiy islohotlar va qayta qurish uchun qulay sharoitlar yaratadi. Shuning uchun investitsiya O‘zbekiston moliya-kredit tizimining samarali ishlashini ta’minlaydigan element ekanligini tan olish o‘rinlidir.

Investitsiyalar zamonaviy iqtisodiyotda muhim rol o‘ynaydi, iqtisodiy o‘sishning hal qiluvchi omili hisoblanadi. Investitsiyalar davlat, xo‘jalik yurituvchi subyektlar va jismoniy shaxslarning resurslarini milliy farovonlikning o‘sishini ta’minlaydigan moddiy va nomoddiy aktivlarning oddiy va kengaytirilgan takror ishlab chiqarilishiga aylantirishda muhim rol o‘ynaydi. Investitsiya faoliyati ko‘plab tushunchalar, tamoyillar va xulosalarni nazariy tushunishni talab qiladigan murakkab, ko‘p qirrali jarayondir. Investitsiyalarning iqtisodiy mohiyati va tabiatini aniqlash har qanday iqtisodiy rivojlanish konsepsiyasi uchun fundamental nazariy asos hisoblanadi. Investitsiyalarning iqtisodiy kategoriya sifatida mohiyati borasida olimlar va iqtisodchilar o‘rtasida hali ham kelishuv mavjud emas. Xorijiy va mahalliy mualliflarining zamonaviy iqtisodiy adabiyotlarida,

shuningdek, qonunchilikda investitsiya ta’rifining turli xil talqinlari mavjud bo‘lib, ular ko‘pincha to‘liq tavsif bermaydi, balki bu ko‘p qirrali kontseptsiyaning bir jihatini belgilaydi.

Yevropa metodologiyasi “investitsiya” atamasini ma’lum moliyaviy natijalarni kutish bilan qimmatli qog‘ozlarni sotib olishni o‘z ichiga olgan holda kengaytirishga imkon beradi, shuningdek, mahsulot ishlab chiqarish va sotish uchun zarur bo‘lgan real aktivlarni (mashinalar, binolar, inshootlar, transport vositalari va boshqalar) belgilaydi.

Amerika metodologiyasi esa “investitsiya” va “kapital qo‘yilmalar” toifalarini tenglashtiradi, ayniqsa ko‘chmas mulk investitsiyalarining iqtisodiy yo‘nalishini ta’kidlaydi.

Avstriya iqtisodiyot maktabi investitsiyani kelajakdagi ehtiyojlarni qondirish uchun hozirgi ehtiyojlarni qondirish almashinuvi sifatida ta’riflaydi, lekin ko‘proq miqdorda. Fransuz iqtisodchisi P.Masse kapital qo‘yilmalar aktiga berilishi mumkin bo‘lgan eng umumiy ta’rif quyidagicha ekanligini yozgan: investitsiya – bu investitsiya qilingan tovarlar bilan kelajakdagi iqqtisodiy qoniqishni almashish aktidir.

Zamonaviy iqtisodiyotda “investitsiya” atamasining ko‘plab ta’riflari mavjud. K.Makkonnell va S.Bryuning “Iqtisodiyot” darsligida investitsiyalar ishlab chiqarish vositalarini ishlab chiqarish va to‘plashga sarflanadigan xarajatlar va moddiy xarajatlarning oshishi sifatida tavsiflanadi.

E.J.Dolan va D.E.Lindeyning “Bozor: Mikroiqtisodiy model” asarida investitsiyalar iqtisodiy tizimda faoliyat yurituvchi kapital hajmining, ya’ni mablag‘lar ta’minotining oshishi sifatida tavsiflanadi.

V.F. Sharp, G.D. Aleksandr va J.W. Beyli investitsiyalarni kelajakda qiymat evaziga hozirda ma’lum bir qiymatdan voz kechish sifatida ta’riflaydilar.

G.Birman va S.Shmidt investitsiyalar kelajakda daromad olish uchun resurslarni sarflash ekanligini ta’kidlaydilar, bu yetarlicha uzoq vaqt davomida amalga oshiriladi.

Iqtisodchi J.M.Keyns investitsiyalarning mohiyatini ta’riflab, uning ikki tomonlama quyidagi xususiyatlarini ta’kidlaydi:

- investitsiyalar jamg‘arma maqsadlari uchun to‘plangan daromad miqdorini aks ettiradi, ya’ni ular potentsial investitsiya talabini belgilaydi;

- investitsiya taklifini amalga oshirish natijasida kapital aktivlar qiymatining oshishini belgilaydigan xarajatlardir.

Eng umumiy shaklda investitsiyalarni kelajakda daromad olishni kutish bilan hozirgi vaqtda aniq iqtisodiy loyihalarni amalga oshirish deb tushunish mumkin. Shunday qilib, “investitsiya” iqtisodiy kategoriyasining ko‘plab ta’riflari mavjudligi aniq bo‘lib, uning iqtisodiy mohiyatini tushunishga turli yondashuvlarni aks ettiradi. Bir tomondan, investitsiya iqtisodiy tizimda faoliyat yuritadigan kapital xajmining oshishini anglatadi. Boshqa tomondan, investitsiya kelajakda iste’molni kengaytirish imkoniyati sifatida emas, balki bir qator vositalar orqali amalga oshiriladigan hozirgi vaqtda aniq xarajatlar to‘plami sifatida talqin qilinadi.

Investitsiyalarning ko‘p qirrali tabiatiga asoslanib, investitsiyalarning ikkita ta’rifi bor degan xulosaga kelish mumkin, ya’ni:iqtisodiy va moliyaviy.

Iqtisodiy ta’rifga ko‘ra, investitsiya – bu sanoat, qishloq xo‘jaligi, transport va iqtisodiyotning boshqa sohalariga, ham ishlab chiqarish, ham noishlab chiqarish sohalariga kapital qo‘yilmalar shaklida amalga oshiriladigan xarajatlar to‘plami. Davlat tomonidan amalga oshiriladigan ba’zi investitsiyalar umumiy iqtisodiy jarayonni, ekologik vaziyatni, ijtimoiy barqarorlikni barqarorlashtirishga yoki iqtisodiy samaradorligi oldindan noma’lum bo‘lgan texnologiya va muhandislikning tubdan yangi sohalarini yaratishga qaratilgan. Biroq, yirik kompaniyalar va transmilliy korporatsiyalar texnologik yutuqlarga mablag‘ sarflashga qodir. Shunday qilib, keng ma’noda, investitsiyalar mamlakat iqtisodiyotining o‘sishi va rivojlanishini moliyalashtirish uchun zarur bo‘lgan mexanizmni ta’minlaydi.

Moliyaviy nuqtai nazardan, ya’ni barcha turdagi mulkchilik korxonalarining moliyaviy boshqaruvining rentabelligi nuqtai nazaridan, investitsiyalar kelajakda daromad olish maqsadida biznes faoliyatiga

mablag‘larni investitsiya qilishdir. Bu ta’rif har qanday biznesning asosiy maqsadiga – foyda olishga mos keladi.

O‘zbekiston Respublikasining 2019-yil 25-dekabrdagi “Investitsiyalar va investitsiya faoliyati to‘g‘risida”gi qonunda investitsiyaga quyidagicha: deb ta’rif berilgan bo‘lib, ular quyidagilarni o‘z ichiga olishi mumkin:

> *“investitsiyalar – investor tomonidan foyda olish maqsadida ijtimoiy soha, tadbirkorlik, ilmiy va boshqa faoliyat turlari obyektlariga tavakkalchiliklar asosida kiritiladigan moddiy va nomoddiy boyliklar hamda ularga bo‘lgan huquqlar, shu jumladan intellektual mulk obyektlariga bo‘lgan huquqlar, shuningdek reinvestitsiyalar”*

- mablag‘larni, shu jumladan pul mablag‘larini (shu jumladan chet el valyutasini), maqsadli bank omonatlarini, paylarni, ulushlarni, aksiyalarni, obligatsiyalarni, veksellar va boshqa qimmatli qog‘ozlarni, ko‘char va ko‘chmas mol-mulkni (binolar, inshootlar, uskunalar, mashinalar va boshqa moddiy qimmatliklarni);
- intellektual mulkka doir mulkiy huquqlarni, shu jumladan u yoki bu ishlab chiqarish turini tashkil etish uchun zarur bo‘lgan, texnik xujjatlar, ko‘nikmalar va ishlab chiqarish tajribasi tarzida rasmiylashtirilgan, patentlangan yoki patentlanmagan (nou-xau) texnik, texnologik, tijoratga oid va boshqa bilimlarni, shuningdek, O‘zbekiston Respublikasining qonun xujjatlarida taqiqlanmagan boshqa qimmatliklarni. Ushbu ta’rifga tayangan holda aytish joizki, “investitsiya – bu kelgusida daromad (foyda) olish yoki ijtimoiy samaraga erishish maqsadida iqtisodiyotning turli tarmoqlari va sohalariga investorlar tomonidan qonun doirasida qo‘yiladagan yoki taqdim etiladigan barcha turdagi mulkiy, moliyaviy va intekllektual boyliklar tushuniladi”. Bunday ta’rifni e’tirof etishdan ko‘zlangan maqsad ishlab chiqarishni kengaytirish va modernizatsiyalash barcha ishlab chiqarish tarmoqlari va sohalar majmuini yanada takomillashtirish, aholi bandligini to‘laroq ta’minlash, eksport xajmini oshirish bilan birga investitsiya miqdorini ko‘paytirish hisoblanadi.

Shuni ta’kidlash kerakki, zamonaviy raqamli iqtisodiyotda investitsiyalarning an’anaviy tabiati asta-sekin o‘zgarib bormoqda. Avval ta’kidlab o‘tilganidek, an’anaviy ishlab chiqarish omillariga investitsiya konsepsiyasi J.M.Keynsning iqtisodiy kategoriyani ma’lum bir davrda iste’mol uchun ishlatilmagan daromad qismi sifatida tushunishiga asoslangan. Shubhasiz, bu yondashuv iste’mol va investitsiyani qarama-qarshi qo‘yadi, ikkinchisi esa kutilgan kelajakdagi foydaga joriy iste’moldan ongli ravishda voz kechishni anglatadi. Keynsdan so‘ng, an’anaviy sanoat ishlab chiqarishi doirasida investitsiya har doim milliy mahsulotning bir qismi deb hisoblanib, iste’moldan chetlashtirilib, ishlab chiqarishni kengaytirishga yo‘naltirilgan.

Innovatsion iqtisodiyotda shaxslar o‘zlari atrofida tobora kengayib borayotgan xizmatlar turini yaratadilar, bu esa iste’mol va investitsiya o‘rtasidagi chegarani xiralashtiradi. Masalan, zamonaviy, kuchli kompyuter va yangi dasturiy ta’minotni sotib olish orqali iste’molchi, bir tomondan, yaxshiroq ko‘nikmalarga ega bo‘ladi va ta’lim sifatini yaxshilaydi, ikkinchi tomondan, masalan, turli sohalarda yangi tadqiqot va ishlanmalar loyihalarini sotish orqali ushbu olingan bilimlarni pulga aylantirish imkoniyatiga ega bo‘ladi. Zamonaviy dunyoda yalpi kapitalni shakllantirish uchun ishlatilmagan jamg‘armalar ulkan summalarni tashkil etadigan vaziyat yuzaga keladi.

Bu holat shaxsiy iste’molni maksimal darajada oshirish orqali iqtisodiy rivojlanishni rag‘batlantiruvchi yangi turdagi investitsiyalarning paydo bo‘lishini ko‘rsatadi, bu esa investitsiyalarni iste’molning qarama-qarshi tomoni sifatidagi an’anaviy idrokdan chetga chiqishdir. Bugungi kunda bir qator rivojlangan mamlakatlar makroiqtisodiy iste’mol o‘sib borayotgan, investitsiyalar esa turg‘unligicha qolayotgan paradoksal vaziyatni boshdan kechirmoqda. Shu bilan birga, rivojlanayotgan mamlakatlarning statistikasi shuni ko‘rsatadiki, 21-asr boshida sanoat iqtisodiy modelining o‘z rivojlanishini moliyalashtirishning hozirgi iste’molni kamaytirishdan boshqa manbalari yo‘q, bu esa intellektual kapitalni to‘plash salohiyatini pasaytiradi. Insoniyat nafaqat ishlab chiqarishni rivojlantirish uchun

axborotdan bitmas-tuganmas resurs sifatida foydalanishi, balki shaxsiy rivojlanish bilan bog‘liq asosiy iste’mol faoliyatini ushbu resursni yangilash va kengaytirish vositasiga aylantirishi zamonaviy axborot jamiyatining cheksiz taraqqiyotining kaliti sifatida qaraladi. Uning tez iqtisodiy o‘sishi nafaqat past, balki an’anaviy ma’noda salbiy to‘planish darajasi sharoitida ham o‘nlab yillar davomida davom etishga qodir.

Avval ta’kidlab o‘tilganidek, inson kapitali bilim iqtisodiyotida iqtisodiy o‘sishning eng muhim elementi hisoblanadi va uning to‘planishi, o‘z navbatida, mohiyatan, ishlab chiqarishning moddiy omillarining o‘sishiga qaraganda ko‘proq “investitsiyaga asoslangan” bo‘lishi mumkin. Bunday vaziyatda resurslarni ishlab chiqarishning moddiy omillariga investitsiyalardan chalg‘itish va ularni iste’molga, ya’ni oxir-oqibat shaxsiy rivojlanishga yo‘naltirish butun iqtisodiyotning ham, uning alohida tarmoqlarining barqaror va progressiv rivojlanishiga to‘sqinlik qilmaydi. Innovatsion iqtisodiyotda shaxsiy rivojlanish bilan bog‘liq iste’molning asosiy shakllari tobora ko‘proq investitsiyalarni talab qiladigan bilimlarni doimiy ravishda yaratish vositasiga aylantirilmoqda va bu jarayon, o‘z navbatida, rivojlanish uchun cheksiz imkoniyatlarni ochadi.

Moliya bozorlariga investitsiyalarning har qanday mamlakatning iqtisodiy rivojlanishidagi o‘rni va roli quyidagilardan iborat:

– birinchidan, global iqtisodiy munosabatlarning xalqarolashuvi va globallashuvida;

– ikkinchidan, milliy iqtisodiyotni barqarorlashtirish va o‘sishda;

– uchinchidan, xalqaro iqtisodiy munosabatlarning asosiy shakllarini tashkil etishda, strategik sherikliklarni yaratishda va kompaniyalararo qo‘shilishlarda;

– to‘rtinchidan, iqtisodiyot va biznesning yangi sohalariga kapital qo‘yilmalarni diversifikatsiya qilishda.

Har qanday iqtisodiy kategoriyaning mohiyati u bajaradigan funktsiyalar orqali namoyon bo‘ladi. Keling, investitsiya funktsiyalarining mazmunini batafsil ko‘rib chiqaylik:

1. Investitsiyalarning tartibga solish funktsiyasi. Investitsiyalar kapitalni takror ishlab chiqarish jarayonlarini sozlash va ularning o‘sish

sur’atlarini saqlab qolish, iqtisodiyotning eng muhim asosiy tarmoqlarini rivojlantirish, iqtisodiyotni qayta qurish, ilmiy-texnikaviy taraqqiyotni tezlashtirish va ijtimoiy farovonlikni oshirishga qodir. Ularning tartibga solish funktsiyasi nafaqat ishlab chiqarish, to‘plash va iste’mol qilish jarayonlariga, balki infratuzilmani rivojlantirishni o‘z ichiga olgan tabiiy, texnologik va ijtimoiy hodisalarga ham taalluqlidir, shu bilan ijtimoiy faoliyatning barcha darajalari va sohalariga kirib boradi. Shunday qilib, biznes faoliyatiga ta’siri va investitsiyalar orqali faoliyatni jonlantirish oxirgi ishtirokchiga regulyator funktsiyasini amalga oshirish imkonini beradi.

Tartibga solish funktsiyasi muhim kichik funktsiyani o‘z ichiga oladi: turli moliyaviy mexanizmlar yoki vositalar orqali iqtisodiy jarayonlarni rag‘batlantirish yoki cheklash. Rag‘batlantirish, kichik funktsiya sifatida, ishlab chiqarish vositalarini yangilashga, uning eng harakatchan va tez o‘zgarib turadigan elementlarini faollashtirishga va fan va texnologiyalarni rivojlantirishga qaratilgan. Bu rolda rag‘batlantiruvchi kichik funktsiya rivojlanishga xizmat qiladi va uni amalga oshirish darajasi o‘sish sur'ati va sifat xususiyatlarini belgilaydi.

2. Investitsiyalarning taqsimlash funktsiyasi. Ushbu funktsiyaning mohiyati yaratilgan ijtimoiy mahsulotni pul shaklida yakka tartibdagi mulkdorlar, ijtimoiy ishlab chiqarish darajalari va sohalari, faoliyat turlari, mahsulotlar va xizmatlar o‘rtasida amalga oshirishda yotadi. Taqsimlash jarayonlarining tabiati bevosita maqsadli ko‘rsatkichlarga, ustuvorliklarga va davlat tomonidan qo‘yilgan vazifalarga bog‘liq. Investitsiyalarning taqsimlash funktsiyasini amalga oshirishda markaziy element iste’mol fondi va jamg‘arma fondi o‘rtasida taqsimlashdir. Investitsiya, taqsimlash munosabatlarini amalga oshirish sifatida, jamiyat maqsadlariga mos keladi, iqtisodiy tovarlarni o‘zlashtirish shaklini ifodalaydi va shuningdek, ijtimoiy rivojlanishdagi qarama-qarshiliklarni, shu jumladan maxsus qo‘llab-quvvatlash fondlaridan investitsiyalar orqali hal qilish vositasi sifatida ishlatiladi.

3. Investitsiyalarning indikativ funktsiyasi. Bu funksiya maqsadga erishish yo‘lidagi taraqqiyotni kuzatish imkonini beradi, ya’ni hech bo‘lmaganda iqtisodiy tizim uchun muvozanat holatini ta’minlaydigan

tartibga solish mexanizmlarini ishlab chiqish. Shunday qilib, investitsiya faoliyatiga qarab, ijtimoiy rivojlanish jarayonlari rivojlanadi yoki turg‘unlashadi.

Investitsiyalar iqtisodiy kategoriya sifatida iqtisodiy, ijtimoiy, texnologik va boshqa bir qator muhim funktsiyalarni ham bajaradi va ikki darajadagi ahamiyatga ega. Mikroiqtisodiy darajada investitsiyalar quyidagi maqsadlarga erishish uchun zarur:

– ishlab chiqarishni kengaytirish va rivojlantirish;

– asosiy vositalarning haddan tashqari eskirishi va jismoniy eskirishining oldini olish;

– ishlab chiqarishning texnik darajasini oshirish;

– ma’lum bir korxona mahsulotlarining sifatini oshirish va raqobatbardoshligini ta’minlash;

– atrof-muhitni muhofaza qilish choralarini amalga oshirish;

– qimmatli qog‘ozlarni sotib olish va boshqa korxonalarning aktivlariga investitsiyalar kiritish.

Makro darajada investitsiyalar kengaytirilgan takror ishlab chiqarish siyosatini amalga oshirish, mahalliy mahsulotlarning raqobatbardoshligini oshirish, milliy iqtisodiyotning barcha sohalarini muvozanatli rivojlantirish, sog‘liqni saqlash, madaniyat, oliy va o‘rta ta’limni rivojlantirish, ishsizlik muammosini hal qilish, atrof-muhitni muhofaza qilish, milliy mudofaani ta’minlash va boshqa ko‘plab omillar uchun asos hisoblanadi. Ba’zi iqtisodchilar investitsiya funktsiyasini uch jihatdan ko‘rib chiqadilar: milliy, iqtisodiy va xususiy.

Milliy darajada investitsiya funktsiyalari tovarlar va xizmatlar ishlab chiqarishni kengaytirish uchun tegishli sharoitlarni ta’minlaydi. Bundan tashqari, investitsiya milliy iqtisodiyot va sanoatning turli sohalarini rivojlantirish uchun qulay imkoniyatlar yaratadi. Natijada, aholi o‘rtasida ishsizlik kamayadi. Investitsiyalarning yana bir funktsiyasi – bu ta’lim, sog‘liqni saqlash va aholining turmush darajasini yaxshilashga qaratilgan boshqa turdagi ijtimoiy dasturlar kabi turli xil notijorat sohalarni moliyalashtirishdir. Bu shuningdek, jamiyatning ilmiy va texnologik salohiyatini rivojlantiradi (agar biz yuqori quvvatli texnologiyalarni rivojlantirishga va turli ilmiy tadqiqotlarga

investitsiyalar haqida gapiradigan bo‘lsak, ularning natijalari keyinchalik moddiy tovarlarda mujassamlanadi va bozorda sotiladi). Ma’lum ma’noda, investitsiya funktsiyalari jamiyatning ilmiy va texnologik taraqqiyotini ta’minlaydi.

Iqtisodiy darajada (ya’ni, alohida loyihalar va korxonalarni moliyalashtirish haqida gap ketganda), investitsiyalarning funktsiyalari ishlab chiqarishni samarali kengaytirish va rivojlantirishni ta’minlash, tovarlarni raqobatbardosh va bozorga moslashtiradigan yangi ishlab chiqarish texnologiyalarini tadqiq qilish va joriy etishdan iborat. Natijada, aholining ma’lum tovarlar va xizmatlarga bo‘lgan ehtiyojlarini eng yuqori darajada qondirish mumkin. Ushbu darajadagi investitsiyalarning funktsiyalaridan biri korxona bankrotligi bilan bog‘liq riskni kamaytirishdir (ya’ni, riskni kamaytirish uchun mablag‘larning bir qismi korxonaning faoliyat doirasini kengaytirishga va uning asosiy faoliyati bilan bilvosita bog‘liq bo‘lgan yangi yo‘nalishlarni o‘rganishga yo‘naltiriladi).

Xususiy darajada investitsiyalarning asosiy funksiyasi shaxsiy boyitishdir. Pul keyinchalik foyda olish maqsadida turli loyihalarga investitsiya qilinadi. Aniqrog‘i, xususiy darajada investitsiyalarning ikkita vazifasini ajratish mumkin: birinchidan, mablag‘larni inflyatsiyadan himoya qilish; ikkinchidan, jamg‘armalarni ko‘paytirish. Biroq, bu ikkala vazifa ham bir-biri bilan chambarchas bog‘liq va oxir-oqibat shaxsiy moliyaviy imkoniyatlarni oshishiga olib keladi.

Investitsiyalar turli shakllarda bo‘ladi, ularni tizimlashtirish, tahlil qilish va rejalashtirish uchun tasniflash mezonlariga ko‘ra guruhlash foydalidir. Bundan tashqari, tasniflash bizga iqtisodiy tizim ichidagi turli xil investitsiyalarni tushunish imkonini beradi. Biroq, shuni ta’kidlash kerakki, investitsiya faoliyati bilan bog‘liq zamonaviy iqtisodiy adabiyotlar va amaliyotda ularning asosiy xususiyatlarini aks ettiruvchi yagona tizimli yondashuv yo‘q.

Investitsiyalarning iqtisodiy mohiyatini turli tasniflash mezonlariga ko‘ra guruhlash orqali ochib berish mumkin (1.1-jadval).

1.1-jadval

Investitsiyalar tasniflanishi

Belgisiga ko‘ra	**Investitsiyalar turlari va ularning xususiyatlari**
1. Investitsiya obyektlari bo‘yicha	Real investitsiyalar – real iqtisodiy aktivlarga investitsiyalar yig‘indisi: moddiy resurslar (jismoniy kapital elementlari, boshqa moddiy aktivlar) va nomoddiy aktivlar (ilmiy, texnik, intellektual mahsulotlar va boshqalar). Real investitsiyalarning eng muhim tarkibiy qismi kapital qo‘yilmalar shaklida amalga oshiriladigan investitsiyalar, ya’ni kapitalni shakllantiruvchi investitsiyalardir; Moliyaviy investitsiyalar – turli moliyaviy aktivlarga investitsiyalar: qimmatli qog‘ozlar, aksiyalar va kapital ishtiroki, bank depozitlari va boshqalar.
2.Sanoat sohalari bo‘yicha	Sanoatga investitsiyalar (yoqilg‘i, energetika, kimyo, neft-kimyo, oziq-ovqat, yengil sanoat, yog‘ochni qayta ishlash va tsellyuloza-qog‘oz, mashinasozlik va metallga ishlov berish, qora va rangli metallurgiya va boshqalar). - Qishloq xo‘jaligi; - Qurilish; - Transport va aloqa; - Savdo va ovqatlanish va boshq.
3. Investitsiya jarayonidagi roli va o‘rni bo‘yicha	Moddiy (mulk) investitsiyalar – bino-inshootlar, asbob-uskunalar va boshqalarga investitsiyalar. Nomoddiy investitsiyalar – o‘qitish kampaniyalariga, ilmiy tadqiqotlarga, reklama ishlanmalariga, patent va litsenziyalash huquqlarini sotib olishga, boshqa kompaniyalarni boshqarishda ishtirok etish huquqlariga va boshqalarga investitsiyalar.
4. Mahsulotning hayot aylanishini qamrab olish bo‘yicha	Mahsulotning butun hayot aylanishini qamrab olish; Hayot aylanishining alohida elementlarini (ilmiy tadqiqotlar, loyihalash va muhandislik, mavjud ishlab chiqarishni kengaytirish va rekonstruksiya qilish, yangi mahsulotlarni ishga tushirish, mavjud ishlab chiqarishni yo‘q qilish va boshqalar) qamrab olish.
5. Investitsiya maqsadi bo‘yicha	To‘g‘ridan-to‘g‘ri investitsiyalar – bu investitsiya obyektini to‘g‘ridan-to‘g‘ri nazorat qilish va boshqarishni o‘rnatish maqsadida tashkilotlarning (firmalar, kompaniyalar, korxonalar) ustav kapitaliga investitsiyalar. Ular nafaqat daromad olish, balki ta’sir doirasini kengaytirish va kelajakdagi moliyaviy manfaatlarni ta’minlashga qaratilgan. Portfel investitsiyalar – bu daromad olish (investitsiya obyektlarining bozor qiymatining oshishi, dividendlar, foizlar va boshqa naqd to‘lovlar shaklida) va risklarni diversifikatsiya qilish maqsadida iqtisodiy aktivlarga investitsiya qilingan mablag‘lar. Ular investorlarga tashkilot faoliyatiga ta'sir qilish huquqini

	bermaydigan va tashkilotning umumiy aksiyadorlik kapitalining 10%dan kamrog‘ini tashkil etuvchi aksiyalarni, shuningdek, aksiyalar va qarz kapitalini ifodalovchi obligatsiyalar, veksellar va boshqa qarz qimmatli qog‘ozlarini sotib olishni anglatadi.
6. Investitsiya-lashda ishtirok etish xususiyatiga ko‘ra	To‘g‘ridan-to‘g‘ri investitsiyalar investorning investitsiya maqsadlarini tanlash va mablag‘larni investitsiyalashda bevosita ishtirokini o‘z ichiga oladi; Bilvosita investitsiyalar vositachi (investitsiya fondlari va boshqa moliyaviy kompaniyalar kabi vakolatli tomonlarning xizmatlari) orqali amalga oshiriladigan investitsiyalarni o‘z ichiga oladi.
7. Kapital qo‘yilmalar shaklida amalga oshiriladigan investitsiyalar	Himoyaviy – xom ashyo va butlovchi qismlarni sotib olish riskini kamaytirish, narxlar darajasini saqlab qolish, raqobatchilardan himoya qilish va boshq.; Hujumkor – ishlab chiqarilgan mahsulotlar (ishlar, xizmatlar)ning yuqori ilmiy va texnik darajasini saqlab qolish uchun yangi texnologiyalar va ishlanmalarni izlash bilan bog‘liq; Ijtimoiy – maqsad xodimlar uchun ish sharoitlarini yaxshilash; Majburiy – bu ehtiyoj faqat boshqaruvni takomillashtirish orqali erishib bo‘lmaydigan atrof-muhit standartlari, mahsulot xavfsizligi va boshqa ish sharoitlariga oid hukumat talablarini bajarish bilan bog‘liq; Vakil – tashkilot (korxona) obro‘sini saqlab qolishga qaratilgan.
8. Harakatlar yo‘nalishiga qarab	Netto-investitsiya (boshlang‘ich) – masalan, tashkilot (korxona)ni sotib olish yoki tashkil etish paytida qilingan badallar; Ekstinsiv (keng ko‘lamli) – ishlab chiqarish salohiyatini kengaytirishga qaratilgan; Reinvestitsiya – bo‘shatilgan investitsiya mablag‘larini yangi ishlab chiqarish vositalarini sotib olish yoki ishlab chiqarishga investitsiya qilish; Brutto-investitsiya – sof investitsiya va qayta investitsiyalarni o‘z ichiga olgan umumiy badallar.
9. Kapital qo‘yilmalar shaklida amalga oshiriladigan investitsiyalar (iqtisodiy tahlil nazariyasiga ko‘ra).	Jismoniy va ma’naviy jihatdan eskirgan uskunalarni almashtirishga yo‘naltirilgan investitsiyalar; Uskunalarni modernizatsiya qilishga investitsiyalar (ishlab chiqarish xarajatlarini kamaytirish va mahsulot sifatini yaxshilashga qaratilgan); Ishlab chiqarishni kengaytirishga investitsiyalar (mahsulotlarga talab oshgani sayin mavjud ishlab chiqarish korxonalari ichidagi mavjud bozorlar uchun mahsulot ishlab chiqarishni ko‘paytirish yoki yangi mahsulot liniyalariga o‘tish); Diversifikatsiya investitsiyalari (mahsulot turlarini o‘zgartirish, yangi turlarni ishlab chiqarish va yangi savdo bozorlarini yaratish bilan bog‘liq); Strategik investitsiyalar (ilmiy va texnologik taraqqiyot yutuqlarini

	joriy etishga, mahsulotlarning raqobatbardoshligini oshirishga va biznes risklarini kamaytirishga qaratilgan).
10. Mulkchilik turi bo‘yicha	Xususiy (nodavlat) – xususiy investorlar tomonidan investitsiyalar: fuqarolar va nodavlat tashkilotlar (korxonalar); Davlat investitsiyalari – davlat organlari, shuningdek, davlatga qarashli tashkilotlar (korxonalar) tomonidan amalga oshirilgan investitsiyalar; Xorijiy – xorijiy fuqarolar, firmalar, tashkilotlar va davlatlar tomonidan investitsiyalar; Qo‘shma (aralash) – ma’lum bir mamlakat va xorijiy davlatlar subyektlari tomonidan amalga oshirilgan investitsiyalar.
11. Mintaqaviy mansubligi bo‘yicha	Ichki investitsiyalar – ma’lum bir mamlakat ichidagi investitsiya obyekt/iga investitsiyalar; Xorijiy investitsiyalar – ma’lum bir mamlakatdan tashqarida joylashgan investitsiya obyektlariga investitsiyalar.
12. Tashkilotga investitsiya kiritish sohasiga qarab	Ishlab chiqarish investitsiyalari – bu to‘g‘ridan-to‘g‘ri ishlab chiqarishni rivojlantirishga qaratilgan investitsiyalar; Ishlab chiqarish bo‘lmagan investitsiyalar – bu tashkilot (korxona)ning ijtimoiy infratuzilmasini rivojlantirishga qaratilgan investitsiyalar.

Investitsiyalarning ushbu tasnifi nafaqat ularni to‘g‘ri hisobga olish, balki ulardan samarali foydalanishni har tomonlama tahlil qilish va shu asosda samarali investitsiya siyosatini ishlab chiqish va amalga oshirish uchun obyektiv ma’lumotlarni olish imkonini beradi. Investitsiya shakllari va investor turlarini tasniflash korxonaga o‘z investitsiya portfelini samaraliroq boshqarish imkonini beradi.

1.2. Iqtisodiyotda investitsiyalarning vazifalari va roli

Investitsiyalar iqtisodiyotning ishlashi va rivojlanishida muhim rol o‘ynaydi. Korxona aktivlari va ishlab chiqarish salohiyatini to‘plash orqali investitsiyalar joriy va kelajakdagi iqtisodiy ko‘rsatkichlarga bevosita ta’sir qiladi. Investitsiyalar samarali bo‘lishi kerak, chunki eskirgan ishlab chiqarish vositalari va texnologiyalarga investitsiya qilish ijobiy iqtisodiy ta’sir ko‘rsatmaydi. Investitsiyalardan samarasiz foydalanish resurslarning muzlashiga va natijada ishlab chiqarish xajmining pasayishiga olib keladi. Shuning uchun investitsiyalarning samaradorligi iqtisodiyot uchun juda muhimdir: ma’lum bir

samaradorlik darajasiga erishmasdan investitsiyalar ko‘lamini oshirish barqaror iqtisodiy o‘sishga olib kelmaydi. Investitsiyalar iqtisodiy faoliyatning barcha sohalariga va iqtisodiyotning barcha sohalariga taalluqli bo‘lib, iqtisodiy rivojlanishga har tomonlama ta’sir ko‘rsatadi. Zamonaviy iqtisodiyotda investitsiyalarning tabiati va ahamiyati ular bajaradigan funktsiyalarni aks ettiradi. Makro darajada investitsiyalarning quyidagi vazifalarini ajratib ko‘rsatish mumkin:

1. • ishlab chiqarish va noishlab chiqarish sohalarida asosiy vositalarni oddiy va kengaytirilgan takror ishlab chiqarish jarayoni;
2. • aylanma mablag‘larni ta’minlash va to‘ldirish jarayoni;
3. • moliyaviy aktivlarni sotib olish va sotish orqali kapitalning bir sohadan boshqa sohaga o‘tishi;
4. • aktsiyalarni sotib olish va boshqa korxonalarning aktivlariga investitsiya qilish orqali kapitalni egalari o‘rtasida qayta taqsimlash.

Makro darajada investitsiyalar o‘z fazifalarini bajarishda quyidagilar uchun asos bo‘lib xizmat qiladi:

1. • kengaytirilgan takror ishlab chiqarish siyosatini amalga oshirish;
2. • ilmiy-texnik taraqqiyotni jadallashtirish, mahalliy mahsulotlar sifatini oshirish va raqobatbardoshligini ta’minlash;
3. • ijtimoiy ishlab chiqarishni tarkibiy qayta tashkil etish va milliy iqtisodiyotning barcha sohalarini muvozanatli rivojlantirish;
4. • sanoat uchun zarur xom-ashyo bazasini yaratish;
5. • fuqarolik qurilishi, sog‘liqni saqlash, madaniyat, oliy va o‘rta ta’limni rivojlantirish, shuningdek, boshqa ijtimoiy muammolarni hal qilish;
6. • ishsizlikni kamaytirish yoki hal qilish; atrof-muhitni muhofaza qilish;
7. • davlatning mudofaa qobiliyatini ta’minlash va boshqa ko‘plab muammolarni hal qilish.

Investitsiyalarni jamiyatning real kapitalini oshirishga yo‘naltirish (texnika, uskunalar sotib olish, binolar va muhandislik inshootlarini modernizatsiya qilish va qurish) iqtisodiyotning ishlab chiqarish salohiyatini oshirishga yordam beradi. Ishlab chiqarish va yangi

texnologiyalarga investitsiyalar bizga shiddatli raqobatda (ham ichki, ham xalqaro miqyosda) omon qolishga, bir qadam oldinda bo‘lishga va mahsulotlarimiz narxlarini yanada moslashuvchan tartibga solish imkoniyatiga ega bo‘lishga yordam beradi va hokazo.

Makroiqtisodiy miqyosda hozirgi farovonlik asosan kechagi investitsiyalarning natijasidir, zamonaviy investitsiyalar esa o‘z navbatida yalpi ichki mahsulotning ertangi o‘sishi va natijada yanada farovonlik uchun poydevor yaratadi. Shunday qilib, investitsiyalarning ahamiyatini ortiqcha baholab bo‘lmaydi, chunki u iqtisodiy o‘sishni bevosita belgilaydi. Iqtisodiyot uchun investitsiyalar, birinchi navbatda, sanoatni barqarorlashtirish va rivojlantirish uchun zarurdir.

Mikro darajada investitsiyalar birinchi navbatda quyidagi maqsadlarga erishish uchun zarur:

- ishlab chiqarishni kengaytirish va rivojlantirish;
- asosiy vositalarning haddan tashqari eskirishini oldini olish;
- ishlab chiqarishning texnik darajasini oshirish;
- ma’lum bir korxona mahsulotlarining sifatini oshirish va raqobatbardoshligini ta’minlash;
- atrof-muhitni muhofaza qilish choralarini amalga oshirish;
- qimmatli qog‘ozlarni sotib olish va boshqa korxonalarning aktivlariga investitsiya qilish.

Oxir-oqibat, investitsiyalar kelajakda korxonaning normal ishlashini ta’minlash, barqaror moliyaviy holatni saqlab qolish va foydani maksimal darajada oshirish uchun zarurdir. Mikro darajada investitsiyalarning asosiy maqsadlari quyidagilarni o‘z ichiga oladi:

- barcha faoliyat sohalarida asosiy vositalarning haddan tashqari eskirishini oldini olish;

- yuqori samarali faoliyat sohalarini kengaytirish va rivojlantirish;

- ishlab chiqarishning texnik darajasini oshirish, shu bilan ishlab chiqarilgan mahsulot va xizmatlarning tannarxini pasaytirish;

- mahsulot sifati va raqobatbardoshligini oshirish;

- aylanma mablag‘larni to‘ldirish;

Makro va mikro darajalarda investitsiyalarning tabiati va funktsiyalarini o‘rganish bizga investitsiya mablag‘lari va investitsiya jarayonlari iqtisodiyot uchun, birinchi navbatda, oddiy va kengaytirilgan takror ishlab chiqarish, tarkibiy o‘zgarishlar, foyda va korxona qiymatini maksimal darajada oshirish uchun juda muhim degan xulosaga kelishga imkon berdi.

Iqtisodiyotda korxona aktivlarini to‘plash va ishlab chiqarish salohiyatini oshirish orqali investitsiyalar joriy va kelajakdagi iqtisodiy ko‘rsatkichlarga bevosita ta'sir qiladi. Investitsiyalardan samarali foydalanish iqtisodiyot uchun juda muhimdir.

Muayyan samaradorlik darajasiga erishmasdan investitsiyalar ko‘lamini oshirish barqaror iqtisodiy o‘sishga hissa qo‘shmaydi. Eskirgan texnologiyalar va ishlab chiqarish vositalariga investitsiya qilish ham ijobiy iqtisodiy samara bera olmaydi. Investitsiyalardan samarasiz foydalanish resurslarning muzlashiga va natijada ishlab chiqarish hajmining pasayishiga olib keladi. Investitsiyalar iqtisodiy o‘sishga bog‘liq. Yalpi va sof investitsiya ko‘rsatkichlarining dinamikasi iqtisodiyot holatining ko‘rsatkichidir. Yalpi investitsiya ma'lum bir vaqt ichida asosiy kapital va tovar-moddiy zaxiralarga yo‘naltirilgan investitsiya qilingan mablag‘larning umumiy hajmini ifodalaydi va kengaytirish va yangilash investitsiyalarini o‘z ichiga oladi. Kengayish investitsiyalarining manbai yangi yaratilgan qiymat, milliy daromadning sof jamg‘arma fondidir. Tadbirkorlar bu qiymatni o‘z foydalari va kredit kapitali bozorida safarbar qiladilar. Yangilash investitsiyalarining manbai iste’mol qilingan asosiy kapitalni almashtirish uchun fonddan mablag‘lar, ya’ni amortizatsiya to‘lovlari hisoblanadi.

Sof investitsiya ma’lum bir davr uchun yalpi investitsiya miqdoridan amortizatsiya to‘lovlarini ayirgan holda aks ettiradi. Sof investitsiya hajmi (ma’lum bir samaradorlik darajasida) mamlakat iqtisodiyotining rivojlanish bosqichini ko‘rsatadi. Agar yalpi investitsiya

hajmi amortizatsiya to‘lovlaridan (ijobiy sof investitsiya) oshsa, ishlab chiqarish salohiyatining o‘sishi kengaytirilgan takror ishlab chiqarishni ta'minlaydi, iqtisodiyot o‘sib borayotgan biznes faolligi bilan tiklanish bosqichida bo‘ladi va mamlakatda “rivojlanayotgan iqtisodiyot” mavjud.

Yalpi investitsiya va amortizatsiya to‘lovlari teng bo‘lganda (nol sof investitsiya), investitsiya mablag‘lari iqtisodiyotga iste’mol qilingan miqdorda kiradi. Bu ijtimoiy mahsulotning (qiymat bo‘yicha) oddiy takror ishlab chiqarilishini anglatadi, bu iqtisodiy o‘sishning yo‘qligi va iqtisodiyotning “belgilash vaqti” bilan tavsiflanadi. Agar yalpi investitsiya qiymati amortizatsiya to‘lovlari yig‘indisidan kam bo‘lsa (salbiy sof investitsiya), investitsiyalar kamayadi, bu esa ishlab chiqarish salohiyatining pasayishiga va natijada iqtisodiy pasayishga olib keladi, chunki mamlakat o‘z kapitalini “iste’mol qiladi”.

Barqaror va muvozanatli iqtisodiy rivojlanish ravon investitsiya jarayoni bilan ta’minlanadi, bunda sof investitsiyalardagi o‘zgarishlar nafaqat daromadlardagi o‘zgarishlarga ta’sir qiladi, balki multiplikator effektini ham yaratadi. Bu ta’sir investitsiya xarajatlari oqimlari va natijada hosil bo‘lgan daromadlarning takrorlanuvchi tabiatini hisobga olgan holda, bir subyektning xarajatlari boshqasining daromadi sifatida harakat qilganda yuzaga keladi. Iste’mol va jamg‘arma o‘rtasidagi ma’lum bir nisbatni hisobga olgan holda, daromaddagi har qanday o‘zgarish iste’mol va jamg‘armada mos keladigan o‘zgarishni keltirib chiqaradi. Investitsiyalardagi dastlabki tebranishlar har bir keyingi tsikl bilan kamayib borayotgan bo‘lsa-da, daromadning ko‘p marta o‘zgarishiga olib keladi. Shunday qilib, investitsiyalarning ko‘payishi ishlab chiqarish va daromadning oshishiga olib keladi, bu foydalanish bosqichida iste’mol va jamg‘armalarga bo‘linadi. Iste’molga ajratilgan qism (masalan, tovarlarni sotib olish) ishlab chiqaruvchilar uchun daromad manbai bo‘lib xizmat qiladi. Natijada hosil bo‘lgan daromad, o‘z navbatida, iste’mol va jamg‘armalarga ham bo‘linadi va hokazo. Oxir-oqibat, investitsiyalarning dastlabki o‘sishi daromadning ko‘p marta oshishiga olib keladi.

Investitsiyalarni jamiyatning real kapitalini oshirishga yo‘naltirish (mashina va uskunalar sotib olish, binolar va muhandislik inshootlarini

modernizatsiya qilish va qurish) iqtisodiyotning ishlab chiqarish salohiyatini oshirishga yordam beradi. Ishlab chiqarish va yangi texnologiyalarga investitsiyalar kompaniyalarga shiddatli raqobatda (ham ichki, ham xalqaro miqyosda) omon qolishga, bir qadam oldinda bo‘lishga va o‘z mahsulotlari narxlarini yanada moslashuvchan tartibga solish imkoniyatiga ega bo‘lishga yordam beradi.

Milliy statistika qo‘mitasi ma’lumotlariga ko‘ra, 2025-yilda O‘zbekistonda asosiy kapitalga 591,1 trillion so‘m investitsiya qilingan. Investitsiyalar xajmi yil davomida 10,5% ga oshgan.

Moliyalashtirish tuzilmasida markazlashtirilmagan investitsiyalarning ulushi 89,4% ga (528,5 trillion so‘m) yetdi. O‘sishning asosiy omillari to‘g‘ridan-to‘g‘ri xorijiy investitsiyalar va kafolatlanmagan kreditlar bo‘lib, ular 389,6 trillion so‘mni tashkil etgan.

Korxona mablag‘lari 90,3 trillion so‘m investitsiyani (umumiy xajmning 15,3%), uy xo‘jaliklari investitsiyalari 37,5 trillion so‘mni tashkil etgan.

Davlat (markazlashtirilgan investitsiyalar) 62,6 trillion so‘mni tashkil etdi. Shundan 28 trillion so‘mi budjetdan ajratildi va 32,5 trillion so‘mi davlat kafolati bilan xorijiy kreditlar orqali jalb qilindi. Hududlar bo‘yicha yuqori ko‘rsatkichlar Toshkent (79,3 trillion so‘m), Namangan (61,1 trillion) va Navoiy (43,1 trillion) viloyatlarida qayd etilgan.

Investitsiya butun iqtisodiyot uchun kuchli vositadir, chunki kapital qo‘yilmalar kompaniyalarga riskli muhitda qayta qurish, ishsizlikni barqarorlashtirish, ish haqiga ta’sir ko‘rsatish va boshqa ko‘p narsalarni amalga oshirish imkonini beradi.

Deyarli har bir investorning asosiy maqsadi foydani maksimal darajada oshirish bo‘lganligi sababli, davlat investitsiya shartlari investorlarning ishtahasini qondirishini ta’minlashga majburdir. Qulay investitsiya muhitini yaratish uchun ko‘plab mamlakatlar bunday investorlarga davlat tomonidan qo‘llab-quvvatlanadi. Bu qo‘llab-quvvatlash, masalan, mablag‘lar investitsiya qilingan mahsulotlarga talabni rag‘batlantirish yoki biznes yuritish uchun qulay soliq sharoitlarini yaratish va boshqalarni o‘z ichiga olishi mumkin. Investitsiyalar iqtisodiyotning ishlab chiqarish quvvatini oshirishi

mumkin. Masalan, intellektual mulkka yoki ta’limga investitsiyalar mehnat unumdorligini oshirishi mumkin. Zamonaviy texnologiyalarga investitsiyalar iqtisodiyotning ishlab chiqarish salohiyatini oshirishga hissa qo‘shishi mumkin.

Investitsiyalarning yangi oqimi (ham ichki, ham xorijiy) mamlakatning YaIM o‘sishiga ta’sir qiladi. Investitsiyalar mamlakatning umumiy iqtisodiy ishlab chiqarishini aks ettiruvchi YIMni aniqlashning asosiy omillaridan biridir. Shunday qilib, investitsiyalar makro va mikro darajalarda iqtisodiy jarayonlarning ishlashi va rivojlanishida yetakchi rol o‘ynaydi. Agar investitsiyalarning salohiyatidan noto‘g‘ri foydalanilsa, bu ishlab chiqarish sur’ati va hajmiga salbiy ta’sir ko‘rsatishi mumkin.

Makro darajada investitsiyalar takror ishlab chiqarish jarayonini kengaytirishga, ilmiy va texnologik taraqqiyotni tezlashtirishga, iqtisodiyotning turli sohalarida mahsulotlar sifatini yaxshilashga, ijtimoiy rivojlanish samaradorligini kuzatishga va boshqalarga yordam beradi. Global iqtisodiyot yakka holda mavjud emas. Xalqaro investitsiyalar muqarrar – u savdo, ishlab chiqarish va raqamli xizmatlar bilan chambarchas bog‘liq. Investor chet elga investitsiya kiritishga qaror qilganda, u nafaqat foyda, balki barqarorlik, siyosiy omillar va valyuta kurslarining o‘zgarishi ham muhim bo‘lgan murakkab tizimning bir qismiga aylanadi.

To‘g‘ridan-to‘g‘ri xorijiy investitsiyalar raqobatbardoshlikni oshirishning ishonchli mexanizmi sifatida qaraladi. Bu, ayniqsa, metallurgiya, mashinasozlik va logistika kabi yuqori kapital talab qiladigan sohalar uchun to‘g‘ri keladi. Uzoq muddatli strategiyalarga ega yirik xalqaro kompaniyalar ushbu sohalarga investitsiya kiritishni afzal ko‘rishadi.

Mikro darajada investitsiyalar turli xil faoliyat bilan shug‘ullanadigan turli korxona va tashkilotlar faoliyatini nazorat qilishga yordam beradi. Nazorat mahsulot va xizmatlar sifatini kuzatish, foydani maksimal darajada oshirish, xarajatlarni kamaytirish va boshqalarni o‘z ichiga oladi. Bu darajadagi investitsiyalar kapitalni ko‘paytirishda muhim rol o‘ynaydi. Axir, aynan boshqa

kompaniyalarning aktivlari va qimmatli qog‘ozlariga oqilona kapital qo‘yilmalar foydani oshirishga va barcha maqsadlarga erishishga yordam beradi. Investitsiyalar iqtisodiyotning ishlashi va rivojlanishida muhim rol o‘ynaydi va investitsiyalarning jismoniy hajmi va miqdoriy nisbatlarining o‘zgarishi ijtimoiy ishlab chiqarish va bandlik hajmiga, iqtisodiyotdagi tarkibiy o‘zgarishlarga va iqtisodiyot tarmoqlari va sohalarining rivojlanishiga ta’sir qiladi. Moliyaviy investitsiyalar korxona o‘sishi uchun investitsiya resurslari manbai va mablag‘larni jalb qilish va rivojlanish uchun investitsiya salohiyatini yaratishga qaratilgan maxsus boshqaruv faoliyatining obyekti sifatida qaraladi. Bundan tashqari, korxona boshqaruv faoliyatining ushbu o‘ziga xos turi moliyaviy investitsiyalarni jalb qilish faoliyati sifatida belgilanishi kerak.

1.3. Investitsiyalarning asosiy turlari: real va moliyaviy

Ishlab chiqarish va noishlab chiqarish obyektlariga investitsiya qilish uchun mo‘ljallangan mablag‘larning aksariyati dastlab naqd pul shaklida bo‘ladi. Naqd pulni investitsiyalarga aylantirish turli xil real usullar bilan amalga oshirilishi mumkin. Investitsiyalarga qiziqish kapital sotib olish bilan birga, pulni qayerga investitsiya qilish kerakligi haqida savol tug‘ilganda paydo bo‘ladi, shunda u ishlaydi va inflyatsiyaga duchor bo‘lmaydi. Bu yerdagi asosiy maqsad daromad olishdir.

Investitsiyalarning ko‘p turlari mavjud, shuning uchun siz o‘zingiz uchun to‘g‘risini tanlashingiz mumkin. Ba’zilari yaxshi daromad keltiradi, boshqalari kamroq riskli, boshqalari esa juda uzoq muddatli investitsiyalar uchun mo‘ljallangan. Iqtisodchilar investitsiyalarning ko‘plab turlarini ajratib ko‘rsatishadi, ammo ularning aksariyati asosan nazariy asarlar va darsliklarda uchraydi. Iqtisodiy nazariya bilan tanish bo‘lmagan oddiy investorlar uchun ular qiziq emas va ma’lumotsizdir. Shuning uchun biz faqat amalda qo‘llaniladigan turlarini ko‘rib chiqamiz.



Real investitsiyalar – bu jismoniy aktivlarga: binolar, uskunalar, infratuzilma va texnologiyalarga investitsiyalar. Bu investitsiyalarning maqsadi ishlab chiqarishni yaratish yoki modernizatsiya qilish, masalan, yangi texnika sotib olish yoki logistika markazini qurishdir.



Moliyaviy investitsiyalar – qimmatli qog‘ozlar, depozitlar, aksiyalar ulushlari va boshqa moliyaviy vositalarni sotib olishga qaratilgan. Bu yerda asosiy e’tibor aylanma mablag‘lar, aksiya narxlari, dividendlar va kuponlardan daromad olishga qaratilgan. Klassik misol – yirik kompaniyalarning aksiyalarini dividend daromadi yoki aksiya narxining oshishi uchun sotib olish.

Nazariy jihatdan, investitsiyalarni nafaqat investitsiya obyekti bo‘yicha, balki muddat bo‘yicha ham tasniflash mumkin. Uzoq muddatli investitsiyalar kapitaldan bir yildan ortiq muddatga foydalanishni o‘z ichiga oladi, qisqa muddatli investitsiyalar esa 12 oygacha bo‘lgan muddatga qo‘llaniladi. Real investitsiyalar deyarli har doim uzoq muddatli, moliyaviy investitsiyalar esa qisqa muddatli bo‘lishi mumkin. Shuni yodda tutish kerakki, investitsiyalar har doim risk bilan bog‘liq. Real investitsiyalar aktivlarning yuqori narxi, uzoq muddatli qaytarilish muddati va tashqi omillarga (energiya, savdo bozorlari, soliqlar) bog‘liqligi tufayli yuqori darajadagi riskka ega. Boshqa tomondan, moliyaviy investitsiyalar, ayniqsa fond bozorida, o‘zgaruvchanlikka ham duchor bo‘ladi.

Likvidlik nuqtai nazaridan qimmatli qog‘ozlar g‘alaba qozonadi. Ular osongina sotiladi, fond birjasida ro‘yxatga olinadi va brokerlik tizimlarida hisobga olinadi. Aksincha, real investitsiyalar likvid emas, baholashni talab qiladi va ko‘pincha mahalliy infratuzilmaga bog‘liq.

Yana bir mezon – bu masshtablashuvchanlik. Moliyaviy investitsiyalar kapitalni fraktsiyalashtirishga imkon beradi: investor o‘zaro fond yoki obligatsiya ulushini sotib olish orqali 1 000 000 so‘mdan boshlashi mumkin. Real aktivlar bilan kirish chegarasi sezilarli darajada yuqori va dastlabki daromadni hisoblash talab qilinadi. Ularning farqlariga qaramay, ikkala investitsiya toifasi ham bitta portfelda ishlatilishi mumkin. Bu umumiy o‘zgaruvchanlikni kamaytiradi, diversifikatsiyani oshiradi va tashqi zarbalarga chidamlilikni yaxshilaydi. Turli xil riskka moyil investorlar orasida “real va moliyaviy” strategiyaning birlashtirilgan usuli keng tarqalgan yondashuvdir. Asosiy vazifa investitsiya maqsadini aniqlashdir. Agar maqsad ishlab chiqarish korxonasini tashkil etish bo‘lsa, real investitsiyalar mos keladi. Agar aktivni istalgan vaqtda sotish imkoniyatiga ega bo‘lgan tez kapital aylanishi zarur bo‘lsa, moliyaviy investitsiya yanada oqilona hisoblanadi.

Moliyaviy hisobot nuqtai nazaridan, moliyaviy aktivlar balansda saqlash muddatiga qarab joriy yoki uzoq muddatli aktivlar sifatida aks ettiriladi. Real aktivlar odatda binolar, mashinalar va yer kabi uzoq muddatli aktivlardir.

Real investitsiyalarga misollar sifatida ishlab chiqarish obyektini qurish, kommunal tizimlarni modernizatsiya qilish va kompaniyada avtomatlashtirilgan ishlab chiqarish liniyalarini joriy etish kiradi. Bu uzoq, kapital talab qiladigan, ammo strategik jihatdan muhim jarayon. Boshqa tomondan, moliyaviy investitsiyalar moslashuvchanlikni taklif qiladi – masalan, aktsiyalarni o‘z vaqtida sotishdan foyda olish imkoniyati.

Qonuniy jihatdan real va moliyaviy investitsiyalar turlicha tuzilgan. Moliyaviy vositani sotib olish broker orqali ro‘yxatdan o‘tishni talab qiladi. Real investitsiyalar ko‘pincha aksiyadorlik ishtirokini, yer ijarasini, litsenziyalashni va mulk huquqlarini ro‘yxatdan o‘tkazishni talab qiladi.

Mamlakat iqtisodiyotiga ta’siri nuqtai nazaridan real investitsiyalar to‘g‘ridan-to‘g‘ri ta’sir ko‘rsatadi: ular ish o‘rinlarini yaratadi, soliq bazasini oshiradi va sanoatni rivojlantiradi. Moliyaviy investitsiyalar

ko‘proq bilvosita, ammo ular bank va qimmatli qog‘ozlar tizimlarida moliyalashtirish va likvidlikni ta’minlaydi.

Qizig‘i shundaki, ba’zi hollarda bu shakllar orasidagi chegara noaniq. Masalan, ko‘chmas mulkka egalik qiluvchi kompaniyada aksiyalarni sotib olish bitimning maqsadlari va tuzilishiga qarab moliyaviy yoki real investitsiya sifatida tasniflanishi mumkin. Ushbu vositalar orasidagi tanlov tajribaga, moliyaviy maqsadlarga, investitsiya trayektoriyasiga va riskka bardoshlilikka bog‘liq. Real va moliyaviy investitsiyalar bitta investitsiya strategiyasi doirasida birgalikda ishlashi mumkin bo‘lgan bir xil tizimning ikki tomonidir.

Bu real moliyaviy investitsiyalarning barchasi real kapitalning moliyaviy iste’molchilari, bank kreditlari bilan bir qatorda, moliyaviy qimmatli qog‘ozlarni chiqarish orqali katta miqyosda real mavjud naqd pul mablag‘larini jalb qilishlariga olib keladi. Muayyan real sharoitlarda bu usul investitsiyalarning real yetkazib beruvchilari va investitsiya resurslarining real iste’molchilari manfaatlariga ko‘proq mos keladi. Real resurslarni yetkazib beruvchilar (real jamg‘arma egalari) ko‘pincha o‘zlarining real mablag‘larini bank depozitlariga qaraganda qulayroq shartlarda va uzoqroq muddatga investitsiya qilishlari mumkin. Ko‘pincha real moliyaviy investitsiyalarni amalga oshirish tartibi juda oddiy bo‘lib, real qimmatli qog‘ozlarni sotib olish va sotish orqali amalga oshiriladi. Bundan tashqari, agar real qimmatli qog‘ozlar yuqori likvidli bo‘lsa, unda investor real ehtiyoj tug‘ilganda o‘zining real qimmatli qog‘ozlarini sotish orqali investitsiya qilingan real mablag‘larni osongina qoplashi mumkin.

Kapitalga asoslangan iqtisodiy munosabatlarni tubdan qayta qurish real investitsiyalar bilan bog‘liq munosabatlarga ham taalluqlidir.

Real investitsiyalar asosan asosiy kapitalning elementlari bo‘lgan uzoq muddatli iqtisodiy aktivlarni sotib olish yoki yaratishga qaratilgan. Ushbu aktivlardan samarali foydalanish investorga mahsulot yoki xizmatlarni ishlab chiqarish va bozorda sotishni tashkil qilish va shu asosda investitsiya qilingan mablag‘larni qoplash va daromad olish uchun yetarli bo‘lgan pul oqimini ta'minlash imkonini beradi. Real investitsiyalarning yuqori riski, uning katta hajmi va, qoida tariqasida,

tashqi moliyalashtirishni jalb qilish zarurati uning samaradorligini oldindan batafsil baholashni talab qiladi. Iqtisodiy hodisalar yuzasida real investitsiyalarning samaradorligi investitsiya qilingan mablag‘larni qoplash va foyda yoki boshqa foyda olish qobiliyati bilan ifodalanadi. Bizning fikrimizcha, real investitsiyalar samaradorligining mohiyatini va uni baholash mazmunini aniqlashtirish uning foyda olish qobiliyatining manbalari va mazmuni haqidagi savollarga javob topishdan iborat.

Birinchidan, biz real investitsiya samaradorligi toifasi investorga tegishli ekanligini ta’kidlaymiz, chunki investor iqtisodiy subyekt sifatida foyda olish qobiliyatiga ega va real investitsiyalar shunchaki bu foyda olishning zarur vositasidir. Iqtisodiy subyekt asosan iqtisodiy munosabatlar to‘plami bo‘lganligi sababli, real investitsiya samaradorligining mohiyatini faqat investitsiya munosabatlarini o‘rganish orqali ochib berish mumkin. Kapitalga asoslangan iqtisodiyotda iqtisodiy subyektlar o‘z manfaatlarini ko‘zlab iqtisodiy munosabatlarga kirishadilar. Shuning uchun real investitsiyalarning samaradorligi investitsiya munosabatlaridagi har bir ishtirokchi uchun foyda olish nuqtai nazaridan baholanishi kerak. Shuningdek, biz real investitsiya samaradorligi toifasi biron bir alohida element yoki vaqt davriga emas, balki butun investitsiya jarayoniga tegishli ekanligini ta’kidlaymiz. Biz ushbu toifa real investitsiyalarda investitsiya xarajatlari jarayoni va investitsiya daromadini olish jarayonining hamda investitsiya foydasini real investitsiyalarni moliyalashtirish jarayoni bilan shakllantirishning samaradorligini tavsiflashini ta'kidlaymiz.

Investitsiya munosabatlarining asosiy, yetakchi ishtirokchisi real investor bo‘lib, u real investitsiyalarni amalga oshiradi va kapital investorlar oldida majburiyatlarni o‘z zimmasiga oladi. Real investor va boshqa iqtisodiy subyektlar o‘rtasidagi xilma-xil investitsiya munosabatlari uch guruhga bo‘linadi. Munosabatlar guruhining birinchi guruhi tovarlar ishlab chiqarish va sotish uchun real aktivlar va ularga asoslangan tashkilotlarni sotib olishni o‘z ichiga oladi. Bu munosabatlar real investor va boshqa iqtisodiy subyektlarning dinamik ravishda o‘zgarib turadigan to‘plami o‘rtasidagi omillar bozorlarida (mehnat bozori va resurs mahsulotlari va xizmatlari uchun tovar bozorlari) va

sotilgan tovarlar bozorida, shuningdek, soliq to‘lovlari bo‘yicha davlat bilan ko‘plab qisqa muddatli iqtisodiy bitimlar orqali namoyon bo‘ladi. Real investorning ushbu munosabatlardagi kontragentlari o‘z manfaatlarini darhol yoki qisqa vaqt ichida amalga oshiradilar va ularning manfaatlarini real investor bilan har bir individual o‘zaro ta’sirda amalga oshirish umumiy real investitsiya jarayonidan mustaqildir. Shuning uchun, real investitsiyalar samaradorligini baholashda bunday kontragentning mavqei ahamiyatsiz, ya'ni ahamiyatsiz. Biroq, real investor uchun investitsiya munosabatlarining ushbu guruhi birinchi darajali ahamiyatga ega, chunki aynan ularda real aktivlar sotib olinadi (yaratiladi) va tovarlar ishlab chiqariladi, ularning sotilishi investitsiya daromadini olish imkonini beradi.

Real investorning investitsiya munosabatlarining ikkinchi guruhi real investitsiyalar uchun uzoq muddatli moliyalashtirish manbalarini jalb qilishni o‘z ichiga oladi. Bu munosabatlar real investor va kapital qo‘shuvchilar o‘rtasida yuzaga keladi, uzoq muddatli xususiyatga ega va kapital qo‘shuvchilarning riskini real investorning riski bilan bog‘laydi. Shuning uchun, kapital qo‘shuvchilar real investitsiyalarning asosiy, ammo bilvosita ishtirokchilari hisoblanadi va ular uchun real investitsiyalarning samaradorligi real investor uchun bo‘lgani kabi muhimdir. Kapital qo‘shuvchilar o‘z mablag‘larini to‘g‘ridan-to‘g‘ri real aktivlarga emas, balki real investor majburiyatlarni o‘z zimmasiga olgan moliyaviy aktivlarga investitsiya qiladilar.

Bunday aktivlarning eng keng tarqalgan turlari kreditlar, obligatsiyalar, aktsiyalar va aktsiyadorlik ishtirokining boshqa shakllari hisoblanadi. Binobarin, kapital qo‘shuvchilar nafaqat kreditorlarni (shu jumladan obligatsiya egalarini), balki real investorning aktsiyalari egalarini ham o‘z ichiga olishi kerak. Bu, xususan, real investitsiyalarga oid investitsiya munosabatlarini tahlil qilishda real investorni korporativ institutsional tashkilot sifatida ko‘rib chiqib, real investor va uning oddiy aktsiyalari egalarini farqlash zarurligini anglatadi, uning odatiy huquqiy shakli aktsiyadorlik jamiyati hisoblanadi.

Real investor uchun investitsiya munosabatlarining uchinchi guruhi asosiy real investitsiya jarayoni tomonidan yangi qiymat sifatida

olingan mablag‘larni u tugallanmasdan oldin qayta investitsiyalashni (moliyaviy yoki real) o‘z ichiga oladi. Qayta investitsiya qilish, u orqali olingan qo‘shimcha foydasiz, real investor asosiy real investitsiyaning keyingi bosqichida investitsiya xarajatlarini qoplay olmaydigan holatlarda zarur bo‘lishi mumkin. Ko‘pincha, qayta investitsiyalash yordamchi bo‘lib, asosiy real investitsiya natijasida olingan investitsiya foydasini oshirishga imkon beradi.

Real investor va kapital investorlar o‘rtasidagi munosabatlarda o‘z-o‘zini kengaytiruvchi qiymatning ikkita harakati sodir bo‘ladi. Kapital investorlari moliyaviy aktivlar ko‘rinishidagi kapital-mulkning aylanishi bilan bog‘liq bo‘lib, ular uchun real investor majburiyatlarni o‘z zimmasiga oladi. Real investor kapital investorlar oldidagi majburiyatlarining aylanishi bilan bog‘liq. Real investitsiya investitsiya qilingan kapitalning o‘z-o‘zini kengaytiruvchi qiymatini ta’minlashi mumkinligiga ishonch real investorga kapitalni jalb qilish va kapital investorlarga unga ushbu kapitalni taqdim etish imkonini beradi. Shunday qilib, real investorning kapitalga bo‘lgan obyektiv zaruriy ehtiyoji amalga oshirish mumkin bo‘lgan variantga aylanadi, chunki real investor kapitalining samarali foydalanish paytida o‘z-o‘zini kengaytiruvchi qiymati kapital investorga real investor investitsiya daromadining bir qismidan daromad olishini ta’minlaydi.

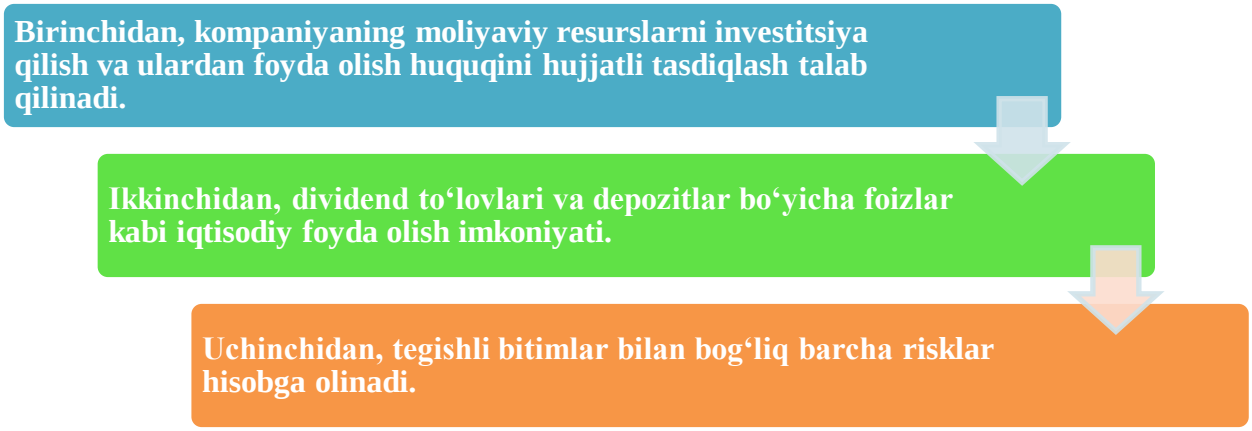
Real investor uchun real investitsiyalar samaradorligining iqtisodiy mohiyati ularning kapitali va majburiyatlarining uchta harakatining integral kombinatsiyasi natijasida investitsiya foydasini (yangi qiymat) yaratishdan iborat bo‘lib, bunda real investorning investitsiya qilingan va yangi yaratilgan kapitali qiymatining oshishi ularning kapital qo‘shuvchilar oldidagi majburiyatlari qiymatining oshishi bilan birga keladi. Ushbu integral kombinatsiyaning asosiy, yetakchi komponenti real aktivlarga investitsiya qilingan kapital qiymatining o‘z-o‘zini kengaytirishi va tovarlarni iqtisodiy ishlab chiqarishdir, bu kapitalga asoslangan iqtisodiy munosabatlarning obyektiv qonunidir. Kapital qo‘shuvchi uchun ularning real investitsiyalarda bilvosita ishtirok etish samaradorligining mohiyati real investor majburiyatlarni o‘z zimmasiga oladigan moliyaviy aktivlar ko‘rinishidagi kapital-mulk qiymatining o‘z-

o‘zini kengaytirishidan iborat. Shunday qilib, real investitsiyalar samaradorligining mohiyati umuman real investitsiyalarni amalga oshirish va ularni moliyalashtirish jarayonida kapital-funktsiya qiymatining oshishining kapital-mulk qiymatining oshishidan oshib ketishidan iborat.

Moliyaviy investitsiyalar xo‘jalik yurituvchi subyektlarning iqtisodiy o‘sishidagi eng muhim omillardan biri bo‘lib, asosiy vositalarni sotib olish, ilmiy-tadqiqot ishlarini amalga oshirish va tashkilotlarning moddiy-texnik bazasini yaratish manbalari bo‘lib xizmat qiladi. Global investitsiya resurslarining aksariyati moliyaviy investitsiyalar orqali yaratiladi, taqsimlanadi va qayta taqsimlanadi. Moliyaviy investitsiyalar eng katta resurslarni to‘playdi, ular bozor mexanizmlari ta’sirida tashkilotlar va iqtisodiy jarayonning boshqa ishtirokchilari o‘rtasida taqsimlanadi.

Barqaror, uzluksiz va muvaffaqiyatli faoliyatni ta’minlash va daromadlilikni oshirish uchun kompaniya mavjud resurslarini turli xil daromad keltiradigan, ammo asosiy faoliyatida foydalanilmaydigan turli xil aktivlarga faol ravishda investitsiya qiladi. Ushbu chora-tadbirlar iqtisodiyotning turli sohalaridagi korxonalar tomonidan faol ravishda amalga oshiriladi.

Moliyaviy investitsiyalar yuridik va jismoniy shaxslar uchun mablag‘larni investitsiyalashning ajoyib usuli hisoblanadi. Har bir investor investitsiyalardan olinadigan daromadni maksimal darajada oshirishga intiladi, ammo kutilgan daromad har doim investor qabul qilishga tayyor bo‘lgan riskka to‘g‘ridan-to‘g‘ri proportsionaldir. Shuning uchun investorning asosiy maqsadi bu omillar – daromad va risk o‘rtasidagi ideal muvozanatni topishdir. Qimmatli qog‘ozlar bozori makro va mikro darajalarda iqtisodiy o‘sish tushunchalari va moliya bozori nazariyalari nuqtai nazaridan ko‘rib chiqiladi. Tizim bozorlari o‘rtasida umuman yaqin aloqalar mavjud bo‘lsa-da, qimmatli qog‘ozlar bozori emitent va investor uchun tijorat manfaatlarining mustaqil shaklini ifodalaydi. Quyidagi qoidalar moliyaviy investitsiyalar uchun asosiy mezonlar hisoblanadi:



Moliyaviy investitsiyalarning xususiyatlari ularning operatsion faoliyatdan ham, real investitsiya jarayonidan ham mustaqilligini o‘z ichiga oladi: ular korxona tomonidan tashqi investitsiyalar uchun asosiy vositadir; ular korxona hayot siklining yanada yetuk bosqichlarida amalga oshiriladi; yuqori riskli va xavfsiz investitsiya vositalaridan foydalanish; va yuqori darajadagi likvidlik. Moliyaviy investitsiyalar bir necha shakllarda amalga oshirilishi mumkin: tegishli tashkilotlarning ustav kapitaliga investitsiyalar, foydali pul vositalariga investitsiyalar va foydali aktsiya vositalariga investitsiyalar.

Birinchi shaklga kelsak, u tashkilotning operatsion faoliyati bilan bevosita chambarchas bog‘liq. Bu xom ashyo va materiallar yetkazib beruvchilari bilan aloqalarni osonlashtirishi, korxonaning individual imkoniyatlariga asoslanib ishlab chiqarish infratuzilmasini rivojlantirishni belgilashi va mahsulot sotish imkoniyatlarini, shu jumladan yangi mintaqaviy bozorlarni rivojlantirish orqali kengaytirishi mumkin. Bu yondashuv ancha kapital talab qiladigan va samaralidir.

Ikkinchi investitsiya usulining asosiy vositasi, qisqa muddatli investitsiyalar uchun qulay bo‘lib, tijorat banklaridagi omonatlardir. U vaqtincha mavjud bo‘lgan naqd pul mablag‘laridan samarali foydalanishga qaratilgan.

Uchinchi investitsiya usuliga kelsak, uning afzalliklari orasida moliyaviy vositalarning yetukligi va o‘zgaruvchanligi nuqtai nazaridan muqobil investitsiya yechimlarining keng tanlovi borligini ta’kidlash kerak. Ushbu usul shuningdek, davlat tomonidan tartibga solish va xavfsizlikning yuqori darajasi, kengaytirilgan bozor tuzilmasi va umuman bozor sharoitlari va alohida segmentlar bo‘yicha keng qamrovli

va tezkor ma’lumotlarning mavjudligi bilan ajralib turadi. Moliyaviy investitsiyalarning bu shakli – daromad keltiruvchi aksiya vositalariga kapital qo‘yish – maksimal foyda olish uchun daromad keltiruvchi va erkin muzokara qilinadigan aksiya aktivlari turlariga kapital qo‘yishni o‘z ichiga oladi. Bu ushbu investitsiyaning maqsadi hisoblanadi.

Investor nuqtai nazaridan qaraganda, moliyaviy investitsiyalar ma’lum bir korxonaning qimmatli qog‘ozlariga investitsiya qilish sifatida ta’riflanishi mumkin. Biroq, qabul qiluvchi korxona nuqtai nazaridan qaraganda, moliyaviy investitsiyalarning mohiyati investitsiya hamjamiyatining mablag‘laridan ushbu korxonani rivojlantirish uchun foydalanishdir. Bundan tashqari, agar biz investitsiya jarayonining mukammal modelini ko‘rib chiqsak, unda potentsial investorlar korxona ustidan nazoratni qo‘lga kiritishni maqsad qilmaydigan cheksiz katta subyektlar guruhi bo‘lsa, qabul qiluvchi korxona kim uning aktsiyadori yoki kreditoriga aylanishiga befarq bo‘ladi. Qabul qiluvchi korxona rahbariyati uchun muhim narsa aktsiyadorlar va kreditorlarning talablarini qondirishdir, ularning mablag‘laridan yanada foydalanish va ularning hajmini oshirishdir.

Shunday qilib, moliyaviy investitsiyalarni, shuningdek, qabul qiluvchi korxonalarning iqtisodiy faoliyatida foydalanish orqali ularni saqlash va ko‘paytirish maqsadida moliya bozorida to‘plangan investitsiya hamjamiyatining mablag‘lari sifatida talqin qilish mumkin. Bu holda, qabul qiluvchini tanlash mezoni kerakli investitsiya natijasiga erishish ehtimoli hisoblanadi.

Mavzu yuzasidan o‘zini-o‘zi tekshirish uchun Savollar va topshiriqlar

1. “Investitsiya” kategoriyasining asosiy mazmuni nimada namoyon bo‘ladi?
2. “Investitsiya” tushunchasi bo‘yicha Yevropa metodologiyasining mazmuni?
3. “Investitsiya” tushunchasi bo‘yicha AQSh metodologiyasining mazmuni?

4. Iqtisodiy va moliyaviy nuqtai-nazardan investitsiya tushunchasining o‘ziga xos xususiyatlari?

5. Investitsiyalarni inson kapitaliga bog‘liqlik jihatlarini yoriting.

6. Investitsiyalar qanday funksiyalarni bajaradi va ularning mazmuni?

7. Makrodarajada investitsiyalarning asosiy vazifalari nimalardan iborat?

8. Mikrodarajada investitsiyalarning iqtisodiyotdagi asosiy vazifalari nimalardan iborat?

9. Sof va yalpi investitsiyalarning iqtisodiy mazmunini yoriting.

10. Real va moliyaviy investitsiyalarning samaradorlik jihatlari nimada namoyon bo‘ladi?

Mavzu yuzasidan testlar

1. Reinvestitsiya nima?

A. Investitsiya faoliyati natijasida olingan foydani qayta investitsiyalash

B. Investitsiya natijasida olingan foydani muomaladan chiqarish

C. Korxona tomonidan olingan foydaning mulkdorlar o‘rtasida taqsimlanishi

D. Investitsiya faoliyati natijasi, foydaning boy berilishi

2. Investitsiya bu... ?

A. Foyda (daromad) olish maqsadida tadbirkorlik va boshqa turdagi faoliyat obyektlariga qo‘shayotgan mulkiy (jumladan intellektual mulk) boyliklar va ularga nisbatan huquqlarning barcha turlaridir

B. Foyda (daromad) olish maqsadida biznes va boshqa turdagi faoliyat obyektlariga qo‘shayotgan mulkiy boyliklarning barcha turlaridir

C. Foyda (daromad) olish maqsadida oilaviy tadbirkorlik va boshqa turdagi faoliyat obyektlariga qo‘shayotgan mulklarga nisbatan huquqlar turlaridir

D. Foyda (daromad) olish maqsadida tijorat faoliyatini tashkil etish uchun ajratilgan mablag‘lar

3. Moliyaviy investitsiyalar deganda nimani tushunasiz?

A. Muomaladagi moliyaviy vositalar, shuningdek bank depozitlariga muayyan muddatga bog‘langan investor mablag‘laridir

B. Muomaladagi moliyaviy vositalardir

C. Qimmatli qog‘ozlarning asosiy turlaridan samarali foydalanish jarayonidir

D. Banklardagi quyilmalar va qimmatli qog‘ozlar yig‘indisidi

4. Real investitsiyalar asosan qanday maqsadlarda kiritiladi?

A. Tadbirkorlik faoliyatida asosiy va aylanma kapitalni tashkil etish maqsadida

B. Qonun tomonidan ta’qiqlanmagan har qanday tadbirkorlik faoliyatiga

C. Moliyaviy vositalarni barcha turlarini bozorda sotish va sotib olish maqsadida

D. Asosiy vositalarni qayta ishlab chiqarishga

5. Inson potensiali, malakasi va ishlab chiqarish tajribasiga qo‘yilgan investitsiya bu ..

A. Ijtimoiy investitsiya

B. Innovasion investitsiya

C. Kapital investitsiya

D. Moliyaviiy investitsiya

6. Mulkchilik shakliga ko‘ra investitsiyalar turlari:

A. Davlat, xususiy, chet el, aralash investitsiyalar

B. Real, moliyaviy va intelektual investitsiyalar

C. Uzoq muddatli va qisqa muddatli investitsiyalar

D. Kapital, ijtimoiy va innovasiya

7. Likvidlik bu - .....

A. Tez pulga aylanuvchanlik

B. Kreditga layoqatlilik

C. To‘lovga layoqatlilik

D. Sekin pulga aylanuvchanlik

8. Moliyaviy instrumentlar – bu ….

A. Pul mablag‘lari, to‘lov xujjatlari, qimmatli qog‘ozlar

B. Markaziy bankning qayta moliyalashtirish stavkasi

C. Nomoddiy aktivlar

D. Korxonaning barcha asosiy fondlarini tasdiqlovchi xujjat

9. Hosilaviy qimmatli qog‘ozlar – bu …

A. Forvardlar, fyucherslar, svoplar

B. Aksiyalar, obligatsiyalar, veksel

C. Pul mablag‘lari, valyuta, to‘lov xujjatlari

D. Nomoddiy aktivlar

10. Ko‘rinishiga ko‘ra moliyaviy investitsiyalarning qanday turlari mavjud?

A. Qarz, qimmatli qog‘oz, ta’sis badali

B. Uzoq va qisqa muddatli

C. Uzoq va qisqa muddatli aktivlar bilan

D. Sho‘ba korxonalari, aksiyadorlik jamiyatlari, xorijiy kapitalga ega korxonalar

II BOB. INVESTITSIYA FAOLIYATI VA UNI DAVLAT TOMONIDAN TARTIBGA SOLISH

2.1. Investitsion faoliyat tushunchasi va uning tarkibiy tuzilishi.

2.2. Xo‘jalik yurituvchi subyektlarda investitsiya faoliyatini tashkil etish.

2.3. Investitsion faoliyatni tartibga solish usullari.

2.1. Investitsion faoliyat tushunchasi va uning tarkibiy tuzilishi

Iqtisodiyotda investitsiya masalalarini o‘rganish har doim iqtisodiy fanning markaziy yo‘nalishi bo‘lib kelgan. Buning sababi shundaki, investitsiyalar iqtisodiy faoliyatning asoslariga ta’sir qiladi, iqtisodiy o‘sishning umumiy jarayonini belgilaydi. Bugungi sharoitda investitsiyalar milliy iqtisodiyotda tarkibiy o‘zgarishlarni rag‘batlantirish, texnologik taraqqiyotni ta’minlash va mikro va makro darajada iqtisodiy ko‘rsatkichlar sifatini yaxshilashning muhim vositasidir. Ehtiyotkorlik bilan va maqsadli investitsiyalar har qanday kompaniya uchun juda muhimdir. Turli loyihalarga investitsiyalar kiritish davlat va kompaniyalarning investitsiya siyosatiga qarab aniq maqsadlarga erishishga qaratilgan. Bu maqsadlar ishlab chiqarish jarayonining rentabelligini oshirish, ishlab chiqarishni kengaytirish yoki modernizatsiya qilish, bozor ulushini oshirish va texnologik yutuqlarga erishishdan iborat bo‘lishi mumkin.

Investitsiya faoliyati uning ishtirokchilari o‘rtasidagi shartnomalardan kelib chiqadigan va fuqarolik-huquqiy tartibga solishga bo‘ysunadigan investitsiya munosabatlari orqali amalga oshiriladi. Investitsiya faoliyatini davlat tomonidan tashkil etish va tartibga solinadigan (qonunchilik, ma’muriy, protsessual) jamoatchilik bilan aloqalar doirasida amalga oshiriladi.

Investitsiya munosabatlarining tabiati investorning shaxsiy manfaatlari va iroda erkinligiga asoslangan investitsiya faoliyatining tabiati, shuningdek, investitsiya faoliyati erkinligi chegaralarini belgilaydigan va nazorat qiladigan davlat hokimiyatining tabiati bilan belgilanadi. Shunga ko‘ra, investitsiya faoliyatining mazmuni,

shuningdek, investitsiyaning xususiyatlariga bog‘liq bo‘ladi. Masalan, S.P.Morozov investitsiya faoliyatini investitsiya qilish va investitsiyalarni amalga oshirish faoliyati sifatida tavsiflash mumkinligini yozadi. Shunga o‘xshash ta’riflarni A.G. Tarasova va D.E. Matytsinda ham topish mumkin.

V.A. Bublik investitsiya faoliyatini investitsiyalar va investitsiyalardan uzoq muddatli foydalanish bilan bog‘liq investor faoliyati sifatida belgilaydi; ya’ni muallif, investitsiyalarga berilgan ta’rifida bo‘lgani kabi, ularning uzoq muddatli xususiyatini ko‘rsatadi.

I.S. Shitkina va A.V. Belitskaya investitsiya faoliyatini ta’riflashda, ularning investitsiyalari va amaliy harakatlarni amalga oshirishni belgilashdan tashqari, bunday investitsiyaning maqsadini (foyda olish yoki boshqa foydali samaraga erishish) ham kiritadilar.

A.A. Derevyakin investitsiya faoliyatining maqsadini belgilash zarurligi haqida yozadi, u buni daromad (foyda, foiz) hosil qilish, shuningdek, boshqa, qo‘shimcha, foydali samaraga erishish deb ta'riflaydi.

O.V. Pinyaskina o‘rganilayotgan tushunchaning yetarlicha keng qamrovli ta'rifini beradi, investitsiyalarning asosiy xususiyatlarini o‘z ichiga oladi.

Muallif buni investorning tashabbusi va mas’uliyatiga asoslangan va bunday faoliyat davomida yo‘qotish riskini oldindan ko‘ra oladigan, kelajakda foyda olish va/yoki boshqa ijobiy ijtimoiy natijalarga erishish maqsadida mulkka investitsiya qilish va amaliy harakatlarni amalga oshirishning qonuniy faoliyati sifatida belgilaydi. Ko‘rinishidan, “investitsiya faoliyati” tushunchasiga boshqa iqtisodiy faoliyat turlariga xos bo‘lgan qo‘shimcha xususiyatlarni (tashabbus va mas’uliyat) kiritish uni yanada murakkablashtiradi va aniqlik bermaydi.

A.V. Maifat investitsiya faoliyati investitsiya va investitsiya qilingan mablag‘lardan foydalanish bilan bog‘liq harakatlarning kombinatsiyasi ekanligini ta'kidlaydi. S.P. Morozovning fikriga ko‘ra, investitsiya faoliyati investitsiyalarni (investitsiyalarni amalga oshirishni anglatadi) va investitsiyalarni amalga oshirishni (ularni amalga oshirish bilan bog‘liq amaliy harakatlar to‘plamini) o‘z ichiga oladi, ya’ni

investitsiya faoliyati investitsiyalarni investitsiya qilish va amalga oshirish faoliyati sifatida tavsiflanishi mumkin. Shunday qilib investitsion faoliyatda “investitsiya” tushunchasi quyidagilarni ifodalashi mumkin:

1) investitsiya amalga oshiriladigan vosita;

2) o‘tkaziladigan (investitsiya qilingan) obyekt;

3) harakat (jarayon). “Investitsiya faoliyati” tushunchasi an’anaviy ravishda harakatlar to‘plami sifatida belgilanadi. Ko‘rinishidan, investitsiyalar va investitsiya faoliyatining huquqiy mohiyatini to‘g‘ri tushunish uchun “investitsiya huquqiy munosabatlari” tushunchasini aniq belgilash kerak. Umumiy nuqtai nazarlardan biri shundaki, investitsiya huquqi mustaqil huquq sohasidir. Uning tarafdorlari “investitsiya huquqiy munosabatlari”ning o‘ziga xos tabiati haqida gapirishadi, bu munosabatlar o‘zining huquqiy tabiati bilan ma’lum bo‘lgan ixtiyoriy va imperativ munosabatlardan farq qiladi. Bizning fikrimizcha, bu da’vo juda munozarali, chunki investitsiya huquqida huquqiy tartibga solishning mustaqil subyekti va usulining mavjudligi unchalik aniq emas.

Shu bilan birga, korxonalarning investitsiya faoliyati, shuningdek, korxonaning ichki muhitini tashkil etish jiddiy islohotlarni talab qiladi: bu sohada hali ham yetarli qonunchilik va me’yoriy-huquqiy baza mavjud emas va investitsiya resurslarini shakllantirishga yangi yondashuvlar va ularni boshqarish usullari yetishmayapti.

Bu jarayonda korxona investitsiya faoliyatining asosiy xususiyatlari quyidagilardan iborat bo‘ladi:

1. Korxonaning investitsiya faoliyati uning ishlab chiqarish faoliyatining o‘sishini ta’minlashning asosiy vositasi bo‘lib, ularning maqsad va vazifalariga bo‘ysunadi. Investitsiya faoliyati uning operatsion foydasining o‘sishiga ikki jihatdan hissa qo‘shadi:

a) ishlab chiqarish va sotish faoliyatining o‘sishi (yangi filiallar qurish, yangi ishlab chiqarish obyektlarini tashkil etish) hisobiga operatsion daromadning oshishi;

b) ma’lum operatsion xarajatlarning kamayishi (eskirgan uskunalarni o‘z vaqtida almashtirish, eskirgan asosiy vositalarni yangilash).

2. Investitsiya faoliyatining shakllari va usullari korxonaning ishlab chiqarish faoliyatiga qaraganda uning sanoat xususiyatlariga kamroq bog‘liq. Bu korxonaning investitsiya faoliyati moliya bozori bilan chambarchas bog‘liqligi bilan belgilanadi, bu bozor deyarli sanoat segmentlariga bo‘lingan, ishlab chiqarish faoliyati esa tovar bozorining sanoat segmentlari ichida amalga oshiriladi va aniq belgilangan sanoatga xos xususiyatlarga ega.

3. Korxonaning investitsiya faoliyati hajmi alohida davrlar bo‘yicha notekislik bilan tavsiflanadi. Bu bir qator omillar, xususan, loyihani amalga oshirishdan oldin moliyaviy resurslarni to‘plash zarurati, investitsiya faoliyati uchun qulay tashqi sharoitlardan foydalanish va boshqalar bilan belgilanadi.

4. Korxonaning investitsiya faoliyati davomidagi foydasi (shuningdek, boshqa ta'sir shakllari) odatda “kechikish” bilan shakllanadi.

5. Investitsiya faoliyati alohida davrlarda yo‘nalishi bo‘yicha farq qiladigan mustaqil turdagi korxona pul oqimini yaratadi.

6. Korxonaning investitsiya faoliyati umumiy ravishda “investitsiya riski” deb ataladigan muayyan turdagi risklar bilan tavsiflanadi.

Investitsiya faoliyatini tasniflash o‘nlab yillar davomida iqtisodiy amaliyot va analitik umumlashtirishlar davomida ishlab chiqilgan. U rivojlangan bozor taqsimoti va ayirboshlash munosabatlariga ega iqtisodiyotda investitsiyalarning real holatini aks ettiradi. Investitsiyalar tabiatini nazariy va metodologik tadqiq qilish bizga investitsiyalar bitta xususiyat bilan tavsiflab bo‘lmaydigan murakkab, ko‘p qirrali kategoriya degan xulosaga kelishga imkon beradi.

A.L. Lazarenko tijorat banklarining investitsiya faoliyatini ularning nomidan, ularning tashabbusi bilan va ularning hisobidan amalga oshiriladigan, qimmatli qog‘ozlar yoki emissiya qilinishi va investitsiya qilishni, shuningdek, foyda olish, korxonalarni nazorat qilish yoki

boshqa foydali oqibatlarga erishish maqsadida yangi moliyaviy vositalarni ishlab chiqishni o‘z ichiga olgan vositachilik va boshqa xizmatlarni ko‘rsatishni o‘z ichiga olgan jarayon sifatida ko‘rib chiqadi. Bundan tashqari, investitsiyalar kamida uch yil davomida amalga oshirilishi kerak.

Kamida uch yil davom yetadigan uzoq muddatli investitsiyalarni nazarda tutadigan investitsiya faoliyati ta’rifi eskirgan va tijorat banklari uchun standartlarga javob bermaydi. Zamonaviy nazariya va amaliyotda uzoq muddatli investitsiyalar moliyaviy vositaning bir yildan ortiq muomalada bo‘lishini talab qiladi.

Ba’zi mualliflar investitsiya faoliyatini “o‘z nomidan qimmatli qog‘ozlar aktivlariga o‘z yoki qarzga olingan moliyaviy resurslarini investitsiyalash maqsadi bo‘lgan operatsiyalar” deb ta’riflashadi. Ushbu ta’rifni kengaytirib, ular boshqa emitentlarning (davlat, munitsipal, korporativ, shu jumladan boshqa kredit muassasalarining qimmatli qog‘ozlari) qimmatli qog‘ozlariga o‘z investitsiyalaridan tashqari, bunday qimmatli qog‘ozlar portfellarini shakllantirish va boshqarish, narxlarni belgilash, investitsiya riskini baholash va investitsiyalarni rejalashtirishni ham o‘z ichiga oladi.

“Investitsiya faoliyati – bu bank investor sifatida faoliyat yuritadigan, ma’lum vaqt davomida o‘z resurslarini real aktivlarni yaratish, sotib olish yoki moliyaviy aktivlarni sotib olishga to‘g‘ridan-to‘g‘ri yoki bilvosita daromad olish uchun investitsiya qiladigan faoliyat”, deb hisoblaydi S.E. Ovsyannikova.

S.E. Ovsyannikova bank investitsiya faoliyati tushunchasini nafaqat bank mablag‘larini qimmatli qog‘ozlarga (aksiyalar, ulushlar) investitsiya qilish jarayonini, balki daromad olish maqsadida real aktivlarni sotib olishga yoki moliyaviy aktivlarni sotib olishga ham kengaytiradi. Daromad olish maqsadida sotib olingan tijorat bankining moliyaviy aktivlariga portfel qimmatli qog‘ozlari, investitsiya ko‘chmas mulki, vaqtincha bo‘sh turgan pul mablag‘larini boshqa banklardagi depozitlarga joylashtirish va kredit operatsiyalari kiradi.

Investitsiya faoliyatini institutsional o‘rganishda asosiy masala investitsiyalarning institutsional tuzilmasini shakllantirish va

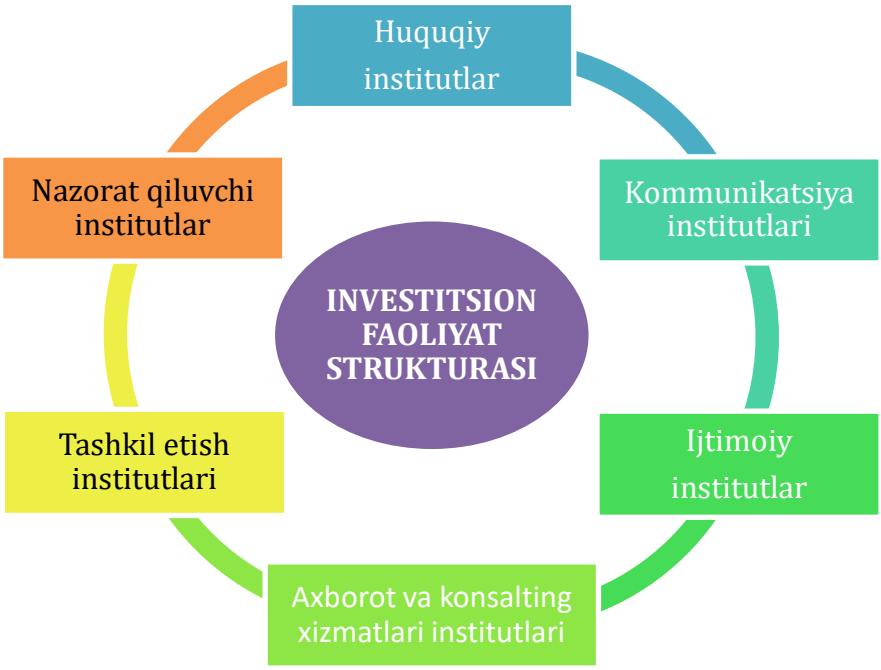
takomillashtirish, shuningdek, zarur infratuzilmani yaratishdir. Bu soha ko‘plab mualliflar tomonidan tahlil qilingan. Masalan, E.Ivanova quyidagi institutlarni investitsiya infratuzilmasining bir qismi sifatida tasniflaydi: investitsiya banklari, investitsiya kompaniyalari, brokerlar va fondlar (sug‘urta va pensiya).

Investitsiya infratuzilmasi institutlari quyidagilarni o‘z ichiga oladi:

- bank tizimi (Markaziy bank, tijorat, ipoteka, tashqi savdo va boshqa banklar);
- axborot tizimlari;
- kredit, budjet, soliq, narxlash, moliyaviy, amortizatsiya, yer, ijara, lizing, ishonch va boshqa munosabatlarni belgilovchi institutsional va huquqiy qoidalar tizimlari;
- investitsiya fondlari va moliyaviy kompaniyalar;
- investitsiya maslahatchilari.

O‘tish jarayonlari dinamik bo‘lgani uchun investitsiya faoliyatining institutsional tuzilmasi ham moslashuvchan bo‘lishi va shuning uchun takomillashtirilishi kerak.

Rivojlangan bozor iqtisodiyotiga ega mamlakatlar tajribasi shuni ko‘rsatadiki, institutsional va huquqiy asoslar bilan bir qatorda, ushbu mamlakatlar (AQSh, Kanada va Yaponiya) yetarli transport va energetika tizimlarini ishlab chiqdilar, bu esa investorlarni jalb qildi. Yuqori samarali zamonaviy kommunal xizmatlar, transport, energetika va ijtimoiy xizmatlar, qoida tariqasida, investitsiyalarga qiziqishning zaruriy shartidir. Infratuzilmaga investitsiyalar kapital talab qiladi va past daromad keltiradi, shuning uchun bu sohada hukumat faoliyati muhimdir. Bundan tashqari, turli davlatlar tajribasi institutsional rivojlanishni yuqori darajasi investitsiya faoliyati samaradorligini oshirish uchun obyektiv asos ekanligini tasdiqlaydi.



2.1 – rasm. Investitsion faoliyati strukturasi

Investitsiya faoliyatining hozirgi institutsional tuzilishi banklarning, ayniqsa investitsiya banklari, birjalar, sug‘urta va ishonch kompaniyalari, moliyaviy-sanoat guruhlari va kichik biznes, transport, energetika va ijtimoiy tizimlarning, shuningdek, tartibga soluvchi qoidalar, qonunlar va qonunlarning past darajada rivojlanishi bilan tavsiflanadi.

Ratsional investitsiya muhitini yaratish uchun uni qo‘llab-quvvatlash uchun umumiy quyi tizimlarni o‘z ichiga olgan yetarlicha universal institutsional tuzilma shakllantirilishi kerak (2.1-rasm).

Axborot va maslahat quyi tizimi investitsiyalar va loyihalar bo‘yicha ma’lumotlar bazasi (ma’lumotlarni to‘plash, qayta ishlash, uzatish, maslahatlashuvlar) bo‘lib, ishonchliligi bilan tavsiflanishi kerak. Bu quyidagilarni talab qiladi:

- investitsiya loyihalarida mavjud bo‘lgan ruxsat etilgan hajmdagi ma’lumotlarni jamoatchilikka oshkor qilish bo‘yicha standart talablarni amalga oshirish orqali investitsiya loyihalarining axborot shaffofligini oshirish;

- investitsiya ma’lumotlarining ishonchliligi va xolisligi uchun javobgarlikni kuchaytirish;

- mansabdor shaxslarning mavjud ma’lumotlardan noto‘g‘ri foydalanish ehtimolini cheklash;

- investitsiyadan oldingi jarayon va boshqa investitsiya protseduralari bo‘yicha maslahat xizmatlarini ko‘rsatish.

Tashkiliy quyi tizim investitsiya sektorini tartibga soluvchi davlat institutlari va o‘zini o‘zi boshqarish tuzilmalari tomonidan shakllantiriladi. Ushbu davlat institutlariga Moliya vazirligi, Markaziy bank va boshqa organlar kiradi. Fond va tovar birjalaridan tashqari, o‘zini o‘zi boshqarish institutlariga bank uyushmalari, savdo-sanoat palatalari, brokerlar, investorlar, moliya sanoat guruhlari, xoldinglar va boshqa institutlar kirishi kerak.

Inson kapitaliga investitsiyalar obyektlari qatoriga ta’lim muassasalari, sog‘liqni saqlash muassasalari va ijtimoiy kichik tizimning boshqa institutlari kiradi, ular rejalashtirilgan jarayon orqali, katta investitsiya resurslarini to‘plashga asoslangan holda shakllantiriladi va o‘nlab yillar davomida faoliyat yuritib kelmoqda. Energetika, transport va kommunikatsiya sohalaridagi aloqa institutlari ham investitsiya muhitining muhim institutsional tarkibiy qismi bo‘lib, umumiy tizimning bir qismi sifatida rivojlanadi.

Tartibga solish institutlari o‘tish davri iqtisodiyoti uchun obyektiv ravishda zarur bo‘lib, xo‘jalik yurituvchi subyektlar investitsiya natijalari uchun to‘liq javobgarlikni o‘z zimmasiga ola boshlaydi. Ushbu kichik tizimning funktsiyalaridan biri investitsiya dasturlarini subyekt-ijtimoiy javobgarlik konsepsiyasi vositasi sifatida amalga oshirishni nazorat qilishdir.

Investitsiya muhitining umumiy institutsional tuzilishining institutsional va huquqiy kichik tizimi qonunlar va prezident farmonlari, hukumat qarorlari, vazirliklar va idoralarning nizomlari, mintaqaviy ijro etuvchi hokimiyat organlari, shuningdek, davlat boshqaruvi va o‘zini o‘zi boshqarish organlarining subyektlar, elementlar va muassasalar ustidan me’yoriy xujjatlari bilan shakllantiriladi. Umuman olganda, investitsiya faoliyatini institutsional qo‘llab-quvvatlashning ushbu kichik tizimini takomillashtirish quyidagi yo‘nalishlarda amalga oshirilishi kerak:

- tizimning ishlashi uchun qat’iy huquqiy shart-sharoitlarni yaratish;
- transport, energetika, axborot va kommunikatsiya tizimlari faoliyatini tartibga solish;
- qimmatli qog‘ozlarni fond birjalariga chiqarish uchun yanada aniqroq, qat’iy huquqiy talablarni yaratish;
- xalqaro, milliy va mintaqaviy tartibga solish investitsiya talablarini muvofiqlashtirish;
- kredit, budjet, narx belgilash, soliq, moliyaviy, yer, ijara, lizing, ishonch va boshqa munosabatlarni belgilash;
- ta’lim, o‘quv, tibbiy va boshqa ijtimoiy muassasalarning investitsiya faoliyatini tartibga solish.

Institutsional tuzilmaning rivojlanishi nafaqat real sektorga, balki innovatsiyalarga ham investitsiya kiritishga, shuningdek, inson kapitalini o‘z ichiga olgan tarkibiy, real, portfel va to‘g‘ridan-to‘g‘ri investitsiyalarni amalga oshirishga moyillikni oshirishga obyektiv ravishda hissa qo‘shishi kerak. Buning uchun bozor va investitsiya infratuzilmasining an’anaviy quyi tizimlaridan foydalanish mumkin. Shu bilan birga, investitsiya muhitini soddalashtirish bo‘yicha ustuvor masalalarni hal qilish uchun cheklangan resurslar mavjud bo‘lganda, muayyan investitsiya moyilliklariga differentsial yondashuv qo‘llanilishi kerak. Chet ellik investorlar uchun mulk huquqlarining aniq ta’rifi juda muhimdir. Ushbu huquqlarni institutsional takomillashtirish ishonchsizlikni, shuningdek, sheriklar, shartnomalar va himoya haqidagi ma’lumotlarning shaffofligini ta’minlash, shuningdek, aniq belgilangan shartnoma majburiyatlarini belgilash va bajarish orqali risk va axborot noaniqligi darajasini kamaytiradi. Shuning uchun davlat institutlari oqilona investitsiya muhitini yaratishda muhim rol o‘ynashi kerak, chunki samarali davlat moliya institutlari noaniqlik va riskni tartibga solishga, aniqrog‘i, oldindan belgilashga imkon beradi. Innovatsion investitsiyalar infratuzilmasi rivojlangan mamlakatlarda texnopolislar,

texnoparklar, biznes-inkubatorlar kabi yangi tashkiliy texnologiyalar bilan tavsiflanadi.

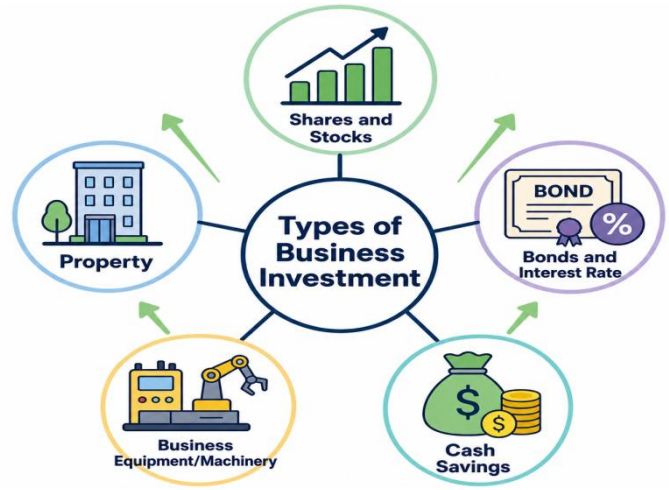
Investitsiya faoliyatini institutsional metodologiya nuqtai nazaridan tahlil qilish shuni ko‘rsatadiki, investitsiya institutlari parchalanib ketgan, tashkiliy va huquqiy komponent ustunlik qiladi, ijtimoiy-psixologik komponent esa yo‘q yoki ahamiyatsiz. Ijtimoiy mexanizmlar orqali uzatiladigan ma'lumotlardan kelib chiqadigan norasmiy institutlar ijtimoiy hayotning madaniyat deb nomlanuvchi qismini tashkil qiladi.

2.2. Xo‘jalik yurituvchi subyektlarda investitsiya faoliyatini tashkil etish

Iqtisodiy adabiyotlarda investitsiya faoliyati iqtisodiyot va investitsiya jarayonining o‘zi uchun funktsional ahamiyatini qamrab oluvchi kategoriya sifatida, bozor iqtisodiyotida iqtisodiy agentning hatti-harakatlaridan biri sifatida taqdim etiladi. Binobarin, investitsiya faoliyatini odatda bozor evolyutsiyasining iqtisodiy va ijtimoiy komponentlari o‘rtasida barqaror muvozanatga erishish uchun kapital elementlarini ko‘paytirishga qaratilgan bozor ishtirokchilari resurslarining dinamik harakati sifatida ta’riflash mumkin. Korxona investitsiya salohiyatini rivojlantirish va amalga oshirish mexanizmining samaradorligi ko‘p jihatdan uning iqtisodiy islohotlar jarayonida amalga oshirilayotgan xo‘jalik yurituvchi subyektlarning investitsiya faolligini oshirish maqsad va vazifalariga qanchalik mos kelishiga bog‘liq bo‘ladi. Xo‘jalik yurituvchi subyektning iqtisodiy barqarorligi unga bozor iqtisodiyotida muvaffaqiyatli ishlash, maqsadlariga o‘z vaqtida va arzonroq narxlarda erishish, ishlab chiqarish va ijtimoiy muammolarni hal qilish va daromadlarini barqaror ravishda oshirish imkonini beradi.

Alohida iqtisodiy subyektning investitsiya faoliyati deganda iqtisodiy subyektning investitsiya faoliyatining xususiyatlari to‘plami tushuniladi, bu esa joriy investitsiyalar salohiyatini va korxona faoliyatining ma’lum bir sohasining prognoz davrida istiqbolli rivojlanishini baholash imkonini beradi. Investitsiya samaradorligi investitsiya jarayoni ishtirokchilari oldidagi majburiyatlarning bajarilish

darajasi va qayta investitsiyalash uchun ishlatilishi mumkin bo‘lgan investitsiya loyihasidan olinadigan etarli foyda darajasi kabi ma’lum omillar bilan belgilanadi.

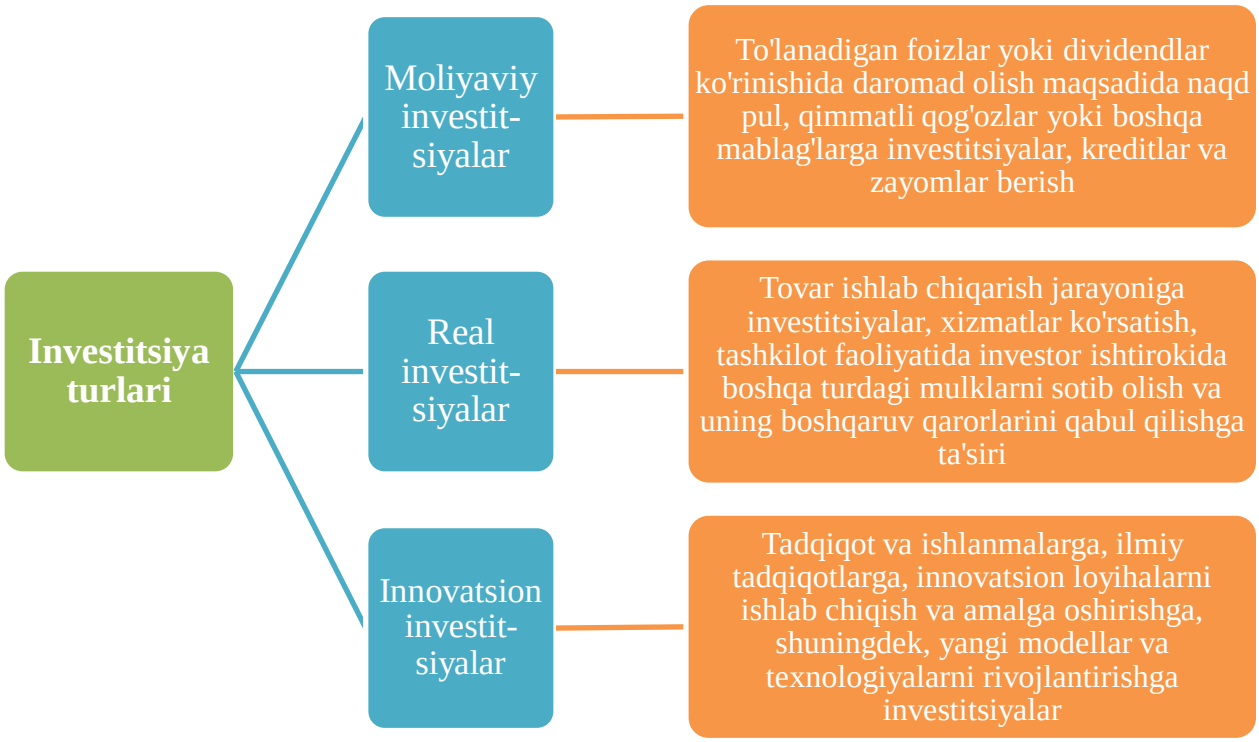


Zamonaviy tadbirkorlik xo‘jalik yurituvchi subyektlarning barqaror ishlashini, ularning strategiyalarini amalga oshirishni va maqsadlariga erishishni ta’minlaydigan keng ko‘lamli investitsiya imkoniyatlari bilan tavsiflanadi. Investitsiya faoliyati nafaqat kapitalni jalb qilishga, balki undan samarali foydalanishga ham qaratilgan bo‘lib, bu foyda va boshqa rejalashtirilgan natijalar bilan belgilanadi. Investitsiya faoliyatining asosiy xususiyati investitsiyalarning keyingi daromadliligi, ya’ni investitsiya aktividan foydalanish va uni boshqarish natijasida kelib chiqadigan kelajakdagi tadbirkorlik ta’siridir. Investitsiya faoliyatini tavsiflovchi asosiy mezonlar: mustaqil va tizimli amalga oshirish, mulkiy javobgarlik, boshqaruv subyektining rasmiy ro‘yxatdan o‘tkazilishi, proaktiv yondashuv va risklarning mavjudligidir. Ko‘zda tutilgan maqsad va kapital qo‘yilmalarning yo‘nalishiga qarab, quyidagi investitsiya turlari ajratiladi: moliyaviy, real va innovatsion (2.2-rasm).

Investitsiyalarni samarali boshqarish investitsiyalarning tarkibi va tuzilishini har tomonlama baholashga hamda investitsiya sohalari va ularning manbalarini tahlil qilish uchun ilmiy asoslangan usullar va texnikalardan foydalanishga bog‘liq.

Xo‘jalik yurituvchi subyektlarda moliyaviy investitsiyalar qimmatli qog‘ozlarga, depozitlarga, tashkilotlarning ustav kapitalida ulushli ishtirok etishga, kreditlarga va kreditlarga mablag‘lar investitsiyalari sifatida belgilanadi. Boshqacha qilib aytganda, moliyaviy investitsiyalar kelajakda daromad olishga, shuningdek, inflyatsiya, inqiroz va korruptsiya kabi turli moliyaviy risklarning oldini olishga qaratilgan

uzoq muddatli moliyaviy vositalarga investitsiya qilingan mablag‘lar sifatida tavsiflanadi.



2.2-rasm. Tadbirkorlik sohasidagi investitsiya turlari

Turli moliyaviy vositalarga moliyaviy investitsiyalar kiritish orqali tashkilot milliy iqtisodiyotdagi kapital aylanish jarayonida ishtirok etadi. Shu bilan birga, foyda olishdan tashqari, tadbirkorlarning moliyaviy investitsiyalari ular faoliyat yuritadigan bozor segmentiga ta’sir ko‘rsatish kabi funktsiyalarni bajarishga mo‘ljallangan. Moliyaviy investitsiyalardan olinadigan iqtisodiy foyda foizlar, dividendlar yoki investitsiya qilingan kapital miqdorining o‘sishi shaklida olinishi mumkin.

Real investitsiyalarni baholash ularni quyidagi komponentlar bo‘yicha tekshirishni o‘z ichiga oladi: ishlab chiqarish jarayonini amalga oshirish uchun moddiy sohalarga investitsiyalar; yangi obyektlarni yaratish va mavjud tashkilotlarni modernizatsiya qilish, rekonstruksiya qilish va qayta jihozlash. Boshqacha qilib aytganda, investitsiya jarayoni ishlab chiqarishni rivojlantirish uchun zarur bo‘lgan ishlab chiqarish kapitalini ko‘paytirishni, asosiy vositalarni takror ishlab chiqarish va

yaratishga uzoq muddatli investitsiyalarni, aylanma mablag‘larga va intellektual mulkka investitsiyalarni o‘z ichiga oladi. Bundan tashqari, real investitsiyalar tashkilotning boshqaruv jarayoniga, inson kapitaliga, xususan, xodimlarning malakasini oshirishga, ta'limga, kasbiy kompetensiyalarga, tashkiliy va korporativ madaniyatga investitsiyalarni o‘z ichiga olishi mumkin.

Xo‘jalik yurituvchi subyektning daromad olish nuqtai nazaridan moliyaviy va real investitsiyalarni taqqoslaganda, real investitsiyalar moliyaviy investitsiyalarga qaraganda ancha yuqori daromad keltirishi bilan tavsiflanganini va bozor tebranishlariga va natijada risklarga kamroq moyil ekanligini ta’kidlash kerak. Inqiroz sharoitida real investitsiyalar ba’zi mulk yoki moddiy aktivlarni sotish orqali iqtisodiy vaziyatni barqarorlashtirish uchun ishlatilishi mumkin. Shuning uchun tadbirkorlar real investitsiyalarni afzal ko‘rishadi. Bugungi iqtisodiy sharoitda ushbu turdagi investitsiyalar ko‘plab tashkilotlarning investitsiya faoliyatining asosiy yoki yagona yo‘nalishi hisoblanadi.

Keyingi investitsiyalar guruhi innovatsion investitsiyalar bo‘lib, ular tashkilotlarning nomoddiy aktivlariga investitsiya qilish bilan tavsiflanadi. Bunday investitsiyalar ilmiy-texnik ishlanmalar, yangi ixtirolar va axborot texnologiyalarini biznes jarayonlariga joriy etishga yordam beradi. Ushbu investitsiyalar ishlab chiqarish faoliyatini yaxshilashga va tadbirkorlik foydasini olishga olib keladi. Innovatsion investitsiyalar yangi mahsulotlarni ishlab chiqish va ushbu mahsulotlar uchun ishlab chiqarish jarayonlarini takomillashtirish bilan bog‘liq tadqiqot va ishlanmalar faoliyatini o‘z ichiga oladi. Innovatsion investitsiyalar tashkilotlarga yangi mahsulotlar va samarali ishlab chiqarish texnologiyalarini ishlab chiqish va ishlab chiqarishda raqobatbardosh bo‘lishga yordam beradi. Innovatsiya va investitsiyalarning o‘zaro ta'siri ilmiy va texnologik taraqqiyotning rivojlanishiga olib keladi.

Xo‘jalik yurituvchi subyektning majburiyatlari, shuningdek, davlat, mahalliy hokimiyat organlari va davlat budjetdan tashqari jamg‘armalari oldidagi soliq majburiyatlarini ham o‘z ichiga oladi. Kapital aylanmasi ko‘rsatkichlari dinamikasini o‘rganish orqali xo‘jalik

yurituvchi subyektning investitsiya resurslaridan foydalanish samaradorligini baholashni o‘z ichiga oladi. Bu jarayonda quyidagi ko‘rsatkichlar vositalar sifatida ishlatilishi mumkin:

- umumiy kapital aylanmasi koeffitsienti;
- mobil aktivlar aylanmasi koeffitsienti;
- nomoddiy aktivlarning daromadlilik koeffitsienti;
- kapitalning daromadlilik koeffitsienti.

Xo‘jalik yurituvchi subyektning investitsiya faoliyatini tashkil qilish yo‘nalishi iqtisodiy subyektning investitsiya portfelini shakllantirishning istalgan bosqichida investitsiya resurslarini monitoring qilish imkonini beradi. Ushbu sohadagi vositalar doirasida quyidagi aktivlarni boshqarish samaradorligi ko‘rsatkichlari ham ta’kidlanishi kerak:

- inventarizatsiya aylanmasi;
- naqd pul aylanmasi;
- debitorlik qarzlari aylanmasi;
- debitorlik qarzlarini undirish davri;
- kreditorlik qarzlari aylanmasi koeffitsienti;
- yetkazib beruvchi debitorlik qarzlarini undirish davri;
- ishlab chiqarish inventarizatsiyasini saqlash davri;
- ishlab chiqarish jarayonining davomiyligi;
- tayyor mahsulotlarni omborda saqlash muddati.

Xo‘jalik yurituvchi subyektning investitsiya loyihasini amalga oshirish bosqichida investitsiya bosqichlarini izchil monitoring qilishning bir qismi sifatida aktivlarni boshqarish samaradorligi ko‘rsatkichlari to‘plami qo‘llaniladi.

Xo‘jalik yurituvchi subyektlarning investitsiya salohiyatini mustahkamlash uchun ularning barcha investorlar uchun investitsiya jozibadorligini oshirish, ichki va tashqi muhit sharoitlari va omillarini hisobga olish kerak. Yuqori rentabellik bilan bir qatorda, korxonaning investitsiya jozibadorligining boshqa mezonlari quyidagilarni o‘z ichiga oladi: korxonaning jozibadorligi va bozor ulushi; korxonaning ishlab chiqarish salohiyatining holati va texnologik darajasi; konsentratsiya va ixtisoslashuv darajalari, shuningdek, ishlab chiqarish kooperatsiyasi;

bozor xatti-harakatlari strategiyalari va boshqaruv biznes etikasi baholari. Shuning uchun xo‘jalik yurituvchi subyektlarning investitsiya faoliyatini davlat tomonidan qo‘llab-quvvatlashni kuchaytirish va ichki manbalardan investitsiyalarni ko‘paytirish zarur.

2.3. Investitsion faoliyatni tartibga solish usullari

Zamonaviy sharoitda investitsiya siyosati va faoliyati masalalari tobora dolzarb bo‘lib bormoqda. Investitsiya faoliyatini tartibga solishning ahamiyati kapitalning yuqori harakatchanligi bilan ortadi, bu esa mamlakatlar va hududlar o‘rtasida investitsiyalar uchun raqobatni kuchaytiradi va katta miqdordagi kapitalning chiqib ketishidan himoya qilishni talab qiladi. Shunga ko‘ra, maqsadlarga qarab, tartibga solish tadbirkorlik subyektlari o‘rtasida investitsiya faoliyatini rag‘batlantirish yoki cheklashga qaratilgan bo‘lishi mumkin.

Rag‘batlantirish choralari odatda korxonalarga investitsiyalarni ichki moliyalashtirish uchun qo‘shimcha mablag‘larni bo‘shatishni o‘z ichiga oladi. Bunday choralar investitsiya jozibadorligini oshirish va tadbirkorlik faoliyatini kuchaytirishga qaratilgan. Cheklovchi choralar hududdan kapitalning chiqib ketishining oldini olish uchun qo‘llaniladi va uning iqtisodiy xavfsizligini ta'minlashga qaratilgan. Amaliyot shuni ko‘rsatadiki, eng katta muvaffaqiyat investitsiyalarni tartibga solish maqsadli va umumiy iqtisodiy rivojlanish strategiyasiga integratsiya qilinganida erishiladi. Boshqacha qilib aytganda, davlat investitsiya jarayonining ishtirokchisiga aylanadi va iqtisodiy va ijtimoiy muammolarni hal qilishga qaratilgan o‘z siyosatiga ega. Shunday qilib, investitsiyalar uchun real imkoniyatlar va sharoitlar yaratishni, shuningdek, davlatning investitsiya bozorida faol ishtirok etishini ta'minlaydigan davlat investitsiya siyosati ishlab chiqilmoqda.

Umuman olganda, investitsiya siyosati investitsiya faoliyatini tartibga solish choralari majmui sifatida quyidagilarni o‘z ichiga oladi:

− sanoat va umuman iqtisodiyotni rivojlantirish strategiyasiga nisbatan maqsadlar va investitsiya ustuvorliklarini belgilash;

− mavjud vaziyatni kuzatish (investitsiya faoliyati va uni belgilovchi omillarni kuzatish);

− qisqa, o‘rta va uzoq muddatli o‘zgarishlarni prognoz qilish;

− belgilangan maqsadlarga erishish uchun boshqaruv qarorlarini qabul qilish va aniq choralarni amalga oshirish.

Aslida, investitsiya faoliyatini tartibga solish investitsiya jarayoni ishtirokchilariga ularning faoliyatini rag‘batlantirish yoki cheklash maqsadida ta’sir ko‘rsatishning turli shakllari va usullaridan foydalanish orqali sodir bo‘ladi. Bu usullarni, birinchidan, investitsiya jarayonida davlatning ishtirok etish darajasi bo‘yicha – to‘g‘ridan-to‘g‘ri va bilvosita; ikkinchidan, qo‘llanilish darajasi (doirasi) bo‘yicha tasniflash mumkin.

Jahon amaliyotida bilvosita usullar rivojlangan mamlakatlarda faolroq qo‘llaniladi. Davlatning bevosita ishtiroki inqirozlar va iqtisodiy islohotlar davrida qo‘llaniladi. Masalan, davlat ijtimoiy va sanoat infratuzilmasiga (yo‘llar, ko‘priklar va boshqa kommunal xizmatlar) katta miqdorda mablag‘ sarflaydi, ularning yaratilishi yirik mintaqaviy investitsiya loyihasini amalga oshirishdan oldin amalga oshiriladi. Ko‘pgina rivojlanayotgan mamlakatlarda bozorni tartibga solishning zaifligi tufayli davlat tomonidan tartibga solishning to‘g‘ridan-to‘g‘ri usullari qo‘llaniladi.

Davlat tomonidan tartibga solishning eng jozibador va tez-tez ishlatiladigan usuli soliq siyosati bo‘lib, u soliq imtiyozlari, investitsiya soliq kreditlari va soliq imtiyozlari orqali amalga oshiriladi. Soliq yukini kamaytirish korxona rentabelligini oshirishning aniq afzalliklaridan biri va samarali vositadir, ayniqsa rivojlanishning dastlabki (investitsiya) bosqichida. Investitsiya jarayonini shaffof qiladigan va davlat va xususiy investorlar o‘rtasidagi o‘zaro munosabatlarni soddalashtiradigan institutsional choralar muhim rol o‘ynaydi.

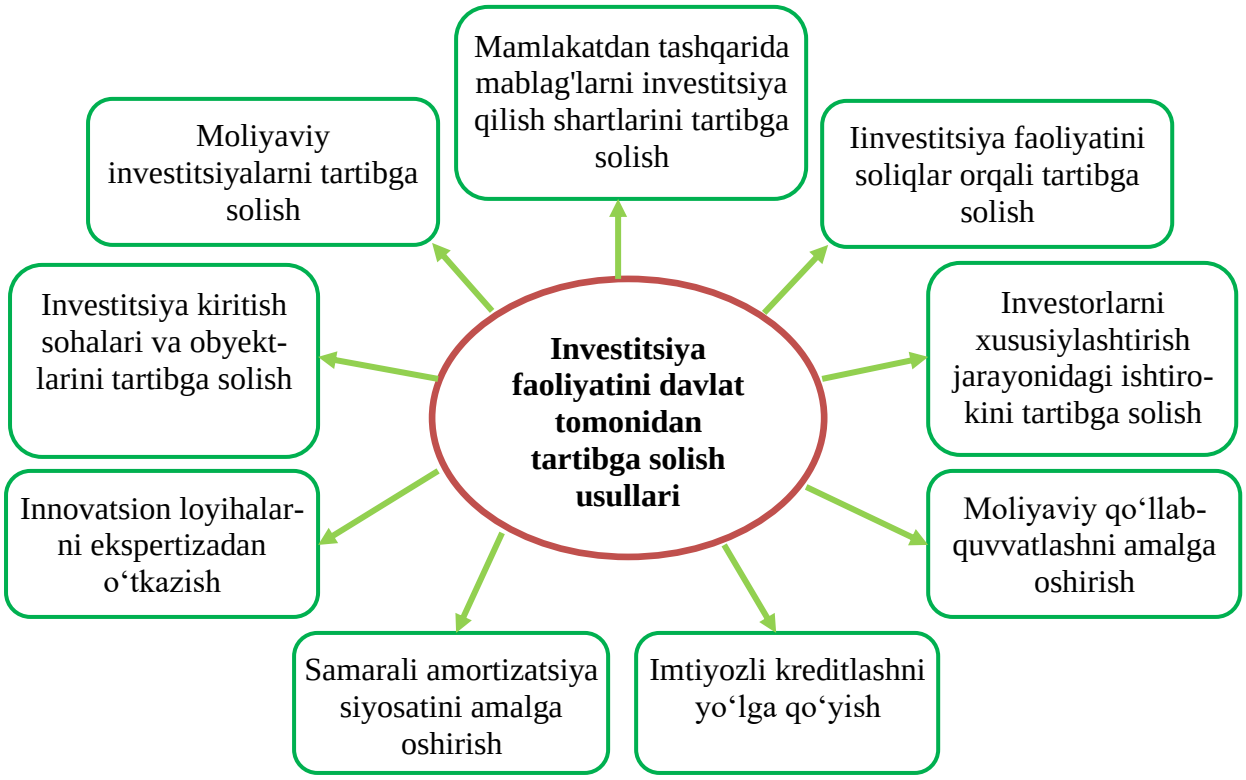
Mablag‘larni to‘plash va ularni eng istiqbolli sohalarga (investitsiya fondlari, investitsiyalarni rivojlantirish banklari, venchur kapitalni rivojlantirish, erkin/maxsus iqtisodiy zonalarni yaratish, konsessiyalar) investitsiya qilish uchun maxsus mexanizmlarni yaratish global amaliyotda alohida o‘rin tutadi.

Investitsiyalarni tartibga solishning bir nechta shakllarini birlashtirgan kompleks mexanizmlar global iqtisodiyotga samarali

integratsiyalashish va mamlakatning alohida tarmoqlari va mintaqalarini rivojlantirish maqsadlariga erishish imkonini beradi. Rivojlanayotgan mamlakatlarning aksariyati rivojlangan mamlakatlar yo‘lidan bormoqda, bilvosita usullarni kuchaytirmoqda. Shu bilan birga, investitsiya jarayonida ma'muriy dastaklardan foydalanish va davlatning bevosita ishtiroki amaliyoti mavjud. Davlatning roli, ayniqsa, Osiyo mamlakatlarida kuchli. Bundan tashqari, ichki investitsiya resurslarining kamligi sababli, xorijiy investorlar uchun imtiyozli sharoitlar yaratilmoqda.

Investitsiya faoliyatini davlat tomonidan tartibga solish – bu davlat organlariga investitsiya jarayonlariga ta’sir ko‘rsatish, kapitalni ustuvor iqtisodiy sohalarga yo‘naltirish, barqaror investitsiya muhitini ta'minlash va ham mahalliy, ham xorijiy investorlarning manfaatlarini himoya qilish imkonini beruvchi usul va vositalar to‘plamidir. Biroq, amalda bir qator muammolar, jumladan, qonunchilik bazasining nomukammalligi, ma’muriy to‘siqlar, investorlar uchun yuqori risk va noaniqliklar, shuningdek, korruptsiya va davlat tomonidan tartibga solishda shaffoflikning yo‘qligi yuzaga keladi. 2.3-rasmda investitsiya faoliyatini davlat tomonidan tartibga solishning asosiy usulari ko‘rsatilgan.

Investitsiya faoliyatining asosiy shakllari va usullarini o‘rganib chiqib, investitsiyalarni tartibga solishning ikki turi o‘rtasidagi farq davlatning investitsiya jarayonida ishtirokchi sifatidagi rolini belgilaydi, degan xulosaga kelishimiz mumkin. Davlat, bir tomondan, investor sifatida ish olib borib, investitsiya faoliyatida fuqarolik-huquqiy munosabatlarning teng huquqli ishtirokchisi hisoblanadi; ikkinchi tomondan, uni milliy hududda boshqaradi. Shunday qilib, investitsiya faoliyatini davlat tomonidan tartibga solish barcha darajadagi davlat organlari tomonidan mamlakat va uning mintaqalari hamda mahalliy hududlarini ijtimoiy-iqtisodiy rivojlantirish bo‘yicha davlat maqsadlarini qo‘llab-quvvatlaydigan, investitsiya samaradorligini oshiradigan va turli investitsiya loyihalariga investitsiyalar uchun xavfsiz sharoitlarni ta’minlaydigan investitsiya siyosatini amalga oshirish uchun qo‘llaniladigan qonunchilik bilan belgilangan ma’muriy va iqtisodiy xarakterdagi shakllar va usullardan iborat.



2.3-rasm. Investitsiya faoliyatini davlat tomonidan tartibga solishning asosiy shakllari

Tashkiliy va funktsional nuqtai nazardan, bizning fikrimizcha, mintaqaviy hukumatlar shahar investitsiya tizimlarini ishlab chiqishda mintaqaviy hukumat institutlariga nisbatan quyidagi afzalliklarga ega:

– tartibga solinadigan subyektga bevosita yaqinlik;

– mahalliy ishlab chiqarish xususiyatlari, uning infratuzilmasi, xususiyatlari va individual o‘ziga xos xususiyatlarini bilish;

– tartibga solishni amalga oshirish konsepsiyasining boshqarilishi va boshqaruv moslashuvchanligi;

– natijalarni o‘z vaqtida kuzatib borish imkoniyati;

– budjet oqimlarining qonuniy jihatdan tasdiqlangan aniqligi.

Strategik maqsadi o‘z ijtimoiy-iqtisodiy rivojlanishi bo‘lgan davlat organlari investitsiya faoliyatini davlat tomonidan tartibga solish usullarini qo‘llash orqali tadbirkorlik va investitsiya faoliyati uchun quyidagi eng qulay sharoitlarni yaratishi kerak:

- soliq imtiyozlari;

- moslashuvchan amortizatsiya siyosati;

- jismoniy shaxslar va tashkilotlarning mavjud mablag‘laridan foydalanish uchun sharoit yaratish;

- kredit berish uchun garov;

- lizing mexanizmlarini ishlab chiqish;

- investorlarga o‘zlarining rivojlanish fondlarini shakllantirish uchun sharoitlarni ta'minlash;

- monopoliyaga qarshi tartibga solishning samarali tizimi;

- asosiy vositalarni inflyatsiya darajasida qayta baholash imkoniyati;

- ma’lum shartlar ostida tabiiy resurslar va yerlardan imtiyozli foydalanish;

- ma’muriy to‘siqlarni kamaytirish;

- investorlarga yordam berish uchun obyektiv reyting baholashlari uchun institutsional muhit yaratish.

Shunday qilib, davlat investitsiya jarayonlariga ta’sir ko‘rsatish uchun bevosita foydalanadigan to‘g‘ridan-to‘g‘ri va bilvosita texnika va usullarning kombinatsiyasi davlat tomonidan tartibga solish usullarini tashkil qiladi. Investitsiya faoliyatida davlatning bevosita ishtiroki esa, quyidagilar bilan tartibga solinadi:

- xorijiy investorlar tomonidan boshlangan investitsiya loyihalarini budjetdan moliyalashtirish;

- budjet mablag‘lari hisobidan moliyalashtiriladigan loyihalar uchun davlat kafolatlari;

- budjet mablag‘larini raqobat asosida taqdim etish;

- individual loyihalarni moliyalashtirish uchun qimmatli qog‘ozlarni chiqarish;

- xorijiy investorlar bilan raqobat tartiblari orqali kontsessiya shartnomalarini tuzish;

- turli sabablarga ko‘ra faoliyati to‘xtatilgan yoki muzlatilgan davlat loyihalarini moliyalashtirishni qayta tiklash.

Investitsiya faoliyatini davlat tomonidan tartibga solishning boshqa usullari quyidagilarni o‘z ichiga oladi:

- investitsiya loyihalarining ekspert baholarini tashkil etish;

- xorijiy investorlarning manfaatlarini himoya qilish.

Investitsiya faoliyatini huquqiy va davlat tomonidan tartibga solish respublika va mahalliy hokimiyat organlari tomonidan ularning budjet imkoniyatlari va vakolatlariga qarab turli darajalarda amalga oshiriladi. Ularning faoliyati natijalari uchta tarkibiy qismga asoslanadi: siyosiy barqarorlik, investitsiya siyosatini amalga oshiruvchi menejerlarning malakasi va investitsiya jarayonini osonlashtiradigan institutsional muhit.

Mamlakatda samarali investitsiya muhitiga ega iqtisodiyotni rivojlantirish uchun barcha boshqaruv darajalarida investitsiya faoliyatini tartibga solishga tizimli yondashuvni qo‘llash zarur.

Mavzu yuzasidan o‘zini-o‘zi tekshirish uchun Savollar va topshiriqlar

1. “Investitsion faoliyat” tushunchasining iqtisodiy mazmunini yoriting.
2. Korxona investitsiya faoliyatining asosiy xususiyatlari nimalardan iborat?
3. Investitsiya faoliyati infratuzilmasi institutlarining vazifalari nimalardan iborat?
4. Xo‘jalik yurituvchi subyektlar investitsiya faoliyatining iqtisodiy mohiyati?
5. Investitsiya faoliyatini tartibga solish usullarining mazmunini yoriting.
6. Jahon amaliyotida investitsiya faoliyatini tartibga solish usullarini ahamiyati.
7. Investitsiya faoliyatini davlat tomonidan tartibga solish usullari.
8. Investitsiya faoliyati subyektlai va obyektlarining mohiyati.
9. Investitsiya faoliyatida investitsiyalarning qanday turlari mavjud?
10. Investitsion faoliyatda foydalaniladigan investitsiya resurslarining samaradorligi nimalarga bog‘liq?

Mavzu yuzasidan testlar

1. Mamlakatda investitsiya faoliyatini rivojlantirish, iqtisodiyot rolini oshirish, korxonalarda ishlab chiqarish samaradorligini oshirish, ijtimoiy muamolarni hal qilish maqsadida iqtisodiy subyektlar uchun qulay xo‘jalik yuritish sharoitlarini yaratishga qaratilgan maqsadli tadbirlar yig‘indisiga nima deyiladi?

A. Investitsiya siyosati
B. Investitsiya muhiti
C. Investitsiya jarayoni
D. Investitsion faoliyat

2. Investitsiya faoliyati qatnashchilari kimlar bo‘lib hisoblanadi?

A. Qonun tomonidan ruxsat etilgan jismoniy va yuridik shaxslar
B. Investitsiya tashkilotlari va fondlari, xususiy investitsiya fondlari
C. Budjetdan tashqari fondlar, sug‘urta kompaniyalari
D. Faqat davlat va nodavlat korxonalari va tashkilotlari

3. Investitsiya faoliyatidan olingan daromadning kutilayotgan miqdoridan farqlanish ehtimolligi qanday risk hisoblanadi?

A. Investitsion risk
B. Ekologik risk hisoblanadi
C. Ijtimoiy risk hisoblanadi
D. Siyosiy risk hisoblanadi

4. Mamlakatda investitsion faoliyatni amalga oshirish jarayoni bo‘lib to‘g‘ridan-to‘g‘ri investitsion amaliyotlar shakllanadigan barcha iqtisodiy munosabatlar majmuasiga nima deyiladi?

A. Investitsiya jarayoni
B. Investitsiya muhiti
C. Investitsiya siyosati
D. Investitsion faoliyat

5. Mamlakatimizda xorijiy investitsiyalarni tartibga solish va jalb etish bilan shug‘ullanishda Iqtisodiyot va Moliya vazirligi, boshqa tegishli vazirliklar qanday vazifani amalga oshirishadi?

A. Investitsiya siyosatini va dasturlarini ishlab chiqish

B. Qimmatli qog‘ozlar bozorini shakllantirish, rivojlantirish, nazorat qilish va tartibga solish sohalarida davlat siyosatini amalga oshirish

C. Tashqi iqtisodiy faoliyatga bank xizmati ko‘rsatish va loyihani moliyalashni amalga oshirish

D. Dastlabki texnik-iqtisodiy asosnomani va investitsiya loyihalari texnik-iqtisodiy asosnomalarini tayyorlash

6. Investitsion faoliyatda investitsiyalarning turlari va shakllari asnosida tadbirkorlik va davlat tomonidan ta’qiqlanmagan faoliyatlarni investorlar tomonidan yo‘lga qo‘yish va moliyaviy mablag‘lar sarflash bilan bog‘liq munosabatlar yig‘indisi qanday nomlanadi?

A. Investitsion faoliyat

B. Investitsiya muhiti

C. Investitsiya jarayoni

D. Investitsiya siyosati

7. Investitsion faoliyatda investor dastlab nimalarni aniqlab olishi lozim?

A. Investitsiyalashning muddatlarini, o‘lchamlarini, tavakkalchiligini

B. Investitsiyalashning muddatlarini, investitsiyalashning rolini

C. Investitsiyalashning o‘lchamlarini, investitsiyalashning shartini

D. Investitsiyalash tavakkalchiligini, investitsiyalashning joriy etilishini

8. Davlat o‘z funksiyalarini bajarish maqsadida, investitsiya faoliyatida ... sifatida ishtirok etadi

A. Qonun chiqaruvchi va investor

B. Tartibga soluvchi organ va qimmatli qog‘ozlar bozorida diler

C. To‘g‘ridan-to‘g‘ri xorijiy investitsiyalar ishtirokidagi barcha loyihalarni kafolatlovchi mahalliy va xorijiy investorlar o‘rtasida vositachi

D. Investor

9. Investorlarning o‘z moliyaviy mablag‘lari bu - ...

A. Korxona foydasi, amortizasiya ajratmalari

B. Davlat obligasiyalari va aksiyalar

C. Korxona munisipial obligasiyalari va kreditlar

D. Fuqarolarning pay badallari

10. “Kreditlash” va “investitsiyalash” tushunchalari o‘zaro farqlanadimi?

A. Investitsiyalash kreditlashga qaraganda ancha keng tushuncha

B. Farqi katta emas

C. Yo‘naltirish obyektiga ko‘ra farq qiladi

D. Kreditlash investitsiyalashdan keng tushuncha

III BOB. DAVLAT INVESTITSIYA SIYOSATI

3.1. Investitsiya siyosati: uning mazmuni, roli, asosiy yo‘nalishlari va amalga oshirish bosqichlari .

3.2. Davlat investitsiya siyosatini shakllantirish va amalga oshirish tamoyillari.

3.3. Investitsiyalarni tartibga solishning moliyaviy-kredit mexanizmi.

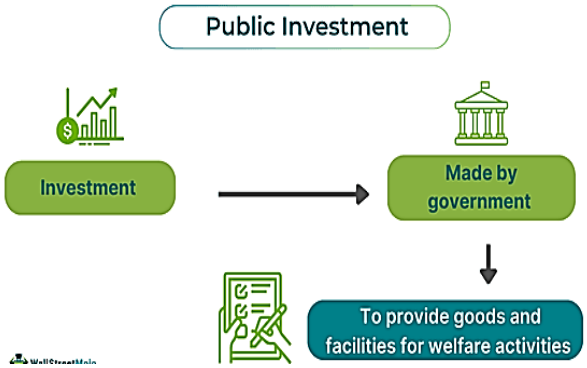
3.4. Investitsion faoliyat uchun soliq imtiyozlari.

3.1. Investitsiya siyosati: uning mazmuni, roli, asosiy yo‘nalishlari va amalga oshirish bosqichlari

Davlat investitsiya siyosati barqaror rivojlanishga erishish va milliy iqtisodiyotning raqobatbardoshligini oshirishga qaratilgan milliy ijtimoiy-iqtisodiy strategiyaning asosiy elementidir. U davlatning investitsiya faoliyatida ishtirok etishining ustuvor yo‘nalishlari va mexanizmlarini belgilaydi, kapital oqimlarini tartibga soladi va iqtisodiy o‘sishni rag‘batlantiradi. Globallashuv va raqobat sharoitida davlat investitsiya siyosatining roli ortib bormoqda, chunki u qulay investitsiya muhitini yaratish, risklarni minimallashtirish va resurslardan samarali foydalanishni ta’minlashga qaratilgan. Investitsiya siyosati doirasida davlat oldida turgan asosiy maqsadlar institutsional va huquqiy mexanizmlarni yaratish, investitsiyalarni boshqarishni optimallashtirish va ustuvor iqtisodiy sohalarga investitsiyalarni rag‘batlantirishni o‘z ichiga oladi. Zamonaviy loyiha va moliyaviy boshqaruv vositalarini joriy etish, davlat nazoratini kuchaytirish va loyihalarni qo‘llab-quvvatlash ushbu siyosatning muhim jihatlariga aylanib bormoqda.

Jahon iqtisodiyotining global o‘zgarishi sharoitida investitsiya siyosati barqaror ijtimoiy-iqtisodiy rivojlanishning asosiy vositasiga aylanib bormoqda. O‘zbekiston Respublikasi kabi rivojlanayotgan mamlakatlar uchun samarali investitsiya strategiyasini shakllantirish makroiqtisodiy barqarorlikka erishish, ishlab chiqarishni modernizatsiya qilish, texnologik yangilanish va milliy iqtisodiyotning raqobatbardoshligini oshirishda juda muhim ahamiyatga ega. So‘nggi yillarda O‘zbekiston biznes muhitini har tomonlama yaxshilash,

institutsional rivojlanish va asosiy iqtisodiy jarayonlarni liberallashtirishga qaratilgan islohotlarga qat’iy sodiqligini namoyish etdi. Investorlar uchun qulay muhit yaratishga, jumladan, ma’muriy tartib-qoidalarni soddalashtirishga, investitsiyalar uchun huquqiy himoyani kuchaytirishga va infratuzilmani rivojlantirishga katta e’tibor qaratilmoqda. Shu nuqtai nazardan, investitsiya sohasidagi davlat siyosatining uzoq muddatli ustuvor yo‘nalishlarini belgilaydigan “O‘zbekiston-2030” Taraqqiyot strategiyasini amalga oshirishga alohida ahamiyat beriladi. Ushbu strategiya investitsiyalarni jadal o‘sishning asosiy omili va iqtisodiyotning turli sohalarida – sanoat va qishloq xo‘jaligidan tortib raqamli texnologiyalar va barqaror energetikagacha – tarkibiy o‘zgarishlarni amalga oshirish uchun asos sifatida ko‘rib chiqadi. Bu mamlakatning barqaror va inklyuziv rivojlanishini ta’minlashda investitsiyalarning muhim rolini ta’kidlaydi.



Davlat investitsiya yondashuvlari bir nechta asosiy sohalarni o‘z ichiga olishi mumkinligi quyidagicha ta’kidlangan: infratuzilma loyihalarini moliyalashtirish, innovatsion rivojlanishni rag‘batlantirish, davlat-xususiy sheriklik orqali xususiy investitsiyalarni jalb qilish va barqaror iqtisodiy o‘sishni ta’minlash uchun moliyaviy oqimlarni tartibga solishdir.

O.Priymak va D.Kropyleva davlat investitsiya siyosatini amalga oshirishda izchillikning muhimligini ta’kidlaydilar: “Davlat investitsiya siyosatini ishlab chiqish o‘zgaruvchan bozor sharoitlariga chidamli aniq kontseptsiyani talab qiladi. Strategiyani izchil ishlab chiqish, uni yangi qiyinchiliklarga moslashtirish, lekin uning asosiy tamoyillaridan voz kechmasdan uzoq muddatli muvaffaqiyatga erishish mumkin”. Shunday qilib, davlat investitsiya siyosati resurslarni samarali taqsimlash, iqtisodiy barqarorlikni ta’minlash va strategik muhim sohalarni rivojlantirishni rag‘batlantirishga qaratilgan tizimli chora-tadbirlar majmuini ifodalaydi.

N.Titovaning so‘zlariga ko‘ra: “Investitsiya faoliyatini davlat tomonidan tartibga solish kapital qo‘yilmalarni rag‘batlantirish va barqaror iqtisodiy o‘sishni ta’minlashga qaratilgan ko‘p darajali iqtisodiy vositalar va mexanizmlar tizimi orqali amalga oshiriladi. Ushbu siyosat doirasida investitsiya jarayonlariga ta’sir ko‘rsatadigan bir qator asosiy sohalar aniqlangan”.

Birinchidan, davlat ta’sirining asosiy vositalaridan biri moliyaviy, kredit va soliq siyosatini amalga oshirishdir. Kredit shartlarini tartibga solish, foiz stavkalarini boshqarish va turli fiskal mexanizmlardan foydalanish investorlar uchun qulay makroiqtisodiy muhit yaratishga va moliyaviy resurslarning mavjudligini oshirishga yordam beradi.

Ikkinchidan, davlat investitsiya siyosatining asosiy elementi ishlab chiqarish quvvatlarini modernizatsiya qilish, rekonstruksiya qilish va texnik qayta jihozlashga investitsiya kiritadigan xo‘jalik yurituvchi subyektlarni qo‘llab-quvvatlashga qaratilgan soliq imtiyozlari tizimidir. Soliq imtiyozlari va preferensiyalarining joriy etilishi ishlab chiqarish aktivlarini jadal yangilashga yordam beradi va milliy iqtisodiyotning raqobatbardoshligini oshiradi.

Investitsiya faoliyatini rag‘batlantirishning uchinchi muhim vositasi amortizatsiya siyosatidir. Amortizatsiya mexanizmlarini takomillashtirish, amortizatsiya stavkalarini oshirish va asosiy vositalarni yangilash xarajatlarini hisobdan chiqarishning tezlashtirilgan usullarini joriy etish korxonalarga investitsiya resurslarini samarali taqsimlash va texnologik o‘zgarishlarga tezda moslashish imkonini beradi.

Davlat investitsiya siyosatining to‘rtinchi jihati ilmiy va texnologik taraqqiyotni rag‘batlantirishdir. Tadqiqot va ishlanmalarni moliyalashtirish, innovatsiyalarni qo‘llab-quvvatlash va ilmiy yutuqlarni tijoratlashtirish uchun qulay sharoitlar yaratish texnologiyaga yo‘naltirilgan iqtisodiyotni rivojlantirishga va yuqori texnologiyali sohalarga investitsiyalarni rag‘batlantirishga hissa qo‘shadi.

Va nihoyat, xorijiy investitsiyalarni jalb qilish bo‘yicha davlat siyosati investitsiya muhitiga sezilarli ta’sir ko‘rsatadi. Investorlarning huquqlarini himoya qiluvchi institutsional muhitni yaratish, kafolatlar va

imtiyozlar tizimini ishlab chiqish va transchegaraviy investitsiyalarni huquqiy tartibga solishni takomillashtirish milliy iqtisodiyotga qo‘shimcha moliyaviy resurslarni jalb qilishga yordam beradi va shu bilan uning global investitsiya jarayonlariga integratsiyalashuvini osonlashtiradi.

A.Shaydullinaning ta’kidlashicha: “Davlat investitsiya siyosati iqtisodiy rivojlanishni tartibga solishning muhim vositasi bo‘lib, barqaror o‘sishni ta’minlash va milliy iqtisodiyotning raqobatbardoshligini oshirishga qaratilgan. Shuni ta’kidlash kerakki, uning asosiy maqsadi investitsiya jarayonlarini faollashtirish, kapital qo‘yilmalarni rag‘batlantirish va asosiy iqtisodiy tarmoqlar o‘rtasida resurslarni oqilona taqsimlash orqali davlatning ijtimoiy-iqtisodiy rivojlanish bo‘yicha strategik rejasini amalga oshirishdir”.

Turli nuqtai nazarlarni tahlil qilish shuni ko‘rsatadiki, davlat investitsiya siyosati ham ichki, ham xorijiy investitsiyalarni jalb qilish uchun qulay sharoitlar yaratishga qaratilgan. Shu maqsadda soliq imtiyozlari mexanizmlari ishlab chiqilmoqda va amalga oshirilmoqda, maxsus iqtisodiy zonalar tashkil etilmoqda va investitsiya faoliyatini tartibga soluvchi huquqiy baza takomillashtirilmoqda. Ishlab chiqarishni texnologik modernizatsiya qilish va yangi sanoat tarmoqlarini rivojlantirishga yordam beradigan innovatsion loyihalarni davlat tomonidan qo‘llab-quvvatlash muhim yo‘nalish hisoblanadi.

Biz investitsiya faoliyati nafaqat iqtisodiy o‘sish sur’atlariga, balki mamlakatdagi ijtimoiy barqarorlik darajasiga ham sezilarli ta’sir ko‘rsatishini ta’kidlaymiz. Shuning uchun ham davlat investitsiyalari nafaqat ishlab chiqarish sohasiga, balki infratuzilmani rivojlantirish, sog‘liqni saqlash, ta’lim va boshqa ijtimoiy ahamiyatga ega sohalarga ham yo‘naltiriladi. Transport va energetika infratuzilmasini rivojlantirish va uy-joy-kommunal xo‘jaligi tizimini modernizatsiya qilish xususiy investorlarni jalb qilish uchun qo‘shimcha imkoniyatlar yaratadi, bu esa o‘z navbatida yanada barqaror va dinamik iqtisodiyotni rivojlantirishga hissa qo‘shadi. Biz davlat investitsiya siyosatining ustuvor yo‘nalishlaridan biri davlat ishlab chiqarish samaradorligini oshirish ekanligiga qo‘shilamiz. Bunga ilg‘or texnologiyalarni joriy etish, davlat

investitsiyalarini boshqarish tizimini takomillashtirish va tabiiy va moliyaviy resurslardan oqilona foydalanishni ta’minlash orqali erishiladi. Global raqobat sharoitida davlat nafaqat investitsiyalarni jalb qilishi, balki ulardan samarali foydalanishni ham ta’minlashi kerak, bu esa investitsiya faoliyatini puxta rejalashtirish va monitoring qilish orqali mumkin.

I.Arxipovaning so‘zlariga ko‘ra, zamonaviy sharoitlarda investitsiya siyosati ko‘p darajali tizimni ifodalaydi, jumladan, davlat investitsiya siyosatidan tashqari, tarmoq va mintaqaviy investitsiya siyosati, shuningdek, alohida xo‘jalik yurituvchi subyektlar va agentlarning investitsiya strategiyalari. Shuni ta’kidlash kerakki, ushbu sohalarning har biri nisbiy mustaqilligiga qaramay, ular doimiy ravishda o‘zaro bog‘liq bo‘lib, yagona investitsiya ekotizimini shakllantiradi[1].

Davlat investitsiya siyosati, shubhasiz, bu jarayonda hal qiluvchi rol o‘ynaydi. U investitsiya sohasidagi “o‘yin qoidalari”ni belgilovchi asosiy tamoyillar va tartibga solish mexanizmlarini o‘rnatadi. Davlat tomonidan tartibga solish investitsiya resurslarini taqsimlashga ta’sir qiladi, xususiy kapitalni jalb qilish uchun sharoit yaratadi, strategik muhim sanoat tarmoqlarini rivojlantirishni rag‘batlantiradi va mintaqalar o‘rtasidagi nomutanosiblikni bartaraf etadi. Shu nuqtai nazardan, davlat siyosati nafaqat muvofiqlashtiruvchi, balki investitsiya faoliyatining turli darajalarining o‘zaro ta’siridan sinergik ta’sirni ta’minlovchi asosiy omil sifatida ham ishlaydi[2]. Shu bilan birga, davlat investitsiya siyosatining samaradorligini faqat miqdoriy ko‘rsatkichlar, masalan, jalb qilingan investitsiyalarning umumiy hajmi orqali baholab bo‘lmaydi. Shuningdek, sifat jihatlarini – investitsiyalarning sanoat tarmoqlari o‘rtasida taqsimlanishini, ularning uzoq muddatli iqtisodiy rivojlanish ustuvorliklariga mos kelishini, texnologik modernizatsiya darajasini va xususiy kapitalni jalb qilish darajasini hisobga olish muhimdir.

[1]Архипова И.И. Инвестиционная политика государства // Экономический потенциал и корпоративная социальная ответственность : материалы Международной научно-практической конференции, Ивангород, 19 апреля 2024 г. Санкт-Петербург: ООО «Скифия-принт», 2024. С. 6–9.

[2] Поярков Р.А. Инвестиционная политика: инструменты поддержки инноваций и стимулирования инвестиций на региональном и муниципальном уровне // Образы и модели будущего: Материалы Среднерусского международного академического форума. В 2-х томах, Орёл, 26–27 сентября 2024 года. – Орёл: Российская академия народного хозяйства и государственной службы при Президенте РФ, 2024. С. 241–246.

Iqtisodiy barqarorlikning umumiy darajasi, mehnat unumdorligining o‘sish sur’ati, innovatsiya darajasi va milliy iqtisodiyotning raqobatbardoshligi investitsiya oqimlari yo‘naltirilgan sohalarga bog‘liq. Shunday qilib, davlat investitsiya siyosati nafaqat investitsiyalarni rivojlantirish vektorini belgilaydi, balki investitsiya oqimlarining muvozanati va yo‘nalishini ham ta'minlaydi, bu esa barqaror va raqobatbardosh iqtisodiyotni shakllantirishda hal qiluvchi rol o‘ynaydi.

Davlat investitsiya siyosati tadqiqotlarining nazariy asoslarini tahlil qilish shuni ko‘rsatadiki, u investitsiya faoliyatini tartibga solish, iqtisodiy o‘sishni rag‘batlantirish va milliy iqtisodiyotning raqobatbardoshligini oshirishga qaratilgan ko‘p darajali chora-tadbirlar tizimini ifodalaydi. Davlat investitsiya siyosati strategik investitsiya maqsadlarini belgilaydi, ularni taqsimlash mexanizmini belgilaydi va iqtisodiy tizimni tarkibiy o‘zgartirish uchun asosiy vosita bo‘lib xizmat qiladi.

2030-yil strategiyasi doirasida investitsiya siyosatining ustuvor yo‘nalishlari aniq belgilangan va quyidagi jihatlarda namoyon bo‘ladi:

- Strategik tarmoqlarga (energetika, kimyo, transport, axborot texnologiyalari) to‘g‘ridan-to‘g‘ri xorijiy investitsiyalarni jalb qilish;
- Investitsiya infratuzilmasi va sanoat zonalarini rivojlantirish;
- Investitsiya jarayonlarini raqamlashtirish va investorlar uchun elektron platformalarni rivojlantirish;
- Davlat-xususiy sheriklik mexanizmlarini kengaytirish;
- Ishlab chiqarishni mahalliylashtirish va eksportga yo‘naltirilgan investitsiyalarni rag‘batlantirish.

O‘zbekiston hukumati investorlar huquqlarini himoya qilish, ro‘yxatdan o‘tish va ruxsat berish tartiblarini soddalashtirish hamda investorlar uchun “yagona oyna” tizimini yaratish siyosatini amalga oshirmoqda. Xorijiy investitsiyalarni rag‘batlantirish agentligi va O‘zbekiston to‘g‘ridan-to‘g‘ri investitsiya jamg‘armasi kabi agentliklar va tuzilmalar alohida rol o‘ynaydi. Hozirgi kunda O‘zbekiston Respublikasidagi investitsiya sektori ijtimoiy-iqtisodiy rivojlanish sur’atlariga sezilarli darajada to‘sqinlik qiladigan bir qator tizimli

muammolarga duch kelmoqda. Eng dolzarb muammolar qatoriga jalb qilingan investitsiyalarning, jumladan, to‘g‘ridan-to‘g‘ri xorijiy investitsiyalarning cheklangan hajmi, shuningdek, uning samarasiz va irratsional hududiy va tarmoq taqsimoti kiradi.

Davlat investitsiya siyosatining ustuvor yo‘nalishlaridan biri milliy fond bozori institutlarini rivojlantirish, shuningdek, tovar, xizmatlar va kapital bozorlarining ishlashini monitoring qilishning samarali mexanizmini yaratishdir. Bu investitsiya muhitining shaffofligini ta’minlaydi va mahalliy va xorijiy investorlarning ishonchini oshiradi. To‘g‘ridan-to‘g‘ri xorijiy investitsiyalarni faol jalb qilish uchun iqtisodiyotning ustuvor tarmoqlarida yangi sanoat korxonalarini qurish va mavjud ishlab chiqarish quvvatlarini modernizatsiya qilishdan manfaatdor bo‘lgan transmilliy va g‘arb kompaniyalari uchun maxsus imtiyozlar taqdim etiladi. Asosiy mexanizmlar qatoriga investorlardan takliflarni to‘plash, ularni keyinchalik tahlil qilish va investitsiya muhitini yaxshilashda ulardan foydalanish uchun axborot platformasini ishlab chiqish; yirik milliy korxonalarning imidjini shakllantirish va targ‘ib qilish va reklama kompaniyalari va moliyaviy muhandislik vositalarini ishlab chiqish kiradi. Mavjud investitsiya resurslaridan foydalanish samaradorligini oshirishga institutsional muhitni takomillashtirish, jumladan, venchur kapital mexanizmlarini, investitsiya va innovatsion risklarni sug‘urta qilish tizimini ishlab chiqish va ilmiy-tadqiqot va ishlanmalarni moliyalashtirish va uni ishlab chiqarish faoliyatiga joriy etishning samarali tizimini yaratish orqali erishiladi. 2019–2030 yillarga mo‘ljallangan prognozlarga ko‘ra, asosiy kapitalga investitsiyalarning real o‘sishi har yili kamida 10,3% ga o‘sishi, to‘g‘ridan-to‘g‘ri investitsiyalarning esa har yili 19,5% ga o‘sishi kutilmoqda. Natijada, 2030-yilga kelib YaIMda investitsiyalarning ulushi 32,8% ga yetishi kutilmoqda.

Xom ashyoni ilg‘or qayta ishlashni o‘z ichiga olgan yuqori qo‘shimcha qiymatga ega raqobatbardosh mahsulotlar ishlab chiqarishga qaratilgan zamonaviy texnologiyalarni joriy etishga alohida e’tibor qaratilmoqda. Bu xorijiy investorlar tarkibida sifat jihatidan o‘zgarishga olib kelishi, asosiy e’tiborni ishlab chiqarish, yuqori texnologiyali sanoat

tarmoqlari va ilmiy-tadqiqot va ishlanmalarga investitsiyalarga qaratishi kerak. Natijada, aholi jon boshiga to‘g‘ri keladigan to‘g‘ridan-to‘g‘ri investitsiyalar 6,9 baravarga oshishi prognoz qilinmoqda, bu esa O‘zbekistonni ushbu ko‘rsatkich bo‘yicha mintaqaning yetakchi mamlakatlari qatoriga qo‘yadi.

Yangi investitsiya rejasi eksportga yo‘naltirilgan yuqori qo‘shimcha qiymatli loyihalarni qo‘llab-quvvatlashga, resurslardan samarali foydalanishga va yuqori daromadli ish o‘rinlarini yaratishga qaratilgan. Reja doirasidagi har bir loyiha bozor, eksport salohiyati va ish o‘rinlarini yaratishni baholovchi kompleks tahlildan o‘tkaziladi. Loyihalarni amalga oshirishni nazorat qilish va ishga tushirilgandan keyin uch yil davomida ularning samaradorligini kuzatish uchun “Yagona milliy loyihalarni boshqarish” platformasi yaratiladi. YaIMni 167 milliard dollarga yetkazish rejasi kutilayotgan iqtisodiy o‘sishning 6,6%ni va tashqi iqtisodiy beqarorlikni hisobga oladi.

Shuni ta’kidlash kerakki, davlat investitsiya siyosatining samaradorligi nafaqat investitsiyalarning umumiy hajmiga, balki ularning yo‘nalishiga, shuningdek, investitsiya oqimlarining strategik ijtimoiy-iqtisodiy rivojlanish ustuvorliklariga qanchalik mos kelishiga ham bog‘liq. Bugungi sharoitda qulay investitsiya muhitini yaratish, investitsiya risklarini minimallashtirish va kapitalni himoya qilishning huquqiy mexanizmlarini takomillashtirish juda muhim ahamiyatga ega bo‘lib, shu bilan ichki va xorijiy investitsiyalar oqimini osonlashtiradi.

Eng muhim jihatlardan biri bu turli darajalarda – hududiy va tarmoqlarda investitsiya siyosatini uyg‘unlashtirishdir. Davlat tomonidan tartibga solish iqtisodiy subyektlarning ehtiyojlarini hisobga olishi va infratuzilma loyihalari, innovatsion rivojlanish va sanoatni modernizatsiya qilish kabi ustuvor investitsiya sohalarini har tomonlama qo‘llab-quvvatlashi kerak. Shunday qilib, davlat investitsiya siyosati nafaqat iqtisodiy o‘sish omili, balki makroiqtisodiy barqarorlikni ta’minlash, ishlab chiqarish bazasini modernizatsiya qilish va milliy iqtisodiyotning raqobatbardosh ustunliklarini oshirish vositasi hamdir. Uni yanada rivojlantirish uchun moliyalashtirish mexanizmlarini takomillashtirish, zamonaviy investitsiya rejalashtirish usullarini joriy

etish va davlat resurslaridan samarali foydalanish ustidan nazoratni kuchaytirish kabi kompleks yondashuv talab etiladi.

O‘zbekiston Respublikasining 2030-yilgacha investitsiya siyosatining strategik maqsadi ijtimoiy-iqtisodiy rivojlanish ustuvorliklarini amalga oshirish uchun sharoit yaratish, barqaror va diversifikatsiyalangan moliyalashtirish manbalarini rivojlantirish, iqtisodiy o‘sishning yuqori sur’atlarini ta’minlash, sanoat salohiyatini mustahkamlash va har tomonlama mintaqaviy rivojlanishni rag‘batlantirishdan iborat. Shunday qilib, O‘zbekistonda barqaror va muvozanatli investitsiya siyosatini shakllantirish nafaqat jalb qilingan mablag‘larning umumiy hajmini oshirishni, balki ularni ham tarmoq, ham mintaqaviy miqyosda optimallashtirish bo‘yicha tizimli sa’y-harakatlarni ham talab qiladi.

3.2. Davlat investitsiya siyosatini shakllantirish va amalga oshirish tamoyillari

Davlat investitsiya siyosati davlat ijtimoiy-iqtisodiy strategiyasining asosiy jihati bo‘lib, davlatning investitsiya faoliyatida ishtirok etishining ustuvor yo‘nalishlari va mexanizmlarini belgilaydi. Ushbu siyosat investitsiya jarayonlarini tartibga solishga kontseptual yondashuvni shakllantiradi, strategik maqsadlarni, investitsiyalarni rivojlantirishning asosiy yo‘nalishlarini va optimal kapital jalb qilish vositalarini belgilaydi. Hukumat faoliyatining ushbu jihati ustuvor iqtisodiy tarmoqlarni aniqlash, qulay investitsiya muhitini yaratish va investitsiya faoliyatini rag‘batlantirish uchun institutsional va huquqiy mexanizmlarni ishlab chiqish bilan bog‘liq keng ko‘lamli masalalarni qamrab oladi. Davlat investitsiya siyosatining muhim elementi davlat va xususiy sektor o‘rtasidagi samarali o‘zaro ta’sir tizimini ishlab chiqishdir, bu uzoq muddatli ijtimoiy-iqtisodiy rivojlanish maqsadlariga muvofiq investitsiya resurslarini jalb qilish va oqilona taqsimlashni ta’minlaydi[3]. Investitsiya faoliyati davlat investitsiya siyosatida aks etadi, bu investitsiyalar orqali iqtisodiy rivojlanishni tartibga solish va

[3] Артемьева И.В. Инвестиционная политика как метод государственного регулирования // Евразийский юридический журнал. 2024. № 4(191). С. 60–62.

rag‘batlantirishga qaratilgan maqsadli chora-tadbirlar tizimidir. Investitsiya siyosatining iqtisodiyotdagi tarkibiy o‘zgarishlar jarayonlari bilan o‘zaro ta’siri uning dinamik xususiyatini va o‘zgaruvchan makroiqtisodiy sharoitlarga moslashish zarurligini belgilaydi.

I.V.Kurmishov ta’kidlaganidek: “Davlat investitsiya siyosatini shakllantirish va amalga oshirish uning samaradorligi va samaradorligini belgilovchi bir qator asosiy tamoyillarga asoslanadi. Bu tamoyillar statik emas; ular mamlakatning ijtimoiy-iqtisodiy rivojlanishining aniq bosqichiga, makroiqtisodiy ustuvorliklarga va tarkibiy modernizatsiya qilishning strategik maqsadlariga qarab rivojlanadi”. Hozirgi sharoitda investitsiya siyosati qulay investitsiya muhitini yaratish, investitsiya risklarini kamaytirish va barqaror ijtimoiy-iqtisodiy rivojlanishni ta’minlashga qaratilgan bir qator asosiy tamoyillarga asoslangan.

Birinchidan, asosiy yo‘nalishlardan biri xo‘jalik yurituvchi subyektlarning investitsiya jozibadorligini oshirishdir. Bu sohada korporativ boshqaruv mexanizmlarini joriy etish, institutsional muhitni yaxshilash va xususiy investorlar uchun qulay sharoitlar yaratishni o‘z ichiga olgan “samarali ega” muammosini yengishga alohida e’tibor qaratiladi.

Ikkinchidan, davlat investitsiya siyosatining muhim elementi investitsiya risklarini minimallashtirishga qaratilgan huquqiy va tashkiliy mexanizmlarni ishlab chiqish va amalga oshirishdir. Bunga investorlar huquqlarining kafolatlarini kuchaytirish, investitsiyalarni himoya qilish tizimini takomillashtirish va barqaror tartibga solish tizimini ta’minlash orqali erishiladi, shu bilan milliy iqtisodiyotga real investitsiyalarning ko‘payishiga yordam beradi.

Uchinchi tamoyil – ta’sis subyektlarining iqtisodiy salohiyatini investitsiya faoliyatidagi mintaqalararo nomutanosiblikni bartaraf etish. Shu maqsadda moliyaviy rag‘batlantirish, soliq imtiyozlari va infratuzilma dasturlari yordamida hududlarning investitsiya jozibadorligini tenglashtirish choralari amalga oshirilmoqda, shu bilan uzoq muddatli investitsiya risklari darajasidagi farqlarni kamaytirmoqda.

To‘rtinchi tamoyil davlat investitsiya resurslarining samaradorligini oshirishni o‘z ichiga oladi. Shu maqsadda federal

maqsadli dasturlarni tanlash va amalga oshirish tizimi, shu jumladan ularning iqtisodiy va ijtimoiy ta’sirini tahlil qilish orqali modernizatsiya qilinmoqda. Zamonaviy loyihalarni boshqarish vositalarini joriy etish budjetni moliyalashtirish jarayonlarini optimallashtirish va davlat investitsiyalaridan olinadigan daromadni oshirish imkonini beradi.

Beshinchi tamoyil mamlakatning ijtimoiy-iqtisodiy rivojlanishi uchun strategik ahamiyatga ega bo‘lgan ustuvor investitsiya loyihalarini qo‘llab-quvvatlash mexanizmlarini ishlab chiqish va takomillashtirishni o‘z ichiga oladi. Ushbu doirada asosiy iqtisodiy tarmoqlarga investitsiyalar oqimini ta’minlash uchun ixtisoslashtirilgan fondlar, birgalikda moliyalashtirish dasturlari, davlat-xususiy sheriklik vositalari va soliq imtiyozlari yaratilmoqda.

Nihoyat, davlat investitsiya siyosatining muhim tarkibiy qismi davlat investitsiya resurslaridan maqsadli va samarali foydalanish ustidan davlat moliyaviy nazoratini kuchaytirishdir. Davlat investitsiyalarini monitoring qilish va audit qilish mexanizmlarining joriy etilishi mablag‘larning noto‘g‘ri ishlatilishini minimallashtirishga, budjet jarayonlarining shaffofligini oshirishga va ularning mamlakatning strategik ustuvorliklariga mos kelishini ta'minlashga yordam beradi.

Zamonaviy ishlab chiqarish islohotlarining talablari iqtisodiyotdan investitsiya siyosatining sur’ati va nisbatlarini tartibga solish hamda iste’mol va jamg‘arma kombinatsiyasini optimallashtirishning real sharoitlari va qiyinchiliklarini to‘liqroq ko‘rib chiqishni talab qiladi. Investitsiya siyosatining samaradorligini iqtisodiy o‘sish sur'atlariga bevosita bog‘liq bo‘lgan qiymat sifatida tavsiflovchi umumiy, umumiy va o‘ziga xos ko‘rsatkichlar tizimini ishlab chiqish, shuningdek, bu jarayonning sifat va miqdoriy aniqligini o‘rganish dolzarb masalalardir. Biroq, birinchi navbatda, bir qator tamoyillarni aniqlash kerak, ularga rioya qilish investitsiya siyosatini ham alohida korxona darajasida, ham kengroq mezo- va makro miqyosda optimal amalga oshirish imkonini beradi.

Asosiy belgilovchi tamoyillardan biri bu tizimli talablarni bajarishdir, bu esa investitsiya siyosatini moliyaviy, ishlab chiqarish va kadrlar strategiyalarining barcha elementlarining parametrlarini hisobga

olgan holda amalga oshirish imkonini beradi. Tizimlilik nuqtai nazaridan muvofiqlashtirilgan, o‘zaro bog‘liq boshqaruv usullari va vositalari to‘plami sifatida investitsiya siyosatini mavjud mablag‘larni turli xil moliyaviy yoki moddiy boyliklarga samarali investitsiya qilish shartlarini ishlab chiqish va amalga oshirish sifatida aniqlash mumkin.

Bugungi sharoitda mintaqalarda iqtisodiy o‘sish sifatini oshirish muammosi juda muhimdir. Shuning uchun, hududiy iqtisodiy o‘sish sifatiga ta’sir qiluvchi asosiy omillarni aniqlash uchun samaradorlik ko‘rsatkichlari yordamida mintaqaviy iqtisodiy rivojlanish sifatini tahlil qilish zarur bo‘lib qoladi. Iqtisodiyotda iqtisodiy o‘sishning sifat o‘zgarishlariga aylanishini aks ettiruvchi asosiy ko‘rsatkichlar moddiy unumdorlik, kapital unumdorligi va mehnat unumdorligidir. Ularning o‘sishi iqtisodiyotdagi tarkibiy o‘zgarishlarni qo‘llab-quvvatlaydi va oxir-oqibat aholining farovonligini yaxshilaydi.

Samarali iqtisodiy siyosatni amalga oshirish uchun samarali hududiy investitsiya siyosatini ishlab chiqish zarur, uning asosiy tamoyillari quyidagilar bo‘lishi kerak:

Ushbu ko‘rsatkichlar investitsiya qilingan moddiy, kapital, moliyaviy va mehnat resurslari birligiga to‘g‘ri keladigan yalpi hududiy mahsulot hajmini tavsiflaydi. Ushbu ko‘rsatkichlarni baholash iqtisodiy siyosatning barcha darajalarida, mikrodan makro darajagacha, iqtisodiy o‘sish sifatini tahlil qilishda juda muhimdir. Investitsiya siyosatining moslashuvchanligi uning samaradorligi uchun juda muhimdir. Ushbu mezon o‘zgaruvchan tashqi sharoitlarga moslashishni ta’minlaydi va kompaniyaning strategik ustuvorliklarini buzmasdan investitsiya siyosati ustuvorliklarini tezkor ravishda sozlash imkonini beradi, bu esa o‘z navbatida risklarning kamayishiga va barqaror rivojlanishga olib keladi. Bundan tashqari, investitsiya siyosatini ishlab chiqayotgan mutaxassislar ma’lum bir tamoyillar to‘plamiga murojaat qilishlari kerak.

mulkchilikning turli shakllarini rivojlantirish orqali investitsiya jarayonini izchil markazlashtirmaslik, korxonalarning investitsiya loyihalarini moliyalashtirish uchun ichki (o‘z) jamg‘arma manbalarining rolini oshirish;

ishlab chiqarish maqsadlari uchun cheklangan markazlashtirilgan kapital qo‘yilmalarni ajratish va investitsiya loyihalarini davlat tomonidan moliyalashtirish qat’iy ravishda davlat maqsadli dasturlariga muvofiq va faqat raqobat asosida;

tadbirkorlar va investorlar uchun teng raqobat rejimiga asoslangan tovarlar, xizmatlar va kapital bozorining ishlashi uchun samarali sharoitlar yaratish;

amalga oshirilayotgan investitsiya siyosatining ochiqligi;

investitsiya jarayonining aniqligi va shaffofligini, investorlar uchun investitsiya faoliyati uchun zarur bo‘lgan ma’lumotlardan foydalanish imkoniyatini ta’minlash;

investitsiya va moliya bozorining barcha ishtirokchilarining davlat, ijtimoiy, siyosiy va iqtisodiy manfaatlarini muvozanatlash;

hududning ijobiy imidjini shakllantirish, bu ham mahalliy, ham xorijiy investorlar tomonidan kapital qo‘yilmalarni ko‘paytirishga yordam beradi.

1. ***Strategik izchillik tamoyili*** investitsiya siyosatini moliyaviy va ishlab chiqarish kabi boshqa kompaniya siyosatlarining strategik maqsadlari, shuningdek, tashkiliy ustuvorliklar bilan muvofiqlashtirishni anglatadi.

2. ***Ustuvorliklarni muvofiqlashtirish tamoyili*** bir nechta investitsiya loyihalari orasida investitsiya resurslari oldindan belgilangan tanlov mezonlariga eng mos keladiganlarga, ya’ni kompaniyaning strategik maqsadlariga erishish uchun muhim bo‘lgan va eng katta moliyaviy daromad keltiradiganlarga ustuvorlik berilishi kerakligini ta’kidlaydi.

3. ***Investitsiya samaradorligi tamoyili*** har bir investitsiya qarori o‘lchanadigan ijobiy natijalarga olib kelishi va xarajatlar va moliyaviy

foyda o‘rtasidagi eng yaxshi muvozanatni ta'minlashi kerakligini ta’kidlaydi.

4. ***Komplekslik tamoyili*** rivojlanishning yaxlitligi va muvozanatini ta’minlash uchun investitsiya qarorlari investitsiya strategiyasi va iqtisodiy tizim omillari kabi barcha o‘zaro bog‘liq omillar, sohalar va elementlarni hisobga olgan holda qabul qilinishi kerakligini ta’kidlaydi.

5. ***Boshqaruv va nazorat qilish tamoyili*** inqirozlarning yuzaga kelishini minimallashtirishga yordam beradi, bu esa o‘z navbatida investitsiya risklarini minimallashtiradi. Ushbu tamoyil barcha bosqichlarda investitsiya siyosatini monitoring qilish, samaradorlikni baholash va tezkor ravishda sozlash uchun maxsus mexanizmlarni talab qiladi.

6. ***Shaffoflik va asoslilik tamoyili*** har bir investitsiya qarori ishonchli analitik ma’lumotlar, iqtisodiy hisob-kitoblar va strategik ustuvorliklarga asoslangan bo‘lishi kerakligini ta’kidlaydi. Ushbu ma’lumotlar iqtisodiy modellashtirish, risk tahlili va stsenariylarni rejalashtirish orqali osongina tekshirilishi va kirish mumkin bo‘lishi kerak. Investitsiya siyosatini ishlab chiqishning barcha bosqichlari, shuningdek, maqsadlar, usullar, risklar va investitsiya faoliyatining kutilgan natijalari manfaatdor tomonlar uchun ochiq va kirish mumkin bo‘lishi kerak.

Shuningdek, investitsiya siyosatining moslashuvchanligi uning samaradorligini muhim sharti ekanligini tan olish kerak. Ushbu mezon o‘zgaruvchan atrof-muhit sharoitlariga moslashishni ta’minlaydi va kompaniyaning strategik ustuvorliklarini buzmasdan investitsiya siyosati ustuvorliklarini tezkor ravishda sozlash imkonini beradi, bu esa o‘z navbatida risklarning ta’sirini kamaytirishga va korxonaning barqaror rivojlanishiga olib keladi.

Investitsiya siyosati korxona investitsiya faoliyatini strategik, joriy va operatsion boshqarish o‘rtasida aniq bog‘liqlikni ta’minlaydi. Bu korxonaning eng muhim strategik qarorlarida tegishli investitsiya xulq-atvori tafakkurini amalga oshirishni ta’minlaydi. Investitsiya siyosati doirasida real investitsiya loyihalari va moliyaviy investitsiya vositalarini tanlashning asosiy mezonlarining ma’nosi aniqlanadi.

Tashkiliy jihatdan investitsiya siyosati korxona boshqaruv tuzilmasi va madaniyatidagi strategik o‘zgarishlarning zaruriy shartlaridan biridir. Faoliyat yuritayotgan korxonalarda investitsiya siyosatini ishlab chiqishning asosini quyidagi tamoyillar tashkil etadi:

birinchidan, korxonani tashqi investitsiya muhitidagi omillar bilan o‘zaro ta’sirga ochiq bo‘lgan o‘zini o‘zi tashkil etuvchi tizim sifatida ko‘rish tamoyili;

ikkinchidan, korxonani rivojlantirishning turli xil mumkin bo‘lgan variantlarini ko‘rib chiqish tamoyili, jumladan:

• cheklangan o‘sish (ishlab chiqarish va sotish hajmining cheklangan o‘sishi, investitsiya faoliyatidagi minimal strategik o‘zgarishlar);

• tezlashtirilgan o‘sish (hayot aylanishining dastlabki bosqichlarida bo‘lgan yoki texnologik taraqqiyot ta’sirida dinamik rivojlanayotgan sohaga tegishli bo‘lgan korxona);

• qisqartirish (kompaniya hayot aylanishining so‘nggi bosqichida yoki moliyaviy inqirozda bo‘lganida qisqarish sodir bo‘ladi. Bu ko‘pincha “ortiqchasini olib tashlash” tamoyilini o‘z ichiga oladi);

• diversifikatsiya (birlashtirish, faoliyatning turli sohalarini birlashtirish).

uchinchidan, maqsadlarni muvofiqlashtirish va tashqi muhitdagi o‘zgarishlarga moslashish tamoyili. Investitsiya siyosati korxonaning umumiy rivojlanish siyosatining bir qismidir va korxona faoliyatining maqsadlari va sohalariga mos kelishi kerak.

to‘rtinchidan, bu muqobil investitsiya tanlovlari tamoyili;

beshinchidan, bu investitsiya riskini hisobga olish tamoyili;

oltinchidan, bu resurslar mavjudligini hisobga olgan holda oqilona investitsiya qarorlarini qabul qilish tamoyili.

Yuqorida sanab o‘tilgan tamoyillarga qo‘shimcha ravishda, boshqa asosiy tamoyillar qatoriga bosqichma-bosqich uslub (konservativ investitsiya siyosati) o‘rniga tadbirkorlik investitsiyalarini boshqarish uslubiga (agressiv investitsiya siyosati) e’tibor qaratish; texnologik yutuqlardan doimiy foydalanishni ta’minlash; investitsiya menejerlarining professionalligiga e’tibor qaratish; va investitsiya

strategiyasini tegishli tashkiliy tuzilmalar va investitsiya madaniyati tamoyillari bilan qo‘llab-quvvatlash ham kiradi.

Korxonaning investitsiya siyosati uning iqtisodiy siyosatining ajralmas qismi hisoblanadi, u korxonani rivojlantirish zarurati, jumladan, asosiy vositalarni yangilash, infratuzilmani qo‘llab-quvvatlash va boshqalar asosida daromad manbalarini, investitsiyalarning tuzilishini, yo‘nalishini va ko‘lamini belgilaydi. O‘z mohiyatiga ko‘ra, korxonaning investitsiya siyosati bozor ulushini oshirish, daromadlarning o‘sishi, daromad, foyda, rentabellik va investitsiya natijalarini tavsiflovchi boshqa ijobiy ta’sirlarni o‘z ichiga olgan holda, uni rivojlantirishga qaratilgan murakkab, o‘zaro bog‘liq korxona faoliyati to‘plamini ifodalaydi.

3.3. Investitsiyalarni tartibga solishning moliyaviy-kredit mexanizmi

Zamonaviy davlat iqtisodiyotini boshqarishda bir-birini to‘ldiruvchi moliyaviy usullar, ham fiskal, ham pul-kredit usullari qo‘llaniladi. Moliyaviy usullar va vositalar moliyaviy tartibga solishning asosini tashkil etadi. Investitsiya jarayonini moliyaviy tartibga solish investitsiya bozori rivojlanishining turli tarixiy davrlarida mazmuni o‘zgarishi mumkin bo‘lgan aniq maqsadlarga qaratilgan. Ushbu maqsadlarni quyidagicha umumlashtirish mumkin:

– moliyaviy vositachilarning kapitallashuvini rag‘batlantirishda, investitsiyalarga talab va taklifni oshirishda, investitsiya bozorining alohida segmentlari va infratuzilmasini rivojlantirishda namoyon bo‘ladigan investitsiya bozorining rivojlanishi va barqarorligiga erishish;

– investorlar va iste’molchilar uchun investitsiyalarni ta’minlash va jamiyat oldidagi o‘zaro majburiyatlar va majburiyatlarni bajarish uchun sharoit yaratish;

– investitsiya bozori ishtirokchilarini o‘zaro majburiyatlarni bajarmaslik va tashqi tahdidlardan himoya qilish mexanizmlarini yaratish. Ilmiy va akademik adabiyotlarda moliyaviy tartibga solish potentsial nomutanosibliklarning oldini olishga yoki mavjudlarini bartaraf etishga, ilg‘or texnologiyalarning rivojlanishini va ijtimoiy barqarorlikni ta’minlashga qaratilgan iqtisodiy va ijtimoiy jarayonlarga

ta’sir qilish jarayoni sifatida ta’riflanadi, bu esa moliyaviy resurslarni ba’zi bozor segmentlarida jamlash va boshqalarida ularning o‘sishini moliyaviy usullar va vositalar yordamida cheklash orqali amalga oshiriladi.

Taqdim etilgan ta’rif ushbu toifaning mohiyatini umumiy tushunish imkonini beradi. Biroq, to‘liqroq tavsiflash uchun moliyaviy tartibga solish boshqariladigan obyektga ta’sir qilish usullarini belgilaydigan va ularga mos keladigan alohida sohalar va turlarni o‘z ichiga olgan murakkab jarayon ekanligini hisobga olish kerak. Investitsiya jarayoniga ta'sir qilish xususiyatini makroiqtisodiy tahlil darajasi nuqtai nazaridan moliyaviy tartibga solish uch turni o‘z ichiga oladi: fiskal, pul-kredit va tashqi iqtisodiy.

Soliq va budjetni tartibga solishni o‘z ichiga olgan fiskal tartibga solish iqtisodiyotning barcha darajalarida investitsiya jarayonlarining rivojlanishiga bilvosita ta’sir ko‘rsatadi.

Milliy darajada soliq va byudjet tizimlari shakllantiriladi, ular orqali davlat jamiyat rivojlanishining ijtimoiy-iqtisodiy maqsadlarini belgilaydi va amalga oshiradi. Strategik maqsadlarni hisobga olgan holda, yuridik va jismoniy shaxslar o‘rtasida soliq yukini oqilona taqsimlash davlatga moliyaviy resurslarni to‘plash va ularni ustuvor sohalar va tarmoqlarni moliyalashtirishga yo‘naltirish imkonini beradi.

Pul-kredit va valyutani tartibga solishni o‘z ichiga olgan pul-kredit tartibga solish markaziy bankning banklar va boshqa kredit muassasalari faoliyatiga pul-kredit vositalari va usullaridan foydalangan holda ta’sir ko‘rsatish vositasidir. Bu mamlakatdagi pul massasi hajmi va tuzilishidagi, kredit va valyuta bozorlaridagi foiz stavkalari va valyuta kurslaridagi o‘zgarishlarni o‘z ichiga oladi. Markaziy bank pul taklifi va talabiga, shu bilan birga tashkilotlarning investitsiya faolligi darajasiga ta'sir qiladi. Pul bozoridagi resurslarning qiymati iqtisodiyotga investitsiyalarning o‘sishi yoki pasayishini belgilaydi. Markaziy bank o‘zining huquqiy, tashkiliy va iqtisodiy vakolatlari bilan kredit pullarining qiymatini tartibga soladi.

Tashqi iqtisodiy (bojxona va tarif) tartibga solish tashqi iqtisodiy aloqalar ishtirokchilariga ta’sir ko‘rsatish vositasi bo‘lib, bojxona tartib-

qoidalarini, to‘lovlarni, nazoratni va ular o‘rtasidagi o‘zaro ta’sirning qonuniy ravishda belgilangan tartiblarini belgilashni o‘z ichiga oladi. Investitsiyalarni tashqi iqtisodiy tartibga solish investitsiya loyihalarini amalga oshirish uchun zarur bo‘lgan tovarlar va xizmatlar importiga, ishlab chiqarilgan tovarlar va xizmatlar eksportiga, valyuta tushumlarini yaratishga va milliy iqtisodiyotga turli shakllarda xorijiy investitsiyalarni jalb qilishga ta’sir qiladi.

“Moliyaviy tartibga solish” tushunchasi “investitsiyalarni moliyaviy tartibga solish mexanizmi” tushunchasi bilan uzviy bog‘liq. Agar tartibga solish jarayon bo‘lsa, unda tartibga solish mexanizmi bu jarayonni amalga oshirish usuli bo‘lib, uning tarkibiy elementlarining milliy va xalqaro darajalarda birligi doirasida amalga oshiriladi. Moliyaviy tartibga solish mexanizmi uni amalga oshirishning turli shakllari va yo‘nalishlarini tavsiflovchi tarkibiy bloklardan iborat. Boshqaruv o‘lchovi tartibga solish subyekti va obyekti o‘rtasidagi o‘z funktsiyalarini bajarishda to‘g‘ridan-to‘g‘ri va teskari aloqalarni qamrab oladi. Moliyaviy o‘lchov moliyaviy oqimlarning harakatiga ta’sir qiluvchi usullar va texnikalarni ifodalaydi.

Tashkiliy qo‘llab-quvvatlash – bu davlat organlarining moliyaviy jarayondagi tartibga solinadigan faoliyati.

Tartibga solish jarayonini tashkiliy qo‘llab-quvvatlash uning barcha turlarini qamrab oladi va huquqning alohida sohalari – bank, sug‘urta, bojxona, soliq va boshqalar orqali amalga oshiriladi. Ushbu turdagi tartibga solish, xilma-xilligiga qaramay, tartibga solishni huquqiy qo‘llab-quvvatlashning umumiy xususiyatlarini o‘z ichiga oladi. Bularga moliyaviy faoliyatning boshqaruv va ommaviy xususiyatini aniqlash va hisobga olish; tartibga solish usullarini asoslash va tartibga solish; va nazoratni tashkil etish kiradi. Bizning fikrimizcha, bu moliyaviy tartibga solishni amalga oshirishning tashkiliy mexanizmining asosini tashkil etadi. Institutsional boshqaruv – bu tartibga solish jarayonini vaqt va makonda qo‘llab-quvvatlaydigan institutlar to‘plami bo‘lib, ular orqali tartibga solinadigan obyekt sozlanadi. Institutsional o‘lchovning muhim elementi majburiy iqtisodiy omilning mavjudligi va axborotdan foydalanishdir. Bu umuman

boshqaruv faoliyati va samaradorligini tavsiflovchi axborotning mavjudligidir. Axborot boshqaruv jarayonini doimiy ravishda sozlash uchun asos bo‘lib xizmat qiladi va barcha bosqichlarda amalga oshiriladi.

Investitsiya jarayonini moliyaviy tartibga solish mexanizmi – bu davlatning investitsiya jarayoniga maqsadli ta’sirini, shuningdek, uni ta’minlash va sozlash vositalari va usullarini belgilaydigan va muvofiqlashtiradigan moliyaviy usullar va vositalar to‘plamidir. Ushbu usullar investitsiyalarni rag‘batlantirishning moliyaviy, tashkiliy, boshqaruv va institutsional shakllari va usullarini yaratish orqali xo‘jalik yurituvchi subyektlarning investitsiya siyosatini va uy xo‘jaliklarining investitsiya qarorlarini belgilaydi.

Moliyaviy tartibga solish mexanizmi quyidagi vazifalarni o‘z ichiga oladi: tartibga solish maqsadini aniqlash va amalga oshirish, tegishli boshqaruv, tashkiliy va institutsional sharoitlarni yaratish, indikativ ko‘rsatkichlarni belgilash va ularga erishish, shuningdek, moliyaviy tartibga solish usullari va vositalarini aniqlash va sozlash.

Biz moliyaviy tartibga solish va uni amalga oshirish mexanizmiga keng tarqalgan ilmiy nuqtai nazarni faqat ikkita daraja: makroiqtisodiy va mikroiqtisodiy nuqtai nazardan aniqlashtirish zarur deb hisoblaymiz. Makro darajadagi moliyaviy tartibga solish davlatning moliyaviy va kredit resurslari hajmi, tuzilishi va yo‘nalishiga ta'siri bilan tavsiflanadi, bu esa milliy ijtimoiy-iqtisodiy muammolarni hal qilish imkonini beradi.

Mikro darajada fiskal va pul investitsiyalarini tartibga solish vositalarining ta’siri alohida tashkilotlarning sa’y-harakatlarini ichki jamg‘armalarni ko‘paytirishga va ulardan oqilona, samarali foydalanishga qaratish imkonini beradi. Bizning fikrimizcha, makroiqtisodiy tahlil darajasi mezoiqtisodiy (mintaqaviy) va xalqaro darajalar bilan to‘ldirilishi kerak, ularning har biri investitsiya jarayoniga ta’sir ko‘rsatishning o‘ziga xos vositalari va usullariga ega.

Mezo darajadagi moliyaviy tartibga solish milliy iqtisodiy tizimning mintaqaviy tuzilishining o‘ziga xos xususiyatlarini va investitsiya loyihalarini mintaqaviy tartibga solishning iqtisodiy va tashkiliy xususiyatlarini aks ettiradi. Globallashuv sharoitida moliyaviy

tartibga solishning xalqaro darajasi ikki nuqtai nazardan ko‘rib chiqilishi kerak: mintaqaviy (integratsiya) birlashma doirasidagi investitsiyalarni moliyaviy tartibga solish – davlatlararo daraja va aniqrog‘i, investitsiya oqimlari xalqaro pul-kredit tashkilotlari ishtirokida amalga oshiriladigan va global pul-kredit tizimining shartnomalarida aks ettirilgan xalqaro iqtisodiy huquq bilan tartibga solinadigan xalqaro daraja.

3.1-jadval

Moliyaviy tartibga solish tasnifi

Shakl	Mohiyati	Turlari
Boshqaruv	Tartibga solish subyekti va obyekti o‘rtasidagi munosabatlarni amalga oshirish darajalari	– makroiqtisodiy; – mezoiqtisodiy (mintaqa-viy); – mikroiqtisodiy; – davlatlararo; – xalqaro
Moliyaviy	Tartibga solish usullari va vositalari	- fiskal; - pul-kredit; - tashqi iqtisodiy
Tashkiliy	Qonunchilik va me’yoriy-huquqiy baza	- ichki (milliy); - davlatlararo; - xalqaro
Institutsional	Tartibga solish institutlari tizimi	- ichki (milliy); - davlatlararo; - xalqaro

3.1-jadvalda investitsiya jarayonini moliyaviy tartibga solish mexanizmining taklif qilingan xususiyatlariga asoslangan moliyaviy tartibga solish tasnifi keltirilgan. Investitsiyalarni moliyaviy tartibga solish va uni amalga oshirish mexanizmi, ham shaklda, ham mazmunda, davlat iqtisodiy boshqaruv tizimining muhim elementlari hisoblanadi. Iqtisodiy jarayonlarni tashkil qilishning moliyaviy usullari, moliyaviy usullar va vositalar hamda boshqaruv samaradorligini baholashning moliyaviy ko‘rsatkichlari, shakli jihatidan universal bo‘lishiga qaramay, turli xil davlat iqtisodiy siyosatini amalga oshirish uchun asos bo‘lib xizmat qiladi: tarkibiy, tashqi iqtisodiy, innovatsion, ijtimoiy va boshqalar.

Investitsiyalarni moliyaviy tartibga solish va uni amalga oshirish mexanizmi, ham shaklda, ham mazmunda, davlat iqtisodiy boshqaruv tizimining muhim elementlari hisoblanadi. Iqtisodiy jarayonlarni tashkil qilishning moliyaviy usullari, moliyaviy usullar va vositalar hamda boshqaruv samaradorligini baholashning moliyaviy ko‘rsatkichlari, shakli jihatidan universal bo‘lishiga qaramay, turli xil davlat iqtisodiy siyosatini amalga oshirish uchun asos bo‘lib xizmat qiladi: tarkibiy, tashqi iqtisodiy, innovatsion, ijtimoiy va boshqalar.

Ta’kidlanganidek, moliyaviy tartibga solish mexanizmining tuzilishi uning turli xil turlarini – pul, fiskal va tashqi iqtisodiy mexanizmlarni o‘z ichiga oladi va boshqaradi, ular bir-biri bilan o‘zaro ta’sir qiladi, o‘zaro bog‘liq va zamonaviy sharoitlarda muvofiqlashtirilgan tarzda amalga oshiriladi. Ushbu mexanizmlarning har biri o‘zining belgilangan maqsadlariga erishish va davlat boshqaruvi maqsadlarini hal qilish uchun o‘ziga xos xususiyatlarga ega, ularga turli vositalar orqali erishiladi. Markaziy bank, Moliya vazirligi va tashqi iqtisodiy faoliyat organlari davlat boshqaruvi subyektlari sifatida investitsiyalarni tartibga solishning moliyaviy mexanizmi orqali iqtisodiy va ijtimoiy jarayonlarga ta'sir qiladi. Boshqaruv shakli asosiy hisoblanadi va investitsiya jarayonini moliyaviy tartibga solishni amalga oshirishning moliyaviy, tashkiliy va institutsional shakllarining o‘ziga xos xususiyatlarini belgilaydi.

3.4. Investitsion faoliyat uchun soliq imtiyozlari

So‘nggi yillarda O‘zbekiston Respublikasida soliq imtiyozlari vositasida investorlarni qo‘llab-quvvatlash davlat iqtisodiy siyosatining muhim ustuvor yo‘nalishiga aylandi. Bu jarayon mamlakatning iqtisodiy o‘sish sur’atlarini tezlashtirish, ishlab chiqarish salohiyatini oshirish, yangi ish o‘rinlarini yaratish hamda xorijiy kapital oqimini kengaytirishga bevosita xizmat qilmoqda. Davlat tomonidan olib borilayotgan soliq siyosati investitsion muhitni yanada jozibador qilishga, soliq yuklamasini kamaytirish va iqtisodiyot tarmoqlarini rag‘batlantirishga qaratilgan bo‘lib, uning natijalari statistik ma’lumotlarda ham yaqqol ko‘rinmoqda. O‘zbekistonda investitsiya

faoliyatini rivojlantirishda soliq imtiyozlari va preferensiyalari muhim iqtisodiy vosita hisoblanadi. Ular investorlarning moliyaviy xarajatlarini kamaytiradi, investitsiya loyihalarining rentabelligini oshiradi va kapital qo‘yilmalarni ko‘paytirishga xizmat qiladi. Ayniqsa, ishlab chiqarishni modernizatsiya qilish, yangi texnologiyalarni joriy etish hamda eksportga yo‘naltirilgan korxonalarni rivojlantirishda soliq yengilliklari katta ahamiyatga ega. O‘zbekiston Respublikasining 25.12.2019-yildagi “Investitsiyalar va investitsiya faoliyati to‘g‘risida”gi O‘RQ-598-sonli Qonunda investorlarning huquqlari, investitsiyalarni himoya qilish, daromadlarni erkin tasarruf etish va investitsiya sharoitlarining barqarorligini ta’minlash bo‘yicha kafolatlar belgilangan, bu esa investitsion muhitni yaxshilash va investorlar ishonchini oshirishga xizmat qiladi. Qonunchilikda investitsiyalarni davlat tomonidan qo‘llab-quvvatlashning asosiy usullaridan biri sifatida aynan imtiyozlar va preferensiyalarni qo‘llash belgilangan bo‘lib, bu ular orqali qulay investitsiya muhiti yaratish, raqobatbardosh, innovatsion, eksportga yo‘naltirilgan va import o‘rnini bosuvchi ishlab chiqarishlarni rag‘batlantirish maqsad qilinganini ko‘rsatadi.

O‘zbekiston Respublikasining Soliq kodeksiga ko‘ra, soliq imtiyozlari soliq to‘lovchilarning ayrim toifalariga boshqa to‘lovchilarga nisbatan beriladigan afzalliklar bo‘lib, ular soliqni kamroq miqdorda to‘lash yoki ayrim hollarda to‘lamaslik imkonini beradi. Shu jihatdan, bunday yengilliklar investorlarning moliyaviy yukini kamaytiradi, investitsiya loyihalarining samaradorligini oshiradi va kapital qo‘yilmalarni ko‘paytirishga xizmat qiladi. Maxsus iqtisodiy zonalar ishtirokchilari va ayrim toifadagi soliq to‘lovchilar uchun alohida soliq tartiblarining mavjudligi ham investitsion faollikni kuchaytiruvchi omildir.

Soliq imtiyozlari investitsiyalarni jalb qilish va iqtisodiy rivojlanishda muhim rol o‘ynaydi. Hukumat qulay investitsiya muhitini yaratish, biznes o‘sishini rag‘batlantirish, ish o‘rinlarini yaratish va mamlakatning raqobatbardoshligini oshirish uchun turli soliq mexanizmlaridan foydalanadi. Soliq imtiyozlari turlari:

Soliqdan ozod qilish – yangi biznes uchun soliq ta'tillari kabi ayrim soliqlardan vaqtinchalik yoki doimiy ozod qilish.

Soliq stavkalarini pasaytirish – ayrim toifadagi kompaniyalar yoki investorlar uchun soliq yukini kamaytirish.

Soliq imtiyozlari va kreditlari – innovatsiya va ilmiy-tadqiqot ishlariga investitsiyalar kabi ayrim xarajatlarni chegirib tashlash orqali soliqqa tortiladigan bazani kamaytirish imkoniyati.

Amortizatsiya imtiyozlari – kompaniyalarga uskunalar sotib olish xarajatlarini tezroq hisobdan chiqarish imkonini beruvchi tezlashtirilgan amortizatsiya.

Foyda solig‘i imtiyozlari – iqtisodiyotning ustuvor tarmoqlarida faoliyat yurituvchi kompaniyalar uchun maxsus shartlar.

Soliq siyosati orqali investitsiyalarni rag‘batlantirish usullari: Maxsus iqtisodiy zonalar yaratish – xorijiy va mahalliy investorlarni jalb qilish uchun soliq va bojxona imtiyozlarini berish. Innovatsion kompaniyalar uchun imtiyozli soliqqa tortish – yuqori texnologiyali va startap kompaniyalar uchun stavkalarning pasayishi. Kichik va o‘rta korxonalarni qo‘llab-quvvatlash – yangi va kichik biznes uchun soliq yukini kamaytirish. Investitsiya soliq imtiyozlari – rivojlanishga investitsiya kiritish sharti bilan soliq majburiyatlarining bir qismini kelajakka kechiktirish imkoniyati. Ekologik toza texnologiyalarni rag‘batlantirish – yashil texnologiyalarni joriy etuvchi kompaniyalar uchun soliq imtiyozlari. Soliq imtiyozlarining samaradorligi Soliq imtiyozlarining samaradorligi soliq tizimining shaffofligi va barqarorligiga bog‘liq. Haddan tashqari murakkab va o‘zgaruvchan soliq qoidalari investorlarni tushkunlikka solishi mumkin. Singapur, Irlandiya va Estoniya kabi mamlakatlarning muvaffaqiyatli misollari shuni ko‘rsatadiki, to‘g‘ri soliq siyosati sezilarli investitsiyalarni jalb qilishi va iqtisodiy rivojlanishni tezlashtirishi mumkin. Soliq imtiyozlari muhim iqtisodiy siyosat vositasi bo‘lib, oqilona foydalanilganda investitsiyalarni ko‘paytirish, ish o‘rinlarini yaratish va texnologik taraqqiyotga yordam berishi mumkin. Biroq, salbiy iqtisodiy oqibatlarning oldini olish uchun soliq tushumlari va imtiyozlarni taqdim etish o‘rtasida muvozanatni saqlash kerak.

Asosiy kapitalga investitsiyalar uchun soliq imtiyozlari – bu hukumat tomonidan kompaniyalar yoki yakka tartibdagi tadbirkorlarga binolar, uskunalar va texnologiyalar kabi uzoq muddatli aktivlarga investitsiyalarni rag‘batlantirish uchun taqdim etiladigan moliyaviy imtiyozlardir. Ushbu imtiyozlar soliq stavkalarini pasaytirish, soliq imtiyozlari yoki soliq to‘lovlarini kechiktirish shaklida bo‘lishi mumkin.

Investitsiya soliq imtiyozlari nima uchun zarur? Soliq imtiyozlari iqtisodiy o‘sishni rag‘batlantirishda muhim rol o‘ynaydi. Asosiy kapitalga investitsiyalar ishlab chiqarish quvvatlarini modernizatsiya qilishga, biznes samaradorligi va raqobatbardoshlikni oshirishga yordam beradi. Bu, o‘z navbatida, yangi ish o‘rinlarini yaratishga va soliq tushumlarining oshishiga olib keladi. Masalan, agar kompaniya yangi uskunalarga investitsiya qilsa, u ko‘proq tovarlar ishlab chiqarishi yoki tezroq va arzonroq narxlarda xizmatlar ko‘rsatishi mumkin.

Asosiy kapitalga investitsiyalarni rag‘batlantirishga qaratilgan soliq imtiyozlarining bir nechta asosiy shakllari mavjud:

Soliq imtiyozlari kompaniyalarga soliqqa tortiladigan daromadlarini investitsiya xarajatlari miqdoriga kamaytirish imkonini beradi. Masalan, agar kompaniya yangi uskunalarga 1 million sarflagan bo‘lsa, u bu summani soliqqa tortiladigan foydasidan chegirib tashlashi va shu bilan soliq majburiyatini kamaytirishi mumkin.

Soliq stavkalarining pasayishi. Ba’zi mamlakatlar kompaniyalarga asosiy vositalarga investitsiyalar orqali olingan foyda bo‘yicha soliq stavkalarining pasayishini taklif qilishadi. Bu biznes uchun moliyaviy yukni kamaytiradi va investitsiyalarni yanada jozibador qiladi.

O‘zbekiston Respublikasiga investitsiya kiritishni va xorijiy kapital ishtirokida biznes yuritishni rejalashtirgan investorlar imtiyozli rejim va soliq imtiyozlaridan foydalanish huquqiga ega.

O‘zbekiston Respublikasida faoliyat yuritayotgan xorijiy investorlarga investitsiyalari uchun qulay rejim va himoya taqdim etiladi. Ushbu rejim O‘zbekiston Respublikasining xalqaro shartnomalarida belgilangan rejimdan kamroq qulay bo‘lishi mumkin emas.

Iqtisodiyotning aksariyat sohalariga to‘g‘ridan-to‘g‘ri xususiy investitsiyalarni amalga oshirishda yuridik shaxslar qonun hujjatlariga muvofiq amalga oshirilgan investitsiya hajmiga qarab ma’lum bir muddatga (3 yildan 7 yilgacha) daromad solig‘i, mulk solig‘i, ijtimoiy infratuzilmani rivojlantirish solig‘i, yagona soliq to‘lovi va Respublika yo‘l jamg‘armasiga majburiy badallardan ozod qilinadi.

Neft va gazni qidirish va qidirish bilan shug‘ullanuvchi xorijiy kompaniyalar, shuningdek, ular jalb qilgan xorijiy pudratchilar va subpudratchilar geologik qidiruv ishlari davomida barcha soliqlar va byudjetdan tashqari jamg‘armalarga majburiy badallardan ozod qilinadi. Neft va gazni qidirish va qidirish bilan shug‘ullanuvchi xorijiy kompaniyalar ishtirokida tashkil etilgan neft va gaz qazib olish bo‘yicha qo‘shma korxonalar neft yoki gaz qazib olish boshlanganidan boshlab yetti yil davomida foyda solig‘idan ozod qilinadi.

Mahsulot taqsimoti to‘g‘risidagi bitim orqali investitsiya kiritishda investorlar, shuningdek, ularning pudratchilari va subpudratchilari O‘zbekiston Respublikasida shartnomalarda ko‘rsatilgan yer qa'ri uchastkalarida qidiruv va razvedka ishlari bilan bog‘liq barcha soliqlar, yig‘imlar va boshqa majburiy to‘lovlardan ozod qilinadi. Ular faqat soliqlarni (daromad solig‘i, yer solig‘i, suvdan foydalanish solig‘i, yer qa'ridan foydalanuvchilar uchun soliqlar va maxsus to‘lovlar, ortiqcha foyda solig‘i, yagona ijtimoiy soliq va aksiz solig‘i bundan mustasno) va shartnomalarda belgilangan stavkalar bo‘yicha to‘laydilar.

Yuqori qo‘shimcha qiymatga ega raqobatbardosh mahsulotlar ishlab chiqaradigan zamonaviy yuqori texnologiyali sanoat tarmoqlarini yaratish, shuningdek, ishlab chiqarish va resurs salohiyatidan kompleks va samarali foydalanish, shu bilan yangi ish o‘rinlari yaratish va daromadlarni oshirish uchun xorijiy va mahalliy investitsiyalarni jalb qilish uchun qulay sharoitlar yaratish maqsadida O‘zbekiston Respublikasi Navoiy viloyatida Navoiy erkin sanoat-iqtisodiy zonasini, Toshkent viloyatida Angren maxsus sanoat zonasini va Jizzax viloyatida Sirdaryo viloyatida filiali bo‘lgan Jizzax maxsus sanoat zonasini boshqaradi.

Ularning faoliyat muddati keyinchalik uzaytirish imkoniyati bilan 30 yil qilib belgilangan.

Navoiy, Angren va Jizzax zonalari O‘zbekiston Respublikasining norezident fuqarolari uchun maxsus bojxona, valyuta va soliq rejimlari, soddalashtirilgan kirish, qolish va chiqish tartiblari hamda soddalashtirilgan ish ruxsatnomasi tartiblarini taklif etadi.

O‘rnatilgan maxsus soliq rejimiga ko‘ra, Navoiy, Angren va Jizzax zonalari ishtirokchilari qonun hujjatlariga muvofiq amalga oshirilgan investitsiyalar hajmiga qarab ma’lum muddatga ayrim soliqlardan ozod qilinadi.

Xususan, Navoiy erkin industrial-iqtisodiy zonasi ishtirokchilari yer solig‘i, mulk solig‘i, foyda solig‘i, ijtimoiy infratuzilmani obodonlashtirish va rivojlantirish soliqlari, Respublika yo‘l jamg‘armasi va Umumta’lim maktablari, kasb-hunar kollejlari, akademik litseylar va tibbiyot muassasalarini rekonstruksiya qilish, kapital ta’mirlash va jihozlash jamg‘armasiga majburiy badallar va yagona soliq to‘lovidan (kichik biznes uchun) ozod qilinadi.

Angren va Jizzax maxsus industrial zonalari ishtirokchilari mulk solig‘i, foyda solig‘i, ijtimoiy infratuzilmani obodonlashtirish va rivojlantirish soliqlari, Respublika yo‘l jamg‘armasiga majburiy badallar va yagona soliq to‘lovidan (kichik biznes uchun) ozod qilinadi. Navoiy, Angren va Jizzax zonalari ishtirokchilari uchun maxsus soliq rejimining joriy etilishi samarali faoliyat yuritish uchun zarur shart-sharoitlarni yaratishga, investitsiya manfaatlarini himoya qilishni ta'minlashga qaratilgan.

Soliq imtiyozlaridan foydalanish huquqiga ega bo‘lish uchun O‘zbekistonga investitsiya kiritishni rejalashtirayotgan xorijiy kompaniyalar quyidagilarni amalga oshirishlari shart: To‘g‘ridan-to‘g‘ri xususiy investitsiyalar uchun:

Yuqorida aytib o‘tilgan iqtisodiy sohalarga kamida 300 000 AQSh dollari miqdorida to‘g‘ridan-to‘g‘ri xususiy xorijiy investitsiyalarni amalga oshirish;

Ushbu korxonalarni, Toshkent shahri va Toshkent viloyatidan tashqari, respublikaning barcha shaharlari va qishloq joylarida joylashtirish;

O‘zbekiston Respublikasi kafolatisiz xorijiy investorlar tomonidan xususiy to‘g‘ridan-to‘g‘ri xorijiy investitsiyalarni amalga oshirish;

Xorijiy ishtirokchilarning kompaniya ustav kapitalidagi ulushi kamida 33 foizni tashkil qilishi kerak;

Xorijiy investitsiyalarni erkin konvertatsiya qilinadigan valyuta yoki yangi zamonaviy texnologik uskunalar ko‘rinishida amalga oshirish;

Korxonani yanada rivojlantirish uchun qayta investitsiya qilish uchun ariza berish davrida yuqorida aytib o‘tilgan imtiyozlardan olingan daromadning kamida 50 foizini amalga oshirish.

Navoiy erkin industrial-iqtisodiy zonasiga investitsiya kiritish uchun:

To‘g‘ridan-to‘g‘ri investitsiya kiritish uchun kamida 3 million yevro. Angren va Jizzax erkin maxsus iqtisodiy zonalariga investitsiya kiritish uchun:

Kamida 300 000 AQSh dollari miqdorida to‘g‘ridan-to‘g‘ri investitsiya talab qilinadi.

O‘zbekiston Respublikasi eksport qiluvchi korxonalar uchun foyda solig‘i, mol-mulk solig‘i va kichik biznes uchun yagona soliq to‘lovi bo‘yicha pasaytirilgan stavkalar ko‘rinishida soliq imtiyozlarini ham taqdim etadi. Masalan, umumiy savdo hajmining 15 dan 30 foizigacha bo‘lgan eksport uchun stavkalar 30 foizga, 30 foiz yoki undan ko‘p bo‘lgan eksport uchun esa 50 foizga kamaytiriladi.

Masalan, 2015-yil uchun korporativ daromad solig‘i stavkasi 7,5 foizni tashkil etadi, umumiy savdo hajmining 15 dan 30 foizigacha bo‘lgan eksport uchun esa stavka 5,25 foizni, 30 foiz yoki undan ko‘p bo‘lgan eksport uchun esa stavka 3,75 foizni tashkil etadi.

Kichik biznes uchun amaldagi yagona soliq stavkasi 5 foizni tashkil etadi, bu mos ravishda 3,5 foiz va 2,5 foizga teng.

Chet el investitsiyalari ishtirokidagi yangi tashkil etilgan, xorijiy investorning pul mablag‘lari kamida 5 million dollarni tashkil etadigan

korxonalar soliq qonunchiligida o‘zgarishlar yuz bergan taqdirda, davlat ro‘yxatidan o‘tkazilgan kundan boshlab 10 yil davomida respublikada amalda bo‘lgan 15 ta asosiy soliq va chegirmalardan 7 tasini to‘lash uchun ro‘yxatdan o‘tgan sanada amaldagi qoidalar va qoidalarni qo‘llash huquqiga ega.

Bundan tashqari, yangi tashkil etilgan xorijiy investitsiyalar ishtirokidagi korxonalar, xorijiy korxonalar va vakolatxonalar mahalliy biznes uchun Soliq kodeksi va hukumat qarorlari bilan belgilangan barcha imtiyoz va preferensiyalardan foydalanishlari mumkin.

Xorijiy investorlar uchun kafolatlar, soliq imtiyozlari va preferensiyalar bilan bir qatorda, O‘zbekistonda hozirda faqat Nazorat qiluvchi organlar faoliyatini muvofiqlashtirish bo‘yicha Respublika kengashining qarori bilan amalga oshiriladigan tadbirkorlik subyektlarini tekshirishning aniq mexanizmi mavjud.

Tadbirkorlik subyektlarining moliyaviy-iqtisodiy faoliyatini tekshirish faqat dastlabki kameral audit natijalari asosida soliq qonunchiligi buzilishlari aniqlangan hollarda amalga oshiriladi va buzilishlar bo‘lmagan taqdirda, ushbu subyektlar faoliyatini tekshirish o‘tkazilmaydi.

Soliqlarni kechiktirish – kompaniyalarga soliq to‘lovlarini ma'lum bir muddatga kechiktirish imkonini beradi. Bu biznesga qayta investitsiya qilish uchun mablag‘larni bo‘shatadi. Masalan, kompaniya soliqlarni uch yildan besh yilgacha kechiktirishi mumkin, bu esa unga ushbu mablag‘lardan ishlab chiqarish quvvatini kengaytirish uchun foydalanish imkonini beradi. Turli mamlakatlarda soliq imtiyozlari turlicha qo‘llaniladi, misol uchu Rossiyada asosiy vositalarga investitsiyalarni rag‘batlantirishga qaratilgan bir qator chora-tadbirlar mavjud, ya’ni kompaniyalar korporativ daromad solig‘i stavkalari va boshqa soliq imtiyozlarini taklif qiluvchi maxsus iqtisodiy zonalarda imtiyozli soliq rejimidan foydalanishlari mumkin. AQShda kompaniyalarga uskunalar va texnologiyalarga investitsiyalarining qiymatini tezroq hisobdan chiqarish va shu bilan soliq yukini kamaytirish imkonini beruvchi tezlashtirilgan amortizatsiya dasturi mavjud. Bu, ayniqsa, uskunalarni tez-tez yangilab turadigan yuqori

texnologiyali sohalardagi kompaniyalar uchun juda muhimdir. Germaniyada soliq imtiyozlari kichik va o‘rta korxonalar uchun investitsiya subsidiyalari ko‘rinishida taqdim etiladi. Bu ularga ishlab chiqarishni modernizatsiya qilish va xalqaro raqobatbardoshligini oshirishga yordam beradi. Soliq imtiyozlarining iqtisodiyotga ta’siri Soliq imtiyozlarining samaradorligi ko‘p jihatdan ularning tuzilishi va taqdim etilish shartlariga bog‘liq. Noto‘g‘ri ishlab chiqilgan imtiyozlar mablag‘larning suiiste’mol qilinishiga va noto‘g‘ri ishlatilishiga olib kelishi mumkin.

Biroq, to‘g‘ri qo‘llanilganda, ular iqtisodiyotga sezilarli investitsiyalarni rag‘batlantirishi, YaIM o‘sishiga va hayot sifatining yaxshilanishiga olib kelishi mumkin. Xalqaro tajriba nuqtai nazaridan qaraganda, soliq imtiyozlarining samarasi ularning maqsadli va vaqtinchalik qo‘llanilishiga bog‘liq. Masalan, Singapur va Irlandiya davlatlari yuqori texnologiyalar va eksportga yo‘naltirilgan ishlab chiqarish uchun aniq muddatli soliq yengilliklarini qo‘llaydi. O‘zbekiston ham ayni modelni bosqichma-bosqich joriy etmoqda – ya’ni, imtiyozlar endilikda faqat strategik loyihalar va innovatsion tarmoqlar uchun berilmoqda. Bu yondashuv davlat budjetiga yuk bo‘lmasdan, iqtisodiy o‘sishni rag‘batlantiruvchi mexanizmga aylantiradi. Shunga qaramay, ayrim muammolar ham saqlanib qolmoqda. Soliq imtiyozlaridan ayrim korxonalar samarasiz foydalanishi, ularni boshqa faoliyat turlariga yo‘naltirishi, imtiyoz berishdagi byurokratik kechikishlar va nazorat mexanizmlarining zaifligi tizim samaradorligini pasaytiradi. Shu bois raqamli soliq nazorati, elektron audit tizimi hamda investitsion faoliyat natijadorligini baholovchi indikatorlarni joriy etish zarur.

Soliq imtiyozlari tizimi O‘zbekistonning iqtisodiy modernizatsiya siyosatida muhim o‘rin egallab, investitsiyalar uchun barqaror, jozibador muhit yaratishga xizmat qilmoqda. Kelgusida bu tizimni yanada takomillashtirish, uni maqsadli tarmoqlar bilan bog‘lash, nazorat va monitoring mexanizmlarini kuchaytirish mamlakat investitsion jozibadorligini yanada oshiradi. Shu tarzda, soliq imtiyozlari nafaqat

fiskal siyosat vositasi, balki iqtisodiy o‘sishning strategik drayveri sifatida namoyon bo‘ladi.

O‘zbekistonda investitsiya faoliyatini rivojlantirishda soliq imtiyozlari va preferensiyalari muhim iqtisodiy ahamiyat kasb etadi. Ular investorlarning moliyaviy xarajatlarini kamaytiradi, investitsiya loyihalarining rentabelligini oshiradi hamda xorijiy va mahalliy kapital oqimini rag‘batlantiradi. Ayniqsa, to‘g‘ridan – to‘g‘ri xorijiy investitsiyalar va kafolatlanmagan xorijiy kreditlarning yuqori ulushi mamlakat investitsion muhitining jozibadorligi ortib borayotganini ko‘rsatadi. Soliq imtiyozlari ishlab chiqarishni modernizatsiya qilish, yangi ish o‘rinlari yaratish, eksport salohiyatini oshirish va hududiy rivojlanishni ta’minlashda muhim omil bo‘lib xizmat qiladi.

Mavzu yuzasidan o‘zini-o‘zi tekshirish uchun Savollar va topshiriqlar

1. Davlat investitsiya siyosatining mazmuni nimalardan iborat?
2. Davlat investitsiya siyosatini amalga oshirishni asosiy bosqichlari.
3. Investitsiyalarni tartibga solishni moliyaviy mexanizmi.
4. Investitsion faoliyatda qanday soliq imtiyozlari qo‘llaniladi?
5. Zamonaviy investitsiya siyosatining afzalliklari.
6. Investitsiya jarayonida moliyaviy tartibga solishning asosiy jihatlari.
7. Moliyaviy tartibga solish tasnifining o‘ziga xos xususiyatlari.
8. Soliq imtiyozlarining qanday turlari mavjud?
9. Soliq imtiyozlariga ega bo‘lish uchun qanday talablarga javob berish kerak?
10. Xorijiy mamlakatlarda investitsiya siyosatining ahamiyati

Mavzu yuzasidan testlar

1. Davlatning iqtisodiyotni o‘zgarib turuvchi bozor sharoitlariga moslashtirishda ishtirok etish jarayonini o‘zida namoyon etuvchi siyosat turi qanday nomlanadi?

A. Tarkibiy o‘zgartirishlar siyosati

B. Davlat investitsiya siyosati

C. Innovasion siyosat

D. Makroiqtisodiy siyosat

2. O‘zbekiston investitsiya siyosati rivojlanishining birinchi bosqichi qanday tadbirlarni amalga oshirilishi bilan boshlandi?

A. Xususiylashtirish jarayonlari bilan

B. Erkin iqtisodiy zonalarni yaratilishi bilan

C. Valyuta liberilizasiyasi bilan

D. Mahalliylashtirish dasturini qabul qilinishi bilan

3. Davlat investitsiya siyosatinig tarkibiy qismlarini ko‘rsating.

A. Tarmoqlararo, hududlararo va korxonalar investitsiya siyosati

B. Tarmoqlararo investitsiya siyosati va korxonalar investitsiya siyosati

C. Tarmoqlararo investitsiya siyosati va xalqaro investitsion siyosat

D. Xalqaro investitsiya siyosati va hududlararo investitsion siyosat

4. Investitsiya siyosati bu?

A. Davlatning investitsiya resurslarni jalb qilish, ularni samarali joylashtirish va foydalanilishi bilan bog‘liq bo‘lgan siyosati

B. Davlatning investitsiya faoliyati bilan shug‘ullanuvchi subyektlarni soliqqa tortish va ularga imtiyozlar berish bo‘yicha siyosati

C. Respublikadagi erkin iqtisodiy zonalarga investitsiyalarni jalb qilish bilan bog‘liq siyosati

D. Davlat ijtimoiy siyosatining asosiy qismi

5. Xalqaro investitsiya siyosati bu – ...

A. Xalqaro investitsiyalar harakatini erkinlashtirishga qaratilgan xalqaro tartibga solish chora-tadbirlari tizimi

B. Ikki mamlakat hukumatlari o‘rtasida investitsiyalarni amalga oshirish maqsadida tuziladigan maxsus shartnoma

C. Xalqaro investitsiyalar sohasida tartibga solishning umumiy qoidalarini ishlab chiqishga qaratilgan shartnoma

D. Investitsiyalarni amalga oshirish xususida imzolanadigan maxsus shartnoma

6. Investitsiya siyosatining ustuvor yo‘nalishlari qaysi javobda to‘g‘ri ko‘rsatilgan?

A. Investitsiyalarni tartibga solish bo‘yicha huquqiy bazani takomillashtirish, xorijiy investitsiyalarni jalb etish

B. Markazlashgan investitsiyalarni ko‘proq jalb etish

C. Xo‘jalik yurituvchi subyektlar investitsiya faoliyatini tartibga solish, inflyasiyani oldini olish

D. Markazlashgan va markazlashmagan investitsiyalarni rag‘batlantirish, moliyaviy investitsiyalarni jalb etishni takomillashtirish

7. Investitsiya faoliyatining qonunchilik negizini yaratish – bu investitsiya faoliyatining davlat tomonidan tartibga solishning qanday usuliga kiradi?

A. Ma’muriy usul

B. Iqtisodiy usul

C. Bu yo‘l bilan tartibga solib bo‘lmaydi

D. Moliyaviy usul

8. Investitsiya faoliyatini “Fiskal siyosat” orqali tartibga solish deganda nimani tushunasiz?

A. Soliq va bojxona imtiyozlari orqali

B. Qisqa muddatli kreditlar berish orqali

C. Inflyasiyani jilovlash orqali

D. Imtiyozli kredit stavkalarini qo‘llash orqali

9. Investitsiya faoliyatini “Monetar siyosat” orqali tartibga solish deganda nimani tushunasiz?

A. Inflyasiyani jilovlash orqali tartibga solish

B. Bojxona imtiyozlari orqali tartibga solish

C. Amortizasiya ajratmalari bo‘yicha imtiyozlari orqali tartibga solish

D. Soliq imtiyozlari orqali tartibga solish

10. Xalqaro kapital harakatida davlatning asoiy vazifalari nialardan iborat?

A. Tartibga solish, nazorat qilish, rag‘batlantirish

B. Imtiyozlar yaratish, rag‘batlantirish

C. Tartibga solish, bojxona imtiyozi, investitsiyalash

D. Rag‘batlantirish, hamkorlik qilish

IV BOB. INVESTITSIYA FAOLIYATINING MOLIYAVIY-IQTISODIY MEXANIZMLARI

4.1. Investitsion faoliyatning tashkiliy-iqtisodiy mexanizmi.

4.2. Investitsion faoliyatni moliyaviy rag‘batlantirish mexanizmi.

4.3. Korxonaning investitsion faoliyatida moliyaviy mexanizmlar.

4.1. Investitsion faoliyatning tashkiliy-iqtisodiy mexanizmi

Investitsiya faoliyati murakkab va ko‘p qirrali jarayon bo‘lib, boshqaruvni talab qiladi va aloqalar, usullar, shakllar, iqtisodiy dastaklar va rag‘batlantirish tizimini ifodalaydi, ular birgalikda tashkiliy va iqtisodiy mexanizm sifatida ko‘rib chiqilishi kerak. Mexanizmning tarkibiy qismlari o‘zaro bog‘liq bo‘lib, belgilangan boshqaruv maqsadlarini amalga oshiradi. Komponentlarning ko‘p qirrali tabiati, murakkab tuzilishi va mexanizmning ko‘p funksiyalari ushbu tushunchaning ta’rifini o‘zgarmasligini belgilaydi. Nazariya nuqtai nazaridan, mexanizmni obyektiv mavjud munosabatlarni amalga oshirish usuli, investitsiya resurslarini to‘plash va iste’mol qilish jarayonida yuzaga keladigan ichki qarama-qarshiliklarni hal qilish shakllari va usullari to‘plami, investitsiya faoliyati maqsadlariga erishishni, uning ishtirokchilari manfaatlarini ro‘yobga chiqarishni ta’minlash sifatida tushunish kerak. Korxona investitsiyalarini boshqarish mexanizmi o‘z faoliyati davomida quyidagi asosiy bosqichlardan o‘tadi: tashqi va ichki muhitni kuzatish; maqsadlarni yaratish va tuzish; faoliyatni reytinglash; investitsiya obyektining jozibadorligini, uning innovatsiyalarga mosligini va natijaning samaradorligini tahlil qilish asosida strategik alternativni tanlash; tanlangan alternativni amalga oshirish; xodimlarni boshqarish va rag‘batlantirish.

Tashkiliy va iqtisodiy investitsiya mexanizmi faqat asosiy maqsadga erishish va belgilangan vazifalarni hal qilish jarayonida transformatsion muhitda iste’mol, ayirboshlash, ishlab chiqarish va

taqsimlashning o‘ziga xos qonuniyatlarini hisobga olgandagina samarali bo‘lishi mumkin.

Yashil moliyalashtirish va barqaror investitsiyalarga global o‘tish o‘n besh yildan ortiq vaqtdan beri davom etib kelmoqda va Parij iqlim kelishuvi va BMTning Barqaror rivojlanish maqsadlariga erishishga qaratilgan uzoq muddatli kun tartibini shakllantirmoqda. Global iqlim xavflarining ortib borishi va chuqur tarkibiy o‘zgarishlarga ehtiyoj borligi sababli, milliy iqtisodiyotlar ekologik ahamiyatga ega loyihalarni aniqlash, baholash va moliyalashtirish uchun shaffof mexanizmlarni talab qilmoqda. 2050-yilga kelib iqlim neytralligiga erishish maqsadini e’lon qilgan Yevropa Ittifoqi barqaror faoliyatning eng keng qamrovli va batafsil taksonomiyalaridan birini ishlab chiqdi. Bu yashil loyihalarga investitsiyalarni rag‘batlantirish va barqaror moliyalashtirish uchun yagona standartni yaratish uchun asos bo‘lib xizmat qiladi. Yevropa taksonomiyasining ahamiyati uning to‘g‘ridan-to‘g‘ri issiqxona gazlari chiqindilarining taxminan 80% uchun mas’ul bo‘lgan sohalarga – energetika, sanoat, transport, suv ta’minoti, AKT va qurilishga strategik ta’siri bilan belgilanadi. Biroq, tasniflash mezonlarini ishlab chiqish, ayniqsa, o‘tish iqtisodiyotida energiya va tabiiy gazning roli haqida jiddiy munozaralarga sabab bo‘ldi. Ushbu munozaralar tizimning tarkibiy o‘zgarishi mamlakatlarning turli rivojlanish darajalari va mavjud texnologik yechimlarni hisobga oladigan ilmiy asoslangan, siyosiy jihatdan neytral mexanizmlarni talab qilishini ko‘rsatdi.

Investitsiya faoliyatini boshqarishda uni tashkiliy va iqtisodiy mexanizm sifatida tushunib, shuni ta’kidlash kerakki, bir tomondan, u investitsiya jarayoni ishtirokchilarining barcha harakatlarini eng yuqori samaradorlik darajasiga erishish uchun tashkil qilishi va yo‘naltirishi kerak, bu esa davlat (ijtimoiy va ekologik) va xususiy-tadbirkorlik (texnik, texnologik, moliyaviy va tashkiliy) omillarining kombinatsiyasi sifatida ko‘rib chiqilishi kerak. Boshqa tomondan, maqsadlarga erishishning asosiy usuli iqtisodiy rag‘batlantirish bo‘lishi kerak, chunki korxona ijtimoiy-iqtisodiy tizim sifatida qaralishi kerak, uning ishlashi va rivojlanishi inson resurslari, ya’ni uning xodimlarining tadbirkorlik qobiliyatlari bilan belgilanadi.

Bugungi kunda mamlakatimizda amalga oshirilayotgan islohotlarni yanada chuqurlashtirish borasida “biz xorijiy kreditlar va investitsiyalarni jalb qilishning samarali tizimini yaratishimiz va har bir sentdan oqilona foydalanishni o‘rganishimiz kerak. Shu nuqtai nazardan, investitsiya dasturini ishlab chiqish va investitsiyalardan samarali foydalanadigan yangi avlod kadrlarini tayyorlash juda muhimdir”.

Investitsiya faoliyatining tashkiliy-iqtisodiy mexanizmi ijobiy yakuniy natijaga olib keladigan investitsiyalarni boshqarish maqsadlariga erishish uchun asos bo‘lib hisoblanadi. Korxona investitsiya faoliytining tashkiliy-iqtisodiy mexanizmining umumiy tuzilmasida investitsiya faoliyatini boshqarishning tashkiliy-iqtisodiy mexanizmi aniqlanishi va korxonaning ishlashi uchun barcha mexanizmlarning yagona ierarxiyasida tarkibiy qism va ierarxik element sifatida ko‘rib chiqilishi maqsadga muvofiq bo‘ladi. Uni quyidagicha asoslash mumkin:

1) korxonaning ishlashi uchun tashkiliy-iqtisodiy mexanizm umumiy iqtisodiy mexanizmning bir qismidi bo‘lib hisoblanadi, bu korxona iqtisodiy mexanizmining muhim elementi hisoblanadi;

2) tashkiliy-iqtisodiy mexanizm iqtisodiy tizimning ajralmas qismi bo‘lib, korxonada boshqa mexanizmlar bilan yaxlit tizim sifatida o‘zaro ta’sir qiladi;

3) tashkiliy-iqtisodiy mexanizmning elementlari tashkiliy-texnik, ishlab chiqarish va texnologik, moliyaviy va iqtisodiy mexanizmlar va investitsiya faoliyatini boshqarishning tashkiliy-iqtisodiy mexanizmini o‘z ichiga oladi;

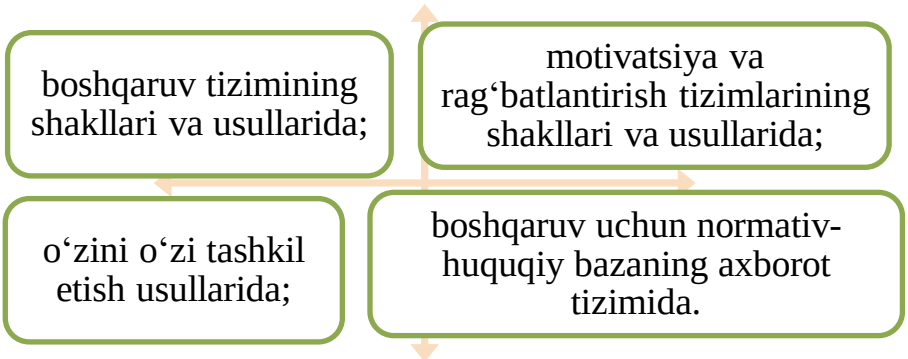
4) mexanizmning asosiy vazifasi korxonaning maqsadlariga erishishga qaratilgan investitsiyalarni boshqarish sohasida tashkil etish va oqilona iqtisodiy qarorlar qabul qilish jarayonini osonlashtirishdan iborat;

5) tashkiliy-iqtisodiy mexanizmning ta’sir obyekti korxonaning investitsiya salohiyati bo‘lib, uning faoliyati natijasi korxona tomonidan investitsiya resurslaridan foydalanishda iqtisodiy samaradorlikning oshishi hisoblanadi.

Korxonalarda investitsiya faoliyatini boshqarishning tashkiliy-iqtisodiy mexanizmini shakllantirish ushbu jarayonni amalga oshirish tamoyillarini aniqlashdan boshlanadi. Tamoyillar o‘z mohiyatiga ko‘ra, boshqaruv subyektlari boshqaruv qarorlarini qabul qilishda, shu jumladan investitsiya faoliyati sohasida ham rioya qilishlari shart bo‘lgan umumiy qabul qilingan qoidalardir[4]. Bu holda, tamoyillar korxonalarning amaliy faoliyatida obyektiv investitsiya boshqaruvi qonunlarini oqilona qo‘llash uchun asosiy asos bo‘lib xizmat qiladi.

Ushbu tamoyillar korxonaning investitsiya faoliyatini boshqarishning tashkiliy-iqtisodiy mexanizmini, boshqa mexanizmlar qatorida uning o‘ziga xos funktsiyalarini aniqlash va barcha mexanizmlarning yagona ierarxiyasi doirasida berilgan korxonaning boshqa mexanizmlari bilan umumiy faoliyat tizimidagi o‘zaro ta’sirini aniq tushunish imkonini beradi. Ular, shuningdek, diversifikatsiyani rivojlantirish va qo‘llab-quvvatlash hamda korxonalarning umumiy faoliyatini yaxshilash uchun investitsiya mablag‘larini samaraliroq taqsimlash imkonini beradi.

Iqtisodiy mexanizmlarning shakllanishi va rivojlanishi turli tashkiliy tizimlarning, birinchi navbatda institutsional tuzilmalarning ishlashi bilan bog‘liq. Tashkiliy boshqaruvning asosiy mexanizmi o‘zini iqtisodiy subyektning ishlab chiqarish va moliyaviy faoliyatining tegishli bosqichlarida boshqaruv qarorlarini ishlab chiqish va qabul qilish uchun zarur bo‘lgan aniq qoidalar va ko‘rsatmalar to‘plami sifatida namoyon qiladi. Tashkiliy-iqtisodiy mexanizm o‘zini quyidagicha namoyon qiladi:



[4] Наумчик А.А., Боломчук Б.В. Механизм управления организационно-диверсифицированными организациями - Вестник Гомельского государственного технического университета им. П.О. Сухого. - №4(47). - 2011 г.

Globallashuv jarayonlari va raqobatning kuchayishi butun boshqaruv konsepsiyasiga, shu jumladan iqtisodiy subyektlar uchun investitsiya siyosatini ishlab chiqish muammolariga sezilarli ta’sir ko‘rsatadi. Bunday sharoitda sanoat korxonalarining investitsiya siyosatining tashkiliy-iqtisodiy mexanizmi ko‘p funksiyali tizim, ilg‘or sanoat tovarlarini ishlab chiqarishni rivojlantirish, innovatsion texnologiyalarni olish va samarali boshqaruv qarorlarini qabul qilishni osonlashtirish uchun mo‘ljallangan investitsiya jarayonlarini strategik boshqarishning barcha mumkin bo‘lgan usullari, texnikalari va algoritmlari majmuasi sifatida ko‘rib chiqilishi kerak. Ushbu usullar innovatsion faoliyatning istalgan tashkiliy, texnik, moliyaviy, iqtisodiy, ijtimoiy va boshqa natijalarini shakllantiradi. Gap shundaki, tashkiliy-iqtisodiy mexanizmning o‘zi atrofdagi muhitning elementlari bo‘lgan murakkabroq tizimlardan tashkil topgan kompleksning hal qilinishini (o‘zaro ta’sirini) ta‘minlashi kerak. Darhaqiqat, har qanday tizim o‘zining mavjudligini uni yaratgan muhitga qarzdor, bu esa o‘z navbatida uni yaratish maqsadlari va moliyaviy, iqtisodiy, huquqiy va boshqa munosabatlarni rivojlantirishga qaratilgan[5].

Tashkiliy-iqtisodiy tizimning xilma-xil mintaqaviy, ijtimoiy-iqtisodiy, moliyaviy, huquqiy va boshqa joylashuvi maqsadli hisoblanadi, bu esa ishlab chiqarish va moliyaviy faoliyatning xilma-xil tabiatini tartibga soluvchi tegishli qoidalarning mavjudligini nazarda tutadi. Ko‘rib chiqilayotgan ijtimoiy-iqtisodiy munosabatlar, qoida tariqasida, tizim elementlarining atrof-muhit bilan o‘zaro ta’sirini faollashtiradi. Barcha komponentlarning ichki o‘zaro ta’sir darajasi va ularning tizim ichidagi o‘zaro aloqalari butun tizim muhitiga qo‘yilgan cheklovlar bilan oldindan belgilanadi. Xususan, tizim erkinligining xususiyatlari uning cheklovlari, jumladan, sanoat korxonalarining iqtisodiy va huquqiy xususiyatlari (shartnomalar va boshqalar shaklida) va mustaqil moliyaviy siyosatni amalga oshirish bilan oldindan belgilanadi. Korxonalarda investitsiya siyosatini ishlab chiqishda harakatlantiruvchi omillar qatorida, birinchi navbatda, sanoatning

[5] Каранина Е.В. Инвестиции. Инвестиционная политика:многоуровневые аспекты формирования и эффективной реализации. – Киров: Радуга-Пресс,2013. – 208 с.

investitsiya muhitiga tashqi va ichki ta’sirlarni ta’kidlash kerak. Bunga, boshqa narsalar qatori, investitsiya siyosatini ishlab chiqish masalalarini o‘rganish imkonini beruvchi vositalardan foydalanish orqali erishiladi; strategiya va iqtisodiy subyektning investitsiya siyosati, infratuzilma elementlari va resurslarni boshqarish o‘rtasidagi bog‘liqlikni aniqlash amalga oshiriladi.

Sanoat korxonalarining investitsiya dasturi va uning tarkibiy qismlarini shakllantirish va amalga oshirishning tashkiliy-iqtisodiy mexanizmi nazariy jihatdan iqtisodiy subyektni tashkil etish va unga ta’sir ko‘rsatishga qaratilgan sabab-oqibat munosabatlari to‘plami sifatida qaraladi. Strategik xatti-harakatlar iqtisodiy mexanizm elementlarini birlashtirgan, munosabatlar ishtirokchilari, hujjatlar oqimi, axborot arxitekturasi va resurslarni batafsil bayon etgan biznes jarayonlari yordamida tavsiflanadi va mexanizmni asosiy o‘yin harakatlariga ajratadi. Taktik o‘zgaruvchan hatti-harakatlar mexanizmning har ikki elementini bog‘laydigan algoritmlar yordamida tavsiflanadi. Algoritmik tavsiflarning kombinatsiyasi investitsiya jarayonini umuman amalga oshirish uchun tashkiliy-iqtisodiy mexanizmni raqamlashtirish imkonini beradi. Tashkiliy-iqtisodiy mexanizmni baholash samaradorligi har bir algoritm bilan bog‘liq bo‘lishi va miqdoriy ko‘rsatkichni hisoblash imkonini beruvchi o‘ziga xos muqobil usullar to‘plamini ifodalashi kerak bo‘lgan sifat va miqdoriy mezonlar bilan ta’minlanadi.

Investitsiya va iqtisodiy mexanizmni takomillashtirish masalasi nafaqat siyosiy jihatdan, balki iqtisodiy jihatdan ham oqlanadi. Bu, birinchi navbatda, iqtisodiy o‘sishning yangi manbalarini topishning muqarrar zarurati bilan bog‘liq. Keyinchalik ilg‘or iqtisodiy modelni shakllantirish investitsiya mexanizmini qayta ishlab chiqishni va investitsiya siyosatini faollashtirishni talab qiladi. Investitsiya mexanizmini qayta konfiguratsiya qilish bir nechta ustuvor yo‘nalishlar bilan belgilanadi.

Birinchidan, bu iqtisodiyotdagi barcha investitsiya resurslarini safarbar qilishni o‘z ichiga oladi. Bu ham to‘g‘ridan-to‘g‘ri, ham tranzaksiya xarajatlarini sezilarli darajada kamaytirishni talab qiladi. Bu

ishning katalizatorlari infratuzilma monopoliyalari uchun samarali tarif siyosati va ish haqining o‘sishi iqtisodiyotdagi mehnat unumdorligi bilan bog'liqligini ta’minlashdir. Xarajatlarni optimallashtirish umumiy iqtisodiy mexanizm uchun qo‘shimcha resurslarni bo‘shatadi.

Investitsiya mexanizmini qayta qurishning keyingi yo‘nalishi bu bo‘shatilgan resurslarni investitsiya kapitaliga aylantirish va investitsiya qilishga moyillikni oshirishdan iborat. Ushbu maqsadga erishish davlat siyosatini ishlab chiqishga oid boshqaruv qarorlariga korporativ ishonchni oshirish bo‘yicha keng qamrovli sa’y-harakatlar, ya’ni umuman investitsiya jozibadorligini oshirish bo‘yicha chora-tadbirlarni faol amalga oshirish orqali osonlashadi.

Makroiqtisodiy tartibga solish nuqtai nazaridan, bu pul-kredit va fiskal siyosatning bashorat qilinishi orqali iqtisodiy aniqlikni oshirish va foiz stavkalari va inflyatsiyani pasaytirishni o‘z ichiga oladi. Iqtisodiyotning institutsional tuzilmasini takomillashtirish, xo‘jalik yurituvchi subyektlar faoliyatini tartibga solishdan ozod qilish va ortiqcha ma’muriy to‘siqlarni aniqlash va bartaraf etish iqtisodiyotning investitsiya jozibadorligini sezilarli darajada oshiradi.

Investitsiya siyosatini faollashtirish eng ko‘p qulaylik yaratadigan davlat investitsiya siyosati tizimini yaratish va rivojlantirish hamda ko‘p kanalli investitsiyalarni qo‘llab-quvvatlash tizimini ishlab chiqish orqali investitsiya faoliyatini rag‘batlantirishni o‘z ichiga oladi. Investitsiya mexanizmini takomillashtirishning bir xil darajada muhim yo‘nalishi import o‘rnini bosish vositalaridan samarali foydalanish va eksportni kengaytirish strategiyasini amalga oshirish orqali ichki bozor salohiyatidan foydalanishdir, chunki iqtisodiy o‘sishning investitsiya modeli ishlab chiqarilgan tovarlarga yetarli talab mavjud bo‘lganda samaraliroq bo‘ladi. Ichki bozorning cheklangan hajmini hisobga olgan holda, ishlab chiqaruvchilar va yetkazib beruvchilarni global ishlab chiqarish tarmoqlariga integratsiya qilish uchun faol siyosat zarur. Milliy valyutaning qadrsizlanishi eksport o‘sishi uchun makroiqtisodiy shart-sharoitlarni yaratadi.

Eksportni kengaytirish strategiyasini muvaffaqiyatli amalga oshirishga eksportni qo‘llab-quvvatlashni moliyalashtirishni

ko‘paytirish, davlat tomonidan qo‘llab-quvvatlash choralarini yuqori eksport salohiyatiga ega korxonalarga qayta yo‘naltirish va eksport faoliyati bilan bog‘liq jarayon masalalari nuqtai nazaridan biznes muhitini yaxshilash orqali erishish mumkin. Bundan tashqari, qisqa muddatda tarkibiy nisbatlarni tartibga solish tizimida investitsiya mexanizmlarini faollashtirish shartlaridan biri ishlab chiqarish infratuzilmasi obyektlarini yaratish va rivojlantirish orqali infratuzilma cheklovlarini olib tashlashdir. Shunday qilib, tarkibiy iqtisodiy tartibga solish tizimida investitsiyalarni o‘sish siyosatini amalga oshirish investitsiya mexanizmining samaradorligini oshirish bilan uzviy bog‘liqdir. Hozirgi sharoitda investitsiya mexanizmini sifat jihatidan qayta kalibrlashning eng katta salohiyati investitsiya jozibadorligi parametrlarini tartibga solish va investitsiyalarni rivojlantirishdagi institutsional to‘siqlarni bartaraf etishdan iborat. Qulay investitsiya muhiti va mavjud resurslardan samarali foydalanish takror ishlab chiqarish jarayonini sifat jihatidan o‘zgartirishga yordam beradi va shu bilan milliy iqtisodiyotni yangi va muhim darajalarga ko‘taradi.

4.2. Investitsion faoliyatni moliyaviy rag‘batlantirish mexanizmi

O‘zbekiston iqtisodiyotini modernizatsiya qilish va uning ustuvor yo‘nalishlarini (innovatsiya, bilimga boy sanoat tarmoqlari, birinchi darajali ahamiyatga ega sohalar va sektorlar hamda ijtimoiy sohalar) rivojlantirish mamlakatning strategik rivojlanish maqsadlarida belgilanganidek, investitsiyalarni jalb qilishning muhimligini ta’kidlaydi. Ushbu jihatning dolzarbligi investitsiya faoliyati uchun qulay sharoitlar yaratishni taqozo etadi, bu esa moliyaviy rag‘batlantirish orqali amalga oshiriladi. Investitsiya faoliyati uchun moliyaviy rag‘batlantirishning mohiyatini tushunishda investitsiyalarni jalb qilishning aniq usullarini tanlash asosiy rol o‘ynaydi, bu esa ushbu faoliyatning moliyaviy munosabatlarini o‘rganishni taqozo etadi. Bu munosabatlar moliyaviy mexanizm orqali amalga oshiriladi.

Bugungi iqtisodiy rivojlanish sharoitida iqtisodchilarning muhim maqsadi bor: ishlab chiqarish hajmini va ishlab chiqarilgan mahsulotlarning raqobatbardoshligini oshiradigan, keyinchalik

mamlakat va uning aholisi farovonligini sezilarli darajada yaxshilaydigan darajada investitsiyalarni jalb qilish. Iqtisodiy agentlarning moliyaviy tejashlari kapital qo‘yilmalarni yetarli darajada moliyalashtirish imkonini beradi. Afsuski, bu imkoniyatlar hali ham salohiyatli bo‘lib qolmoqda; ularni amaliy qo‘llash turli xil soliq, kredit, fiskal va boshqa mexanizmlardan foydalanishni talab qiladi.

Investitsiya faoliyati uchun moliyaviy rag‘batlantirish mexanizmining mazmunini aniqlash uchun moliyaviy mexanizm tushunchasining o‘zini ko‘rib chiqaylik. Moliyaviy va kredit ensiklopedik lug‘atida moliyaviy mexanizm moliyaviy munosabatlarning turlari va shakllari, vositalari va davlat organlarining jamiyatning iqtisodiy va ijtimoiy rivojlanishiga davlat moliyalari orqali ta’sir ko‘rsatish dastaklari to‘plami sifatida ta’riflanadi. Moliyaviy mexanizm mazmunini tahlil qilishda ba’zi manbalar uning tuzilishiga, boshqalari obyektiv mavjud moliyaviy munosabatlardan foydalanishga qaratilgan chora-tadbirlar tizimiga, boshqalari esa iqtisodiy qonunlar amalga oshiriladigan usullar to‘plamiga yoki moliyaviy munosabatlarda qo‘llaniladigan shakllar, usullar va dastaklar to‘plamiga e’tibor qaratadi. Moliyaviy mexanizmning tuzilishi murakkab, chunki moliyaviy munosabatlar xilma-xil bo‘lib, umumiy iqtisodiy, huquqiy, boshqaruv va boshqa tabiatdagi ko‘plab omillarga bog‘liq.

Iqtisodiy adabiyotlarda keng tarqalgan ta’rifga ko‘ra, moliyaviy mexanizmning tuzilishi beshta o‘zaro bog‘liq elementni o‘z ichiga oladi: moliyaviy usullar, moliyaviy dastaklar, huquqiy, tartibga solish va axborot ta’minoti. Moliyaviy mexanizmning barcha elementlari bir butunning ajralmas qismlari hisoblanadi; ular o‘zaro bog‘liq va o‘zaro bog‘liq bo‘lib, moliyaviy munosabatlarni tashkil etish turlari, shakllari va usullarining kombinatsiyasi “moliyaviy mexanizmni qurish”ni tashkil qiladi[6].

Moliyaviy mexanizmdan foydalanuvchi ishtirokchilar narxlar va soliqlar, stavkalar va bonuslar, bojlar va ozod qilishlar, jarimalar va sanktsiyalar, grantlar va subsidiyalar, subventsiyalar va subsidiyalar,

[6] Тараканов В.В. Модернизация финансового механизма системы высшего профессионального образования: проблемы, решения, перспективы : дис. ... д-ра экон. наук / Тараканов Василий Валерьевич. – Волгоград, 2010. – 383 с.

foizlar va tariflar kabi turli xil vositalarning o‘ziga xos to‘plamlarini ishlab chiqadilar. Ushbu vositalar tanlangan jarayonlarni moliyalashtirish usullariga, ularning ahamiyatiga, darajasiga va amalga oshirish ko‘lamiga mos ravishda qo‘llaniladi. Mavjud vositalar va usullarning ko‘pligi tufayli moliyaviy mexanizm moliyaviy siyosatning eng dinamik tarkibiy qismi bo‘lib xizmat qiladi[7]. Moliyaviy mexanizmni umumiy tushunish asosida, investitsiya faoliyatini moliyaviy rag‘batlantirish mexanizmining mazmunini uning o‘ziga xos xususiyatlarini hisobga olgan holda aniqlashtirish mumkin. Investitsiya faoliyatini moliyaviy rag‘batlantirish mexanizmi investitsiya ishtirokchilari o‘rtasida uni amalga oshirish va rag‘batlantirish uchun qulay sharoitlar yaratish borasida xilma-xil munosabatlarni ifodalaydi.

Investitsiya ishtirokchilari o‘rtasida, birinchi navbatda, ustuvor sohalarda investitsiyalarni jalb qilish borasida moliyaviy munosabatlar va o‘zaro bog‘liqliklarning ko‘pligi investitsiya faoliyatini moliyaviy rag‘batlantirish mexanizmi elementlarining xilma-xilligini belgilaydi. Ushbu moliyaviy mexanizmning elementlari quyidagilarni o‘z ichiga oladi: investitsiya faoliyatini moliyaviy rag‘batlantirishda bevosita ishtirok etuvchi ishtirokchilar, ularning investitsiyalarni jalb qilish maqsadlari, ushbu maqsadlarga erishish uchun moliyaviy usullar to‘plami va ularni amalga oshirish uchun tegishli vositalar, ushbu maqsadlarga erishish vositalari manbalari va investitsiya faoliyatini moliyaviy rag‘batlantirishni tartibga soluvchi va axborot bilan ta'minlash (4.1-rasmga qarang).

Investitsiya faoliyatini moliyaviy rag‘batlantirishda ishtirok etuvchi subyektlar doirasi investitsiyalarni jalb qilish manbalari bilan belgilanadi, ular orasida davlat, xususiy va aralash manbalarni ajratish o‘rinli. Investitsiya faoliyatini moliyaviy rag‘batlantirishning maqsadi uning subyektlarining asosiy manfaatlari bilan belgilanadi.

[7] Иншаков О.В. Механизм государственного финансирования и институты развития наноиндустрии в России / О.В. Иншаков, Е.И. Иншакова // Вестник Волгоградского государственного университета. Серия 3, Экономика. Экология. – 2012. – № 1 (20). – С. 144–150.

Investitsiya faoliyatini moliyaviy rag'batlantirish - bu investitsiya faoliyatini amalga oshirish uchun qulay sharoitlar yaratishga qaratilgan moliyaviy munosabatlar to'plamidir.

Rag'batlantirish shakllari: to'g'ridan-to'g'ri va bilvosita

Manbalar: hukumat. nodavlat. aralash

Rivojlantirish institutlari	Subyektlar	Maqsadi	Natija
- Investitsiyalar, sanoat va savdo vazirligi; - Xorijiy investitsiyalarni jalb etish agentligi; - Savdo-sanoat palatasi; - O‘zbekiston tiklanish va taraqqiyot jamg‘armasi	Vakolatli davlat organlari	ijtimoiy-iqtisodiy rivojlanish muammolarini hal qilish, ijtimoiy-iqtisodiy ahamiyatga ega loyihalarni amalga oshirish, budjet samaradorligini oshirish, turli xil ta'sirlarga (ijtimoiy, ekologik va b.) erishish.	- innovatsion rivojlanish; - ijtimoiy effektlar; - tijorat effektlari va boshqalar.
	Mijozlar, pudratchilar	iqtisodiy o‘sish, investitsiyalarni jalb qilish jarayonida tijorat samarasini olish, boshqa samaralarni (ijtimoiy, texnik va boshqalar) olish.	
	Xususiy, mahalliy va xorijiy investorlar	investitsiyalarni jalb qilishda tijorat samarasiga erishish, boshqa samaralarga erishish, uzoq muddatli munosabatlarni o'rnatish, barqaror iqtisodiy o'sish, risklarni diversifikatsiya qilish va savdo bozorini kengaytirish.	
	Institutsional investorlar	Mavjud mablag'larni jalb qilish, taqdim etilgan mablag'larni o'z vaqtida qaytarish, uzoq muddatli munosabatlarni o'rnatish, investitsiyalarni jalb qilish jarayonida tijorat foydasiga erishish.	

Moliyaviy metodlar	Moliyaviy vositalar	Normativ-huquqiy baza	Axborot ta’minoti
moliyalashtirish (budjet, venchur, aralash), birgalikda moliyalashtirish, rag'batlantirish, kredit berish, soliqqa tortish, subsidiyalar, grantlar berish.	subsidiyalar, subvensiyalar, budjet mablag'lari ajratmalari, budjet investitsiyalari, kreditlar, soliq imtiyozlari, maxsus investitsiya shartnomalari, davlat dasturlari, DXSh tamoyillariga asoslangan vositalar, grantlar.	O‘zbekiston Respublikasi Konstitutsiyasi, Budjet Kodeksi, Soliq Kodeksi, Fuqarolik Kodeksi, Investitsiyalar va investitsiya faoliyati to‘g‘risidagi Qonun, Davlat organlarining normativ-huquqiy hujjatlari.	investitsiya faoliyatini moliyalashtirish manbalari, tashqi muhit, investitsiya bozori sharoitlari va boshqalar haqida ma'lumot.

4.1-rasm. Investitsiya faoliyatini moliyaviy rag‘batlantirish mexanizmi

Davlat uchun investitsiya faoliyatini moliyaviy rag‘batlantirishning maqsadi ijtimoiy-iqtisodiy rivojlanish masalalarini hal qilish, ijtimoiy-iqtisodiy ahamiyatga ega loyihalarni amalga oshirish, budjet samaradorligini oshirish va turli xil imtiyozlarga (ijtimoiy, ekologik va boshqalar) erishishdir. Boshqa investorlar foyda, tijorat samaradorligini oshirish, boshqa imtiyozlarga (texnik, ijtimoiy va boshqalar), uzoq muddatli munosabatlarni o‘rnatish, barqaror o‘sish, risklarni diversifikatsiya qilish, bozorni kengaytirish va boshqalarga qiziqishadi. Qabul qiluvchi uchun investitsiyalarni jalb qilishning maqsadi dastlabki kapitalni olish, kapital aylanmasini oshirish, ishlab chiqarishni modernizatsiya qilish va ularning kredit reytingini yaxshilashdir. Shu bilan birga, davlat investitsiya faoliyati uchun moliyaviy rag‘batlantirishni ta’minlovchi subyekt bo‘lib, ham tijorat natijalariga, ham ijtimoiy manfaatlarga intiladi.

Davlat va boshqa subyektlar o‘rtasidagi asosiy farq shundaki, foyda olish investitsiya faoliyatini moliyaviy rag‘batlantirishning asosiy maqsadi emas. Asosiy maqsad investitsiya faoliyati ko‘lamini oshirish va davlatga o‘z funktsiyalarini bajarish imkonini berishdir. Davlatning investitsiyalarni jalb qilishdagi rag‘batlantiruvchi roli har qanday moliyaviy mexanizmning asosini tashkil etuvchi huquqiy, tashkiliy va iqtisodiy sharoitlarni yaratish orqali namoyon bo‘ladi. Shuni ta’kidlash kerakki, investitsiya faoliyatini moliyaviy jihatdan rag‘batlantirishda davlatning rolini tushunishda, uning investitsiyalarni jalb qilish jarayoniga ta’sir qilish shakllari, usullar tizimi va tegishli vositalar orqali amalga oshiriladi.

Davlat tomonidan investitsiya faoliyatini rag‘batlantirish uchun qo‘llaniladigan usullarni muhokama qilishda ko‘pchilik mualliflar ularni to‘g‘ridan-to‘g‘ri va bilvosita usullarga ajratadilar. Asosiy e’tibor ushbu usullarning moliyaviy jihatlariga qaratilgan.

Davlatning investitsiya faoliyatini moliyaviy jihatdan rag‘batlantirishda bevosita ishtiroki vakolatli davlat muassasalarining investitsiya subyektlari bilan to‘g‘ridan-to‘g‘ri moliyaviy munosabatlarga kirishishini anglatadi. Bu holda, to‘g‘ridan-to‘g‘ri usullar investitsiya subyektlariga o‘z faoliyatini amalga oshirish uchun

zarur bo‘lgan moliyaviy resurslarni taqdim etishga qaratilgan. Davlatning investitsiya faoliyatini moliyaviy jihatdan rag‘batlantirishda bevosita ishtirok etish usullari tadbirkorlik subyektiga bevosita ta’sir qiladi va uning iqtisodiy erkinliklarini cheklaydi.

Investitsiya faoliyatini moliyaviy jihatdan rag‘batlantirishning asosiy usullari budjet mablag‘lari, jumladan, venchur kapitalni moliyalashtirish, subsidiyalar, ushbu sohadagi maqsadli davlat dasturlarini moliyaviy qo‘llab-quvvatlash, grantlar va imtiyozli shartlarda davlat mulkini ijaraga berishdir. Dasturga yo‘naltirilgan usul investitsiya faoliyatini moliyaviy jihatdan rag‘batlantirishning eng keng tarqalgan to‘g‘ridan-to‘g‘ri usullaridan biri bo‘lib, unda investitsiya mablag‘lari ma’lum bir dastur yoki loyihani amalga oshirish uchun ajratiladi.

Subsidiyalar, shuningdek, investitsiya faoliyatini moliyaviy jihatdan rag‘batlantirish yana bir usuli hisoblanadi. Investitsiya faoliyatini moliyaviy jihatdan rag‘batlantirish vositasi sifatida subsidiya yuridik shaxslar va yakka tartibdagi tadbirkorlarga yo‘qotilgan daromadlarni qoplash va ularning investitsiya faoliyati bilan bog‘liq xarajatlarni moliyaviy qo‘llab-quvvatlash uchun beriladigan budjet mablag‘larining tekin va qaytarilmaydigan summasi hisoblanadi.

Davlat o‘zining strategik ustuvorliklarini amalga oshirib, ixtisoslashgan moliyaviy rivojlanish institutlari orqali investitsiya faoliyatini moliyaviy rag‘batlantirishda ishtirok etadi.

Rivojlanish institutlari – bu asosiy vazifasi iqtisodiy modernizatsiya qilishning ustuvor yo‘nalishlaridagi istiqbolli loyihalarni ilgari surish bo‘lgan standart tashkilotlardir. Ular ustuvor tarmoqlar va sanoat tarmoqlariga xususiy investitsiyalar uchun katalizator vazifasini bajaradi va ustuvor iqtisodiy sohalarda faoliyat yurituvchi korxonalarga zarur moliyaviy va axborot resurslaridan foydalanish imkonini beruvchi infratuzilmani rivojlantirish uchun sharoit yaratadi.

Rivojlanish institutlarini moliyalashtirish uchun davlat ularning ustav kapitaliga badallardan foydalanadi. Rivojlanish institutlari faoliyatining asosiy yo‘nalishlari davlat ijtimoiy-iqtisodiy siyosatini amalga oshirishda muhim bo‘lgan quyidagi sohalarni o‘z ichiga oladi:

– iqtisodiy va ijtimoiy infratuzilmani rivojlantirish;

– innovatsiyalarni rivojlantirish;

– tashqi iqtisodiy faoliyatni rag‘batlantirish;

– kichik va o‘rta biznesni qo‘llab-quvvatlash;

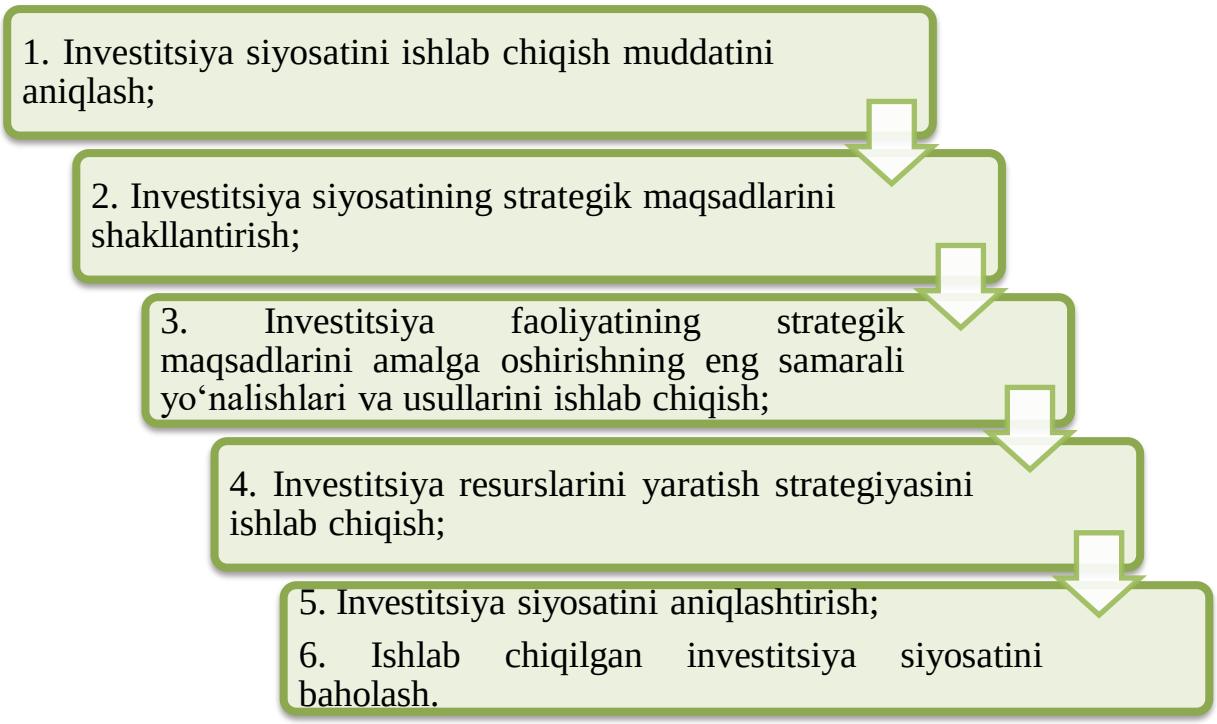
– hududiy rivojlanish nomutanosibligini bartaraf etish (transport infratuzilmasi, uy-joy kommunal xizmatlari va energiya tejash loyihalarini qo‘llab-quvvatlash).

Grantlar ham investitsiya faoliyatini moliyaviy jihatdan rag‘batlantirishning bevosita usuli bo‘lib, grant beruvchilarning o‘zlari tomonidan belgilangan aniq shartlar va qoidalar mavjud. Grantlar jismoniy shaxslar, notijorat tashkilotlari, xorijiy va xalqaro tashkilotlar va birlashmalar tomonidan bepul va qaytarilmaydigan asosda taqdim etiladi. Hukumatning investitsiya faoliyatini moliyaviy jihatdan rag‘batlantirishda bilvosita ishtiroki investitsiyalarni jalb qilish uchun qulay iqtisodiy sharoitlarni yaratishdan iborat. Bilvosita usullar moliyaviy resurslarni chiqarishni osonlashtiradi va investitsiya subyektlarining o‘z faoliyati uchun zarur bo‘lgan xarajatlarni qoplash qobiliyatini oshiradi. Amalda bilvosita usullarning ta’siri soliq imtiyozlari, shuningdek, davlat kafolatlarini berish bilan bog‘liq.

4.3. Korxonaning investitsion faoliyatida moliyaviy mexanizmlar

Korxonaning investitsiya faoliyatini boshqarish investitsiya siyosatini ishlab chiqish va investitsiya loyihalarini boshqarish, investitsiyalarni boshqarish mexanizmini ishlab chiqish va uni amalga oshirish kabi muhim jihatlarni o‘z ichiga oladi. Iqtisodiy boshqaruv usullaridan keng foydalanish, inqirozlarni yengib o‘tish va bozor munosabatlariga o‘tish sharoitida kelajak uchun investitsiya siyosatining ilmiy asosliligini ta’minlash, investitsiyalarni rejalashtirish va prognoz qilish amaliyotini yangi iqtisodiy mexanizm bilan uyg‘unlashtirish, mamlakat ijtimoiy-iqtisodiy rivojlanishining muhim yo‘nalishlaridan biri sifatida investitsiyalardan oqilona foydalanish va ularning samaradorligini oshirish zarur. Shu munosabat bilan investitsiya siyosati tabiatan bo‘ysunadi va maqsadlar va amaliy amalga oshirish bosqichlari nuqtai nazaridan unga mos kelishi kerak. Qoida tariqasida, korxonaning

investitsiya siyosatini ishlab chiqish jarayoni quyidagi bosqichlardan o‘tadi:



Korxonaning investitsiya siyosatini muvaffaqiyatli amalga oshirishning kaliti – bu butun mamlakat iqtisodiyotining holati. Hozirgi vaqtda korxonalar tomonidan investitsiya faoliyati uchun sezilarli imkoniyatlar mavjud. Ushbu past investitsiya faolligining asosiy sababi ularning og‘ir moliyaviy ahvolidir. Ko‘p sonli korxonalar zarar ko‘rmoqda. Korxonalarda moliyaviy resurslarning yetishmasligi muntazam ravishda to‘lovlarni amalga oshirmaslik bilan bog‘liq. Korxonaning investitsiya faoliyatini boshqarish mexanizmi investitsiya loyihalarini boshqarishdan iborat bo‘lib, bu loyihaning butun hayot aylanishi davomida tajriba, bilim va usullarni qo‘llashni va rejalashtirilgan natijaga erishish uchun loyiha mazmuni (vaqt oralig‘i, xarajat, risk va sifat) o‘rtasida murosaga kelishni o‘z ichiga oladi. Ushbu mexanizm korxonaning investitsiya qarorlarini ishlab chiqish va amalga oshirish jarayonini tartibga soluvchi asosiy elementlar tizimini ifodalaydi. Investitsiya faoliyatini boshqarish mexanizmining tuzilishi quyidagi elementlarni o‘z ichiga oladi:

1. Korxona faoliyatini tartibga solishning bozor mexanizmi. Bu mexanizm asosan investitsiya bozorida (birinchi navbatda qimmatli qog‘ozlar bozorida), shuningdek, tovar bozorida (kapital tovarlar,

mehnat talab qiladigan mahsulotlar va tayyor mahsulotlar bozorida) ularning alohida segmentlarida shakllanadi.

Ushbu bozorlardagi talab va taklif individual kapital tovarlar va moliyaviy vositalar uchun narxlar va kotirovkalarni shakllantiradi, individual investitsiya vositalarining samaradorligini belgilaydi va investitsiyalarning o‘rtacha daromadlilik darajasini va investitsiya riskining o‘rtacha bozor darajasini aniqlaydi. Bozor munosabatlari chuqurlashgan sari investitsiya faoliyatini tartibga solish mexanizmining roli ortadi.

2. Korxona investitsiya faoliyati uchun davlat tomonidan tartibga solish asoslari. Bozor iqtisodiyotiga o‘tish davrida ushbu sohada korxona faoliyatining murakkabligi va ko‘p qirrali tabiati davlat tomonidan tartibga solishni talab qiladi. Jahon tajribasi shuni ko‘rsatadiki, bunday ko‘p qirrali davlat tomonidan tartibga solish rivojlangan bozor iqtisodiyotiga ega barcha mamlakatlarda korxonalarning investitsiya yo‘nalishlari va shakllarini tanlashdagi keng mustaqilligiga zid kelmasdan amalga oshiriladi. Ushbu sohada korxona faoliyatini tartibga soluvchi davlat tomonidan tartibga solishning mavjud doirasini tavsiflashda shuni ta'kidlash kerakki, u hali to‘liq emas va uni yanada rivojlantirishni talab qiladi.

3. Korxona investitsiya faoliyatining individual jihatlarini tartibga solishning ichki mexanizmi. Ushbu mexanizm korxonaning o‘zida shakllantiriladi va shunga mos ravishda uning investitsiyalarining samaradorligiga oid turli operatsion boshqaruv qarorlarini tartibga soladi. Shunday qilib, investitsiya faoliyatining bir qator jihatlari korxona ustavi talablari bilan tartibga solinadi. Ushbu jihatlarning alohida jihatlari korxonada ishlab chiqilgan investitsiya strategiyasi va muayyan investitsiya sohalari uchun maqsadli investitsiya siyosati bilan tartibga solinadi. Bundan tashqari, korxona investitsiya faoliyatining alohida jihatlari uchun ichki standartlar va talablar tizimini ishlab chiqishi va tasdiqlashi mumkin.

4. Korxonada investitsiyalarni boshqarishni amalga oshirishning o‘ziga xos usullari tizimi. Korxonaning investitsiya faoliyatini tahlil qilish, rejalashtirish va monitoring qilish jarayonida kerakli natijalarga

erishish uchun keng ko‘lamli usullar tizimi qo‘llaniladi. Asosiy usullar quyidagilarni o‘z ichiga oladi: texnik va iqtisodiy hisob-kitoblar, balans usullari, iqtisodiy va statistik usullar, taqqoslashlar va boshqalar (ularning mazmuni keyingi bo‘limlarda batafsil muhokama qilinadi). Investitsiyalarni boshqarishning samarali mexanizmi uning maqsad va vazifalarini to‘liq amalga oshirish imkonini beradi va korxonaning investitsiya faoliyatini boshqarish funktsiyalarini samarali amalga oshirishga hissa qo‘shadi[8].

Kompaniyaning strategik maqsadlari va vazifalariga erishish va rivojlanish dasturlarini amalga oshirish investitsiyalarsiz va shunga mos ravishda samarali investitsiyalarni boshqarish mexanizmisiz mumkin emas.

Hozirgi vaqtda tobora ko‘proq tashkilotlar uning yo‘nalishlari va shakllarini oldindan bilish, uni korxonaning umumiy rivojlanish maqsadlariga va tashqi investitsiya muhitining o‘zgaruvchan sharoitlariga moslashtirishning ilmiy metodologiyasiga asoslangan ongli, uzoq muddatli investitsiyalarni boshqarish zarurligini tan olmoqdalar.

Makroiqtisodiy ko‘rsatkichlardagi sezilarli o‘zgarishlar, bozor jarayonlarini davlat tomonidan tartibga solish tizimi, investitsiya bozori sharoitlari va ular bilan bog‘liq noaniqlik sharoitida tashkilotning umumiy rivojlanish maqsadlariga erishishga bo‘ysunadigan tashkilotni uzoq muddatli investitsiyalarni boshqarishning samarali yo‘nalishi strategik boshqaruv tamoyillariga asoslangan korxonaning investitsiya faoliyatini boshqarishdir. Bunday boshqaruvning markazida korxona ichidagi investitsiya faoliyatini boshqarish mexanizmi yotadi. Investitsiyalarni boshqarish mexanizmini ishlab chiqishning asosiy omillari quyidagilardir:

1. Korxona investitsiya faoliyatini yetarli investitsiya qo‘llab-quvvatlashi va yuqori rivojlanish sur’atlarini ta’minlash.

2. Investitsiya riskining prognoz qilingan darajasini saqlab qolgan holda, individual real va moliyaviy investitsiyalarning va korxonaning umumiy investitsiya faoliyatining maksimal rentabelligini ta'minlash.

[8] Бочаров В.В. Инвестиционный менеджмент. – СПб.: Питер, 2003.

3. Rejalashtirilgan rentabellik darajasini saqlab qolgan holda, individual real va moliyaviy investitsiyalarning va korxonaning umumiy investitsiya faoliyatining investitsiya riskini minimallashtirishni ta’minlash.

4. Optimal investitsiya likvidligini va tashqi va ichki investitsiya sharoitlari o‘zgarganda kapitalni tezda qayta investitsiyalash imkoniyatini ta’minlash.

5. Investitsiya faoliyatining prognoz qilingan hajmlariga muvofiq yetarli miqdordagi investitsiya resurslarini va ularning optimal tuzilishini shakllantirishni ta’minlash.

6. Investitsiya jarayonida korxonaning moliyaviy muvozanatini ta’minlash.

7. Mavjud investitsiya faoliyatini amalga oshirishni tezlashtirish yo‘lini topish.

Muhokama qilingan barcha maqsadlar bir-biri bilan chambarchas bog‘liq, garchi ularning ba’zilari ko‘p qirrali bo‘lsa ham. Shuning uchun, korxonaning investitsiya faoliyatini amalga oshirish jarayonida uning asosiy maqsadiga samarali erishish uchun individual vazifalar optimallashtirilishi kerak. Alohida boshqaruv vazifalari korxona rivojlanishi va uning egalari yoki muhandislarining investitsiya mentalitetiga nisbatan ustuvorligiga qarab har birining ahamiyatini aniqlash orqali saralanadi. Korxona investitsion faoliyatida moliyaviy mexanizmlar iqtisodiy, tashkiliy, huquqiy va boshqa tamoyillarga asoslangan turli xil usul va texnikalarni o‘z ichiga oladi. Investitsiya loyihalarini yaratish, ishlab chiqarish va amalga oshirish bilan bog‘liq iqtisodiy munosabatlarning barcha jihatlaridan foydalanish muhimdir[9].

Muvaffaqiyatli investitsiyalarni boshqarishning asosiy omillaridan biri qulay investitsiya muhitini yaratishdir. Bunga barqaror iqtisodiy va siyosiy vaziyat, infratuzilmani rivojlantirish, malakali kadrlarning mavjudligi, tadqiqot va ishlanmalar imkoniyatlari, davlat va mahalliy hokimiyat organlarining qo‘llab-quvvatlashi, samarali huquqiy tartibga solish va investitsiyalarni himoya qilish, moliyaviy va soliq imtiyozlari

[9] Литвиненко И.Л. Система управления региональным развитием на основе инновационно-инвестиционной модели / И.Л. Литвиненко. – Москва: РИОР, 2020. – 204 с.

va boshqa omillar kiradi. Investitsiyalarni boshqarish usullari boshqaruv obyektiga ta’siriga ko‘ra quyidagi guruhlarga bo‘linadi:

1) investitsiya muhitini yaratish;

2) qo‘llab-quvvatlash infratuzilmasini rivojlantirish.

Barcha shakl va usullar ta’siriga qarab to‘g‘ridan-to‘g‘ri va bilvosita bo‘linadi. To‘g‘ridan-to‘g‘ri va bilvosita boshqaruv usullari va shakllarining oqilona kombinatsiyasi mintaqaviy iqtisodiy rivojlanishning asosiy maqsadiga – yuqori sifatli ijtimoiy muhitni yaratishga erishish imkonini beradi. Investitsiyalarni rag‘batlantirish tashabbuskori sifatida davlat bu masalani bir nechta asosiy qo‘llab-quvvatlash mexanizmlari orqali hal qiladi: maxsus iqtisodiy zonalar, texnologik va sanoat parklarini yaratish, konsessiyalar va muhim milliy investitsiya loyihalarini moliyalashtirish. Keling, ushbu mexanizmlarni ko‘rib chiqaylik.

Maxsus iqtisodiy zonalar (MIZ) iqtisodiy rivojlanishni rag‘batlantirish va investitsiyalarni jalb qilish uchun ishlatiladigan muhim vositadir. Tadqiqotlar shuni ko‘rsatadiki, MIZlarni yaratish iqtisodiy faoliyatga va mintaqaning innovatsion salohiyatiga ijobiy ta’sir ko‘rsatadi. Texnologiya parklari ilmiy va texnik faoliyat, tadqiqotlar va ishlanmalar uchun maxsus sharoitlar va infratuzilmani ta’minlash orqali innovatsion korxonalar va startaplarni rivojlantirishga yordam beradi. Texnologiya parklari bilim, tajriba va texnologiyalar almashinuvini osonlashtiradi. Ular zamonaviy laboratoriyalar, ofis maydonlari va ishlab chiqarish binolarini, shuningdek, konsalting yordami va yuqori malakali xodimlarni taqdim etadi.

Kontsessiya shartnomalari – bu davlat va xususiy investor o‘rtasidagi kelishuvlar bo‘lib, ularga ko‘ra ikkinchisi, masalan, infratuzilma obyektlarini boshqarish va ulardan foydalanish yoki belgilangan muddat davomida xizmatlar ko‘rsatish huquqini oladi. Kontsessiya shartnomalari doirasida davlat va investorlar o‘rtasidagi huquq va majburiyatlarni belgilash, shuningdek, iqtisodiy loyihalarni

amalga oshirish va moliyalashtirish shartlarini belgilash juda muhimdir[10].

Investitsiyalarni boshqarish mexanizmining muvaffaqiyatli rivojlanishi va ishlashi ko‘p jihatdan uning tashkiliy qo‘llab-quvvatlashining samaradorligi bilan belgilanadi. Investitsiyalarni boshqarishni tashkiliy qo‘llab-quvvatlashning asosi korxona ichida tashkil etilgan investitsiyalarni boshqarish tuzilmasi bo‘lib, uning elementlari individual menejerlar, xizmatlar, bo‘limlar va boshqaruv apparatining boshqa tashkiliy bo‘linmalarini o‘z ichiga oladi. Shunday qilib, investitsiyalarni boshqarish tizimi umumiy korxona boshqaruv tizimining asosiy qismidir va investitsiyalarni boshqarish mexanizmi umumiy tashkiliy boshqaruv tuzilmasi bilan moslashtirilishi kerak.

Investitsiyalarni boshqarish mexanizmini ishlab chiqishda korxonaning investitsiya faoliyati hajmi, ularning asosiy shakllari, investitsiya jarayonining funktsiyalari, mintaqaviy diversifikatsiya va boshqa omillar hisobga olinadi. Bundan tashqari, boshqaruv mexanizmini ishlab chiqishda, bir tomondan, investitsiyalarni boshqarish xizmatining turli tashkiliy bo‘linmalari o‘rtasida va boshqa tomondan, investitsiyalarni boshqarish bo‘linmalari va korxonaning boshqa funktsional boshqaruv tizimlari o‘rtasida samarali aloqalar ta’minlanishi kerak.

Shunday qilib, investitsiya faoliyati uchun moliyaviy rag‘batlantirish investitsiyalarni jalb qilish uchun moliyaviy munosabatlar tizimini ifodalovchi mexanizm orqali amalga oshiriladi. Ushbu mexanizmning asosiy elementlari investitsiya faoliyati ishtirokchilari, ularning investitsiya maqsadlari, ushbu maqsadlarga erishish uchun moliyaviy usullar va vositalar to‘plami, investitsiya manbalari, axborot va tartibga solish yordamini o‘z ichiga oladi.

O‘zbekiston iqtisodiyotini modernizatsiya qilish sharoitida investitsiya resurslariga bo‘lgan ehtiyoj investitsiya faoliyati uchun moliyaviy rag‘batlantirish mexanizmining uning elementlarini takomillashtirish orqali moslashishini oldindan belgilab beradi. Davlat

[10] Шапкин И.Н. Основы теории инвестиционных процессов и систем: управление, инвестиции, инновации: учебное пособие / И.Н. Шапкин, А.В. Курбатова, С.В. Милославская. – Москва: Финансы и статистика, 2023. – 298 с.

investitsiya faoliyati uchun moliyaviy rag‘batlantirish mexanizmida investitsiyalarni jalb qilishda bevosita va bilvosita ishtirok etish shakllari orqali yetakchi rol o‘ynaydi, ularning har biri ma'lum moliyaviy usullar va vositalar yordamida amalga oshiriladi.

Mavzu yuzasidan o‘zini-o‘zi tekshirish uchun Savollar va topshiriqlar

1. Davlat uchun investitsiya faoliyatini moliyaviy rag‘batlantirishning asosiy maqsadi nimadan iborat?
2. Investitsiyalash mexanizmini ishlab chiqishning asosiy yo‘nalishlari?
3. Investitsiya faoliyatida tashkiliy-iqtisodiy mexanizmdan foydalanishning o‘ziga xos xususiyatlari.
4. Tashkiliy-iqtisodiy mexanizmni ishlab chiqishda investitsiya dasturining roli.
5. Korxonalar investitsiya faoliyatida moliyaviy mexanizmdan foydalanish tartibi.
6. Korxonalar investitsiya faoliyatida “yashil” moliyalashtirishga o‘tishning afzalliklari
7. Investitsion faoliyatda tashkiliy-iqtisodiy mexanizmni shakllantirish va rivojlantirish uchun qanday vazifalar amalga oshirilishi kerak?
8. Korxonalar investitsiya faoliyati tashkiliy-iqtisodiy mexanizmni ierarxik elementlarining ahamiyati.
9. Investitsiyalarni boshqarish mexanizmini ishlash tamoyillari.
10. Investitsiya faoliyatini moliyaviy rag‘batlantirish mexanizmnining samaradorlik jihatlari

V BOB. INVESTITSION FAOLIYATNI MOLIYALASHTIRISH MANBAALARI

5.1. Investitsiyalarni moliyalashtirish manbalarining ahamiyati.

5.2. Investitsiyalarni moliyalashtirishning zamonaviy usullari va shakllari.

5.3. Investitsiyalarni moliyalashtirishda xalqaro lizing.

5.1. Investitsiyalarni moliyalashtirish manbalarining ahamiyati

Milliy va global iqtisodiy rivojlanishning hozirgi sharoitida har qanday iqtisodiy subyektning muvaffaqiyatli ishlashi ko‘p jihatdan uning investitsiya faoliyatiga bog‘liq. Investitsiya faoliyatini amalga oshirishdagi eng dolzarb masalalardan biri bu resurslarni qo‘llab-quvvatlashni tashkil etishdir. Bu sohadagi asosiy tushuncha “investitsiya loyihalarini moliyalashtirish manbai” tushunchasidir. Biroq, bugungi kunga qadar iqtisodiy adabiyotlarda uning ta'rifiga yagona yondashuv mavjud emas.

Investitsiya faoliyatini resurs bilan qo‘llab-quvvatlashga bag‘ishlangan iqtisodiy adabiyotlarni tahlil qilish “investitsiya loyihalarini moliyalashtirish manbai” atamasini aniqlashning uchta asosiy yondashuvini ochib beradi: makroiqtisodiy yondashuv, mikroiqtisodiy yondashuv va bu atamani mulkchilik orqali belgilaydigan yondashuv.

Birinchi (makroiqtisodiy) yondashuvga ko‘ra, “investitsiya loyihalarini moliyalashtirish manbai” milliy daromad jamg‘armasi, umumiy ijtimoiy mahsulotni almashtirish jamg‘armasining bir qismi va kapital qo‘yilmalar uchun ishlatiladigan ilgari yaratilgan milliy boylikning bir qismi hisoblanadi.

Ikkinchi yondashuvga (mikroiqtisodiy) oid ta’riflar amaliyroq va “moddiy” xususiyatga ega bo‘lib, asosan “investitsiya loyihalarini moliyalashtirish manbalari” atamasini ma’lum bir xususiyat yoki tasnifga mos keladigan o‘ziga xos aktiv sifatida aniqlashtirishga qaratilgan.

Bunday ta’riflar investitsiya loyihalarini moliyalashtirish manbalarini asosan investitsiya resurslari bo‘lgan pul mablag‘lari yoki (aniqrog‘i) foyda, amortizatsiya to‘lovlari, bank kreditlari, budjet mablag‘lari va boshqalar ko‘rinishidagi pul mablag‘lari sifatida ko‘rib chiqadi.

Milliy daromad mamlakat iqtisodiyotidagi investitsiya resurslarining asosiy manbai hisoblanadi. Tovar ishlab chiqarish sharoitida u yangi yaratilgan qiymatni pul ko‘rinishida ifodalaydi. Milliy daromadni hisoblashning metodologik asosi ishlab chiqarishning omil nazariyasi bo‘lib, unga ko‘ra milliy daromad mehnat va mulkdan olinadigan daromad yig‘indisidir. U ish haqi, sanoat va tijorat foydasi, foizlar va yer rentasiga bo‘linadi. Milliy daromad tushunchasi har qanday faoliyatdan (ishlab chiqarish va noishlab chiqarish) olingan barcha daromadlarning yig‘indisiga asoslangan. Aslida, har bir asosiy daromad, mehnat daromadi yoki mulk daromadi bo‘lsin, investitsiyalarni moliyalashtirish manbaiga aylanishi mumkin.

Investitsiyalarni moliyalashtirishning ikkinchi manbai – bu milliy daromaddan farqli o‘laroq, yangi yaratilgan qiymatni emas, balki o‘tmishdagi mehnat tomonidan yaratilgan iste’mol qilingan resurslarning o‘tkazilgan qiymatini ifodalovchi YaIMning bir qismi. YaIMning bu qismi amortizatsiya to‘lovlaridan iborat bo‘lib, ular investitsiya maqsadlarida ham ishlatilishi mumkin. Investitsiyalarni moliyalashtirishning uchinchi manbai davlatning asosiy daromadini ifodalovchi bilvosita soliqlardir. Taqsimot YaIMga bilvosita soliqlarning kiritilishi ishlab chiqarilgan va taqsimlangan YaIM o‘rtasidagi tenglikni ta’minlash zarurati bilan bog‘liq (ishlab chiqarish sohasidagi YaIM tovarlar va xizmatlar narxlari orqali yashiringan bilvosita soliqlar miqdorini o‘z ichiga oladi). Davlat daromadini tashkil etuvchi bilvosita soliqlar, agar kapital bo‘lmagan davlat xarajatlari uchun ishlatilmasa, investitsiyalarni moliyalashtirishning potentsial manbai deb hisoblanishi mumkin. Investitsiya resurslari manbalarini tahlil qilish nuqtai nazaridan iste’molga asoslangan YaIMni hisobga olish ham bir xil darajada muhimdir. U ma’lum bir vaqt ichida tovarlardan barcha foydalanish

(iste’mol qilish) yig‘indisini yoki ishlab chiqarilgan mahsulotga sarflangan barcha xarajatlar yig‘indisini ifodalaydi.

Mikroiqtisodiy yondashuv doirasida “moliyalashtirish manbai” atamasini o‘rganishda xo‘jalik yurituvchi subyektlarning investitsiya faoliyati uchun resurs ta’minoti asoslarini o‘rganish zarur. Har qanday biznes faoliyatini amalga oshirishning asosiy sharti yetarli resurslarning mavjudligidir. Xo‘jalik yurituvchi subyektning investitsiya faoliyatiga kelsak, uning resurs ta’minoti asosini investitsiya resurslari tashkil etadi. Nafaqat investitsiyaning, balki xo‘jalik yurituvchi subyektning butun iqtisodiy faoliyatining samaradorligi darajasi ko‘p jihatdan ushbu resurslarning shakllanish xususiyatiga bog‘liq. Keling, ushbu kontseptsiyaning mohiyatini aniqlashda zamonaviy tadqiqotchilarning asosiy yondashuvlarini ko‘rib chiqaylik. Ushbu mavzu bo‘yicha turli ishlarni tahlil qilish shuni ko‘rsatadiki, iqtisodiy adabiyotlarda ikkita asosiy yondashuv rivojlangan.

Birinchi yondashuvni quyidagi ta’riflar bilan ifodalash mumkin: “Investitsiya resurslari investitsiya obyektlariga investitsiya qilish uchun jalb qilingan barcha turdagi moliyaviy aktivlarni ifodalaydi”. Bizning fikrimizcha, bu ta’rif “investitsiya resurslari” atamasini juda tor ma’noda talqin qiladi, ular faqat naqd pul, qimmatli qog‘ozlar va boshqa moliyaviy aktivlar ko‘rinishida mavjud bo‘lishi mumkin deb faraz qiladi. Shubhasiz, yuqori likvidlik naqd pul va ayrim toifadagi qimmatli qog‘ozlar kabi moliyaviy aktivlarni investitsiya resurslarining asosiy shakliga aylantiradi, agar kerak bo‘lsa, ularni istalgan aktiv shakliga osongina aylantirish mumkin. Biroq, investitsiya faoliyati nazariyasi va amaliyoti shuni ko‘rsatadiki, investitsiya resurslarini boshqa shakllarda ham jalb qilish mumkin: moddiy (binolar, mashinalar, uskunalar), nomoddiy (patentlar, nou-xau, savdo belgilari va boshqalar).

Bugungi sharoitda investitsiyalarni moliyalashtirishning asosiy manbalari quyidagilardir: korxonaning sof foydasi; amortizatsiya to‘lovlari; ichki zahiralar; bank tizimi tomonidan to‘plangan naqd pul; xalqaro tashkilotlardan kreditlar va kreditlar ko‘rinishida olingan mablag‘lar; qimmatli qog‘ozlar chiqarishdan olingan mablag‘lar; ichki

maqsadli moliyalashtirish; turli darajadagi budjet mablag‘lari va boshqalar.

Umuman olganda, barcha moliyalashtirish manbalari odatda markazlashtirilgan va markazlashtirilmaganga bo‘linadi. Markazlashtirilgan manbalar odatda respublika budjetdan, mahalliy budjetlardan va budjetdan tashqari fondlardan mablag‘larni o‘z ichiga oladi. Boshqa barcha manbalar (sof foyda, amortizatsiya, kredit resurslari va boshqalar) markazlashtirilmagan deb hisoblanadi.

Korxona tomonidan investitsiya faoliyatini moliyalashtirish uchun foydalaniladigan mablag‘lar manbalari odatda quyidagilarga bo‘linadi: o‘z, qarzga olingan va jalb qilingan. Aksiya investitsiyalarini moliyalashtirish manbalariga foyda, amortizatsiya to‘lovlari, ichki zahiralar, sug‘urta agentliklari tomonidan to‘langan mablag‘lar va boshqalar kiradi.

Qarz manbalariga quyidagilar kiradi: banklar va kredit muassasalaridan olingan kreditlar; obligatsiyalar chiqarishdan olingan mablag‘lar; maqsadli davlat kreditlari; soliq investitsiya kreditlari; xalqaro tashkilotlardan kreditlar ko‘rinishida olingan mablag‘lar.

Jalb qilingan mablag‘larga oddiy aktsiyalarni joylashtirishdan olingan mablag‘lar; investitsiya sertifikatlarini chiqarishdan tushgan mablag‘lar; investorlarning ustav kapitaliga badallari; beg‘araz mablag‘lar va boshqalar kiradi.

Moliyalashtirishning eng ishonchli manbalariga kapital, uzoq muddatli bank kreditlari, investitsiya lizingi, uskunalar yetkazib beruvchilarni moliyalashtirish, yirik moliyaviy-sanoat guruhlarining investitsiyalari va institutsional investorlar kiradi.

Foyda dinamik rivojlanayotgan korxona uchun mablag‘larning asosiy manbaidir. U balansda aniq saqlanib qolgan daromad sifatida, shuningdek, bilvosita foydadan yaratilgan mablag‘lar va zaxiralar sifatida ham ko‘rinadi. Qarzga olingan moliyalashtirish manbalari orasida uzoq muddatli bank kreditlari odatda yetakchi rol o‘ynaydi. Bu korxonalarni moliyalashtirishning eng keng tarqalgan usuli hisoblanadi.

Investitsiya lizingi qarz olishning eng istiqbolli shakllaridan biri bo‘lib, uzoq muddatli kredit turi hisoblanadi.

Moliya bozorida obligatsiyalar chiqarish orqali kapital jalb qilish korxonani moliyalashtirishning jozibador usuli hisoblanadi. Biroq, obligatsiyalar chiqarishni va joylashtirishni rejalashtirayotgan korxona barqaror moliyaviy holatga va yaxshi rivojlanish istiqbollariga ega bo‘lishi kerak. Muvaffaqiyatli investitsiya faoliyati barqaror iqtisodiy o‘sish uchun juda muhimdir. Investitsiya moliyalashtirish manbalarining optimal tuzilishi kapitaldan eng yuqori daromadni ta’minlaydigan tuzilmadir. Shuning uchun, investitsiya moliyalashtirish manbalarini tanlashda eng katta iqtisodiy ta’sirga erishishga e’tibor qaratish kerak.

Keling, investitsiyalarni moliyalashtirishning asosiy manbalarini batafsil ko‘rib chiqamiz, ularning ijobiy va salbiy tomonlarini tahlil qilamiz.



Investitsiyalarni budjetdan moliyalashtirish. Davlat kapital qo‘yilmalari davlat o‘z funktsiyalarini bajargan sari amalga oshiriladi: iqtisodiy, mudofaa, huquqni muhofaza qilish, ijodiy, ekologik, ijtimoiy va boshqalar. Kapital qo‘yilmalar orqali davlat iqtisodiyotning tarkibiy qayta qurishga samarali ta’sir ko‘rsatishi, milliy iqtisodiy kompleksning samaradorligini oshirishni ta’minlashi, alohida sanoat tarmoqlari va mintaqalarni rivojlantirishdagi mavjud nomutanosibliklarni bartaraf etishi va yagona iqtisodiy makonni saqlab qolishi mumkin.

Davlat investitsiyalarining oluvchilari davlat korxonalari, shuningdek, davlat dasturlarini amalga oshirishda ishtirok etuvchi yuridik shaxslar bo‘lishi mumkin. Davlat investitsiyalarini moliyalashtirish qaror qabul qilish darajasiga muvofiq amalga oshiriladi. Davlat darajasida davlat dasturlari va davlat mulkidagi obyektlar moliyalashtiriladi, hududiy darajada esa ma’lum hududlarga tegishli hududiy dasturlar va obyektlar moliyalashtiriladi.

Budjetdan moliyalashtirish bir qator tamoyillarga asoslanadi: minimal xarajatlar bilan maksimal iqtisodiy va ijtimoiy foyda olish;

budjet resurslaridan maqsadli foydalanish; reja bajarilishi va ilgari ajratilgan mablag‘lardan foydalanish asosida qurilish loyihalari va pudratchilarga budjet mablag‘larini taqdim etish. Minimal xarajatlar bilan maksimal ta’sirga erishish, budjet mablag‘lari faqat tegishli loyiha eng katta ta’sir ko‘rsatgan taqdirdagina ajratilishi kerakligini anglatadi. So‘nggi yillarda investitsiya siyosatidagi tubdan yangi rivojlanish kapital qurilish uchun budjet mablag‘larini tarmoqlar va mintaqalar o‘rtasida taqsimlashdan muayyan loyihalarni tanlab qisman moliyalashtirishga va bunday loyihalarni raqobat asosida tanlashga o‘tish bo‘lib, bu ushbu tamoyilni amalga oshirishni sezilarli darajada osonlashtiradi.

Investitsiyalarni moliyalashtirishning eng ishonchli manbalari ichki manbalardir. Ideal holda, har bir tijorat tashkiloti har doim o‘zini o‘zi moliyalashtirishga intilishi kerak. Bu moliyalashtirish manbalarini topish muammosini bartaraf etadi va bankrotlik riskini kamaytiradi. Boshqa afzalliklar ham mavjud. Xususan, kompaniyaning rivojlanishini o‘zini o‘zi moliyalashtirish uning yaxshi moliyaviy sog‘lomligini anglatadi va bunday imkoniyatlarga ega bo‘lmagan raqobatchilarga nisbatan ma’lum afzalliklarni beradi. Har qanday tijorat tashkiloti uchun investitsiyalarni moliyalashtirishning asosiy ichki manbalari sof foyda va amortizatsiya hisoblanadi.

Foyda investitsiyalarni moliyalashtirish manbai sifatida. Bozor iqtisodiyoti sharoitida korxonaning asosiy maqsadi foydani maksimal darajada oshirishdir. Foyda korxona faoliyatining asosiy moliyaviy natijasidir. Bugungi sharoitda korxonalar qolgan foydasini mustaqil ravishda taqsimlaydilar. Darhol savol tug‘iladi: bu foydani qanday qilib eng oqilona taqsimlash mumkin? Ulardan quyidagilar uchun foydalanish mumkin: ishlab chiqarishni rivojlantirish; uy-joy, dam olish markazlari, bolalar bog‘chalari va boshqa noishlab chiqarish obyektlarini qurish; agar kompaniya aktsiyadorlik jamiyati bo‘lsa, dividend to‘lovlari; xayriya maqsadlari va boshqalar. Foydadan oqilona foydalanish uchun kompaniyaning hozirgi va kelajakdagi texnik holatini, shuningdek, uning ishchi kuchining ijtimoiy mavqeini yaxshi tushunish kerak. Agar kompaniya xodimlari ijtimoiy jihatdan, jumladan, ish haqi jihatidan

boshqa kompaniyalarga qaraganda yaxshiroq ta’minlangan bo‘lsa, unda foyda asosan ishlab chiqarishni rivojlantirishga yo‘naltirilishi kerak.

Agar kompaniyaning texnik rivojlanish darajasi past bo‘lsa, bu raqobatbardosh mahsulotlar ishlab chiqarishga to‘sqinlik qilsa va bankrotlikka olib kelishi mumkin bo‘lsa, foyda rivojlanishga yo‘naltirilishi aniq. Shuning uchun, kompaniya ichida foyda taqsimoti iqtisodiy va ijtimoiy jihatdan oqlanishi kerak.

Amortizatsiya – bu asosiy vositalarning qiymatini ularning standart xizmat muddati davomida ishlab chiqarilgan mahsulotlarga o‘tkazish jarayonidir. Asosiy vositalarga binolar, inshootlar, operatsion va energiya mashinalari va uskunalari, o‘lchash va boshqarish vositalari va qurilmalari, hisoblash uskunalari, transport vositalari, ishlab chiqarish va biznes inventarlari va bir yildan ortiq xizmat muddati va qiymati belgilangan summadan oshadigan boshqa buyumlar kiradi. Asosiy vositalar ishlab chiqarish jarayonida asta-sekin eskiradi va eskiradi, ya’ni ular asl parametrlarini o‘zgartiradi. Asosiy vositalarning qiymati amortizatsiya orqali qoplanadi. Sovg‘a shartnomasi bo‘yicha yoki xususiylashtirish paytida bepul olingan asosiy vositalarga amortizatsiya hisoblanmaydi; uy-joy fondi; tashqi obodonlashtirish loyihalari va boshqa shunga o‘xshash aktivlar; o‘rmon xo‘jaligi va yo‘llarni boshqarish inshootlari; ixtisoslashtirilgan inshootlar va shunga o‘xshash obyektlar; chorva mollari; Foydalanish muddati tugamagan ko‘p yillik ko‘chatlar, shuningdek sotib olingan nashrlar (kitoblar, broshyuralar va boshqalar) amortizatsiya qilinmaydi.

Iste’mol xususiyatlari vaqt o‘tishi bilan o‘zgarmaydigan asosiy vositalar (yer va tabiiy resurslar) amortizatsiya qilinmaydi.

Amortizatsiya to‘lovlari investitsiyalarni moliyalashtirishning muhim manbaidir. Ular nafaqat oddiy, balki ma’lum darajada kengaytirilgan takror ishlab chiqarishni ham ta’minlash uchun mo‘ljallangan. Rivojlangan mamlakatlarda amortizatsiya to‘lovlari korxonalarning investitsiya ehtiyojlarining 70-80% gacha qoplaydi. Mamlakatimiz iqtisodiyotining bozor iqtisodiyotiga o‘tishi bilan amortizatsiya to‘lovlarining investitsiyalarni moliyalashtirish manbai sifatidagi ahamiyati ham oshdi. Bu, birinchi navbatda, asosiy

vositalarning yillik qayta baholanishi va ko‘plab korxonalarning zararli ekanligi bilan bog‘liq.

Amortizatsiya to‘lovlarining investitsiya manbai sifatida boshqa manbalarga nisbatan afzalligi shundaki, korxonaning moliyaviy ahvolidan qat’i nazar, bu manba mavjud va har doim korxona ixtiyorida qoladi.

1940-yillarning o‘rtalarida Buyuk Britaniyada birinchi marta joriy etilgan tezlashtirilgan amortizatsiya siyosati hozirda ko‘plab mamlakatlarda qo‘llaniladi. Ushbu siyosatning mohiyati asosiy vositalar qiymatini tezroq va yuqori stavkalarda hisobdan chiqarish imkoniyatidir. Boshqa mamlakatlarda ham tezlashtirilgan amortizatsiya tobora keng tarqalib bormoqda.

Korxonada amortizatsiya to‘lovlari miqdori quyidagi omillarga bog‘liq:

- korxona ixtiyoridagi asosiy vositalarning o‘rtacha yillik qiymati;
- asosiy vositalarni qayta baholash;
- amortizatsiya ajratmalarini hisoblash usuli;
- ilmiy-texnik taraqqiyotni tezlashtirish.

Yillik amortizatsiya ajratmasi quyidagicha aniqlanadi:

- to‘g‘ri chiziqli usul bilan – asosiy vositaning boshlang‘ich qiymati va aktivning foydali muddati asosida hisoblangan amortizatsiya stavkasi asosida;
- kamayib boruvchi qoldiq usuli bo‘yicha bu hisobot yili boshidagi asosiy vositaning qoldiq qiymati va aktivning foydali muddati asosida hisoblangan amortizatsiya stavkasiga asoslanadi;
- foydalanish yillari yig‘indisi usuli bo‘yicha bu asosiy vositaning boshlang‘ich qiymati va yillik nisbatga asoslanadi, bu yerda surat aktivning foydali muddatida qolgan yillar soni, maxraj esa aktivning foydali muddatidagi yillar yig‘indisidir.

Bir yoki bir nechta amortizatsiya usullarini tanlash korxonaning buxgalteriya hisobi va amortizatsiya siyosatida muhim element hisoblanadi. Tezlashtirilgan amortizatsiya usullaridan foydalanish qisqa vaqt ichida yetarli miqdorda amortizatsiya to‘lovlarini to‘plash imkonini beradi, keyinchalik ular ishlab chiqarishni rekonstruksiya qilish va

texnik qayta jihozlash uchun ishlatilishi mumkin, shu bilan korxona uchun koʻproq investitsiya imkoniyatlarini ochadi. Bu tezlashtirilgan amortizatsiyaning birinchi afzalligi. Tezlashtirilgan amortizatsiyadan korxona uchun ikkinchi foyda shundaki, aktivning dastlabki yillarida ishlab chiqarish tannarxi qoʻshimcha amortizatsiya miqdoriga oshadi va foyda ham shuncha miqdorda kamayadi va shuning uchun korxona kamroq daromad solig‘ini to‘laydi.

Korxonada amortizatsiya to‘lovlari ularning iqtisodiy mohiyatiga asoslanib, oddiy va kengaytirilgan takror ishlab chiqarish uchun, ya’ni real investitsiyalarni moliyalashtirish uchun ishlatilishi kerak. Aniqrog‘i, ulardan quyidagi maqsadlarda foydalanish kerak:

- ishdan chiqarilgan uskunalarni almashtirish uchun yangi uskunalar sotib olish;
- ishlab chiqarish jarayonlarini mexanizatsiyalash va avtomatlashtirish;
- tadqiqot va ishlanmalarni o‘tkazish;
- ishlab chiqarilgan mahsulotlarning raqobatbardoshligini ta'minlash uchun ularni modernizatsiya qilish va yangilash;
- rekonstruktsiya qilish, texnik qayta jihozlash va ishlab chiqarishni kengaytirish;
- yangi qurilish.

5.2. Investitsiyalarni moliyalashtirishning zamonaviy usullari va shakllari

Zamonaviy investitsiya moliyalashtirish usullari an’anaviy vositalarni raqamli texnologiyalar bilan birlashtiradi, jumladan, kraudfanding, kraudllending, venchur kapital va raqamli moliyaviy aktivlarni chiqarish. Ushbu usullar maxsus onlayn platformalar orqali kapitalni jalb qilish imkonini beradi, banklarga qaramlikni kamaytiradi va startaplar va o‘rta biznes uchun mablag‘larga kirishni kengaytiradi. Raqamlashtirish orqali o‘zgartirilgan zamonaviy iqtisodiyot iqtisodiy subyektlar va innovatsion loyihalarni moliyalashtirish mexanizmlari o‘rtasidagi o‘zaro ta'sirning yangi shakllarini keltirib chiqardi. Bunday mexanizmlardan biri kraudfanding – ixtisoslashgan platformalar orqali

keng ishtirokchilardan mablag‘ yig‘ishga asoslangan jamoaviy moliyalashtirish tizimidir. Uning jozibadorligi individual investorlar yoki iste'molchilar jamoalarining an’anaviy sxemalar bo‘yicha katta kredit resurslari yoki investorlarga kirish imkoniga ega bo‘lmagan loyihalarni birgalikda moliyalashtirish qobiliyatidan kelib chiqadi.

Kraudfanding – kichik va o‘rta biznes ehtiyojlariga javobdir, ammo u asta-sekin keng ko‘lamli ijtimoiy, madaniy va texnologik loyihalarni ishlab chiqish vositasiga aylanib bormoqda. Kraudfanding jarayonlari investitsiya bozorini demokratlashtiradi, bu esa shaxslarga istiqbolli g‘oyalar va startaplarga moliyaviy yordam ko‘rsatish imkonini beradi.

Kraudfanding *(inglizcha “crowd” – omma va “funding” – moliyalashtirish so'zlaridan olingan) - bu jamoaviy investitsiya shakli bo'lib, unda investorlar (odatda jismoniy shaxslar) turli loyihalarni moliyalashtirish uchun investitsiya platformalari orqali mablag‘ ajratadilar.*

Kraudfandingdan kapitalni jalb qilishning muqobil usuli sifatida samarali foydalanish uning amaliy qo‘llanilishini chuqur nazariy tushunish va tahlil qilishni talab qiladi. Kraudfanding va uning salohiyatini ilmiy tushunish nafaqat uning ishlash qonuniyatlarini ochib beradi, balki mamlakatda, mintaqalarda va alohida kompaniyalarda innovatsion rivojlanishni rag‘batlantirish va ijtimoiy ahamiyatga ega loyihalarni qo‘llab-quvvatlash uchun undan foydalanish bo‘yicha tavsiyalar ishlab chiqadi.

Ilmiy hamjamiyatda “kraudfanding” atamasi ixtisoslashtirilgan elektron platformalardan foydalangan holda turli xil shaxslardan mablag‘lar yig‘iladigan hamkorlikdagi moliyalashtirish mexanizmi sifatida ta'riflanadi; onlayn texnologiyalar markaziy rol o‘ynaydigan tijorat, ijtimoiy yoki ijodiy loyihalarni amalga oshirish uchun turli xil shaxslardan resurslarni jalb qilish uchun; internet platformalari orqali tashkil etilgan cheksiz miqdordagi ishtirokchilarning ixtiyoriy pul mablag‘lari orqali amalga oshiriladigan loyihalar yoki tashabbuslarni jamoaviy moliyalashtirish sifatida.

Zamonaviy iqtisodiy tadqiqotlarga ko‘ra, kraudfanding loyiha tashabbuskorlariga an’anaviy moliyaviy vositachilarni jalb qilmasdan investorlar yoki donorlar bilan to‘g‘ridan-to‘g‘ri o‘zaro ta’sir orqali kapital jalb qilish imkonini beruvchi muqobil moliyalashtirish shaklidir. Kraudfandingni tashabbuskorlar, investorlar va raqamli platformalarning manfaatlari muhim g‘oyalar yoki loyihalarni amalga oshirish uchun sinergiyalanadigan moliyaviy ishtirok etishning texnologik vositachilik jarayoni sifatida ham ko‘rish mumkin.

Kraudlending – zamonaviy xususiy investitsiya madaniyatida nisbatan yangi hodisa bo‘lib, ichki iqtisodiyotni rivojlantirish uchun katta salohiyatga ega. Kichik va o‘rta biznes uchun qarz mablag‘larining asosiy manbai bo‘lgan bank kreditlari qarz oluvchilarga garov, shartnomalarga qat’iy rioya qilish va boshqa talablarni qo‘yadi. Hozirgi pul-kredit muhitida, biznes investitsiya loyihalarini amalga oshirish risk ostida bo‘lganida, kraudlendingning ushbu innovatsion shakli katta salohiyatga ega.

Kraudlending - *bu elektron platformalarga asoslangan va tengdoshlar tarmog‘idan foydalanadigan kreditlashning yangi muqobil shakli. U tranzaksiya ishtirokchilari o‘rtasida tenglik tamoyiliga asoslangan va kredit risklarini taqsimlash va boshqarish uchun yangi tizimni joriy etishni o‘z ichiga oladi. Platformadan kreditlash asosi sifatida foydalanish tizim tashkilotchilariga investitsiya xarajatlarini kamaytirish va potentsial mijozlar bilan aloqani osonlashtirish imkonini beradi.*

Kraudlendingga qiziqqan kompaniyalar investitsiya platformasiga kredit arizalarini topshirishadi. Investitsiya platformasi operatori qarz oluvchilarni ishlab chiqilgan riskk modeli asosida tanlaydi va bir qator kreditlash parametrlarini belgilaydi: kredit liniyasi miqdori, kredit foiz stavkasi, kredit va qarz oluvchi reytingi, to‘lov shartlari va boshqalar. Shundan so‘ng, tanlangan kompaniyalarning takliflari arizalarni qabul qilish muddati bilan birlamchi bozorda paydo bo‘ladi. Investorlar investitsiya platformasiga kapital qo‘yadilar, uni turli qarz oluvchilarga kreditlar uchun kichik lotlar bo‘yicha taqsimlaydilar. Agar tasdiqlangan kredit miqdori belgilangan muddat ichida investor talabini qondirsa,

qarz oluvchi mablag‘ oladi, kraudfanding platformasiga to‘lov to‘laydi va bir oydan keyin kredit bo‘yicha muntazam to‘lovlarni amalga oshirishni boshlaydi.

Yirik kraudlending platformalari ikkilamchi bozorlarni taklif qiladi, bu investitsiya likvidligini ta’minlash uchun foydali xususiyat bo‘lib, platformalarni kengaytirish uchun juda muhim bo‘lishi mumkin. Bozor narxlarida kreditlarni sotish buyurtmalarini berish orqali investorlar o‘z mablag‘larini, hatto uch yillik kreditlarga investitsiya qilingan mablag‘larni ham minimal yo‘qotishlar bilan qisman yoki to‘liq olishlari mumkin. Biroq, shuni ta’kidlash kerakki, ikkilamchi kraudlending bozorlari ko‘pgina mamlakatlarda qonuniy ravishda ta’minlanmagan: Belgiya, Avstriya va Finlyandiyada investitsiya platformasi operatorlariga bunday fond bozori modellarini yaratish umuman taqiqlangan.

Investor mablag‘lari odatda portfelni diversifikatsiya qilish printsipi asosida ishlaydigan avtomatik investitsiya vositasidan foydalangan holda tanlangan riskk strategiyasi asosida kreditlar bo‘yicha taqsimlanadi. Investorlar o‘z portfellarini mustaqil ravishda boshqarishlari mumkin bo‘lsa-da, mablag‘larni yuzlab qarz oluvchilar o‘rtasida taqsimlash ko‘p vaqt talab qilishi mumkin. Shuning uchun ko‘plab investorlar investitsiya qilishning ushbu elementini investitsiya platformasining avtomatlashtirilgan strategiyasiga ishonib topshirishadi va keyin portfelni qo‘lda qayta balanslashni amalga oshiradilar. Investitsiya portfelining davomiyligi keyingi kreditni qaytarish stavkasi va foizlarni belgilaydi, bu esa kraudkredit beruvchi investorning daromadini belgilaydi. Shuni ta’kidlash kerakki, investitsiya platformasi operatorining daromadi odatda investor komissiyasidan emas, balki kredit stavkasining foizi sifatida qarz oluvchi komissiyasidan olinadi. Ushbu yondashuv investitsiya platformasi operatoriga to‘g‘ridan-to‘g‘ri komissiya chegirmasi orqali emas, balki bilvosita yo‘qolgan investor daromadi sifatida haq to‘lash imkonini beradi. Bu psixologik jihatdan investorlarning platformaga sodiqligini oshiradi.

Venchur kapitali – bu yangi biznes modellari va hatto sanoat tarmoqlarini yaratishga yordam bergan, innovatsiyalarni rag‘batlantirgan

dinamik investitsiya sohasi. Tarix shuni ko‘rsatadiki, venchur kapitalistlar eng istiqbolli yosh startaplarni nishonga olish orqali ularni iqtisodiy o‘sish dvigatellariga aylantirishda muhim rol o‘ynaganlar. Bozor kapitallashuvi bo‘yicha dunyodagi eng yirik kompaniyalarning ko‘pchiligi, jumladan, ko‘plab taniqli texnologiya yetakchilari, bir paytlar venchur kapitali tomonidan qo‘llab-quvvatlangan.

Venchur kapitali – bu yuqori o‘sish salohiyatiga ega bo‘lgan yosh kompaniyalarga, asosan startaplarga biznesdagi ulush evaziga uzoq muddatli mablag‘lar taqdim etishdir. Venchur kapitalini biznes farishtalari, ya’ni badavlat xususiy investorlar jalb qilishi mumkin. Shu bilan bir qatorda, venchur kapitali maxsus yaratilgan korporativ sho‘ba korxonalar, tijorat banklari va boshqa moliya institutlari orqali taqdim etilishi mumkin. Venchur kapitalining hayot aylanishi quyidagi bosqichlardan iborat:

1. Boshlang‘ich bosqich: Kompaniyaning dastlabki mahsulotini tadqiq qilish va ishlab chiqish uchun mablag‘ ajratiladi.

2. Dastlabki bosqich: Startap foydalanuvchilarning o‘sishi yoki savdosi bo‘yicha muvaffaqiyatga erishgandan so‘ng, investorlar mahsulotni takomillashtirish va marketing uchun qo‘shimcha mablag‘lar to‘playdilar, maqsad esa mahsulotni kengroq bozorlarga chiqarishdir.

3. Kengaytirish bosqichi: Mahsulot bozor tomonidan qabul qilingan, kompaniya hayotiy va tez o‘sish uchun mablag‘ jalb qilingan, ehtimol boshqa potentsial raqobatchilarni sotib olish orqali.

4. IPO yoki qo‘shilish va sotib olish: Muvaffaqiyatli venchur tomonidan qo‘llab-quvvatlanadigan kompaniyalar an’anaviy ravishda ikkita usuldan birini qo‘llaydi: kattaroq kompaniya bilan qo‘shilish/sotib olish yoki IPO. Investorlar orasida an’anaviy venchur kapital fondlari va xususiy sarmoya firmalari, va kamroq hollarda strategik investorlar bor.

Shunday qilib, bosqichma-bosqich moliyalashtirish venchur kapitalistlarga firma haqidagi ma’lumotlarni muntazam ravishda yangilab turish, uning asosiy ko‘rsatkichlarini kuzatib borish, rejalarni qayta ko‘rib chiqish va qo‘shimcha kapital mablag‘larini taqdim etish yoki chiqish yo‘lini izlash kerakligini baholash imkonini beradi. Venchur kapitalistlar kompaniyalarni yuqorida muhokama qilingan

moliyalashtirishning bir necha bosqichlarida boshqaradilar. Keyingi o‘sish yoki kengayish uchun yangi mablag‘larni ta’minlash uchun kompaniya har bir bosqichda ma’lum bosqichlarga erishishi kerak. Agar kompaniya ushbu maqsadlarga erisha olmasa yoki risk profili sezilarli darajada o‘zgarsa (masalan, bozor sharoitlari yoki tartibga solish siyosati tufayli), venchur kapitalistlarning manfaatdor tomonlar oldidagi javobgarligi erta chiqishga olib kelishi mumkin. Ushbu xususiyatlar – sabr-toqat, amaliy ko‘rsatmalar va bilim, shuningdek, yuqori darajadagi riskni qabul qilish va muvaffaqiyatsizlikka uchrashga tayyorlik – venchur kapitalini aktivlar sinfi sifatida noyob qiladi.

Raqamli moliyaviy aktivlar zamonaviy dunyoda yangi va murakkab hodisadir. Ular yaqinda turli iqtisodiy sohalarda, jumladan, moliya sektorida keng tarqalgan. Raqamli moliyaviy aktivlarni elektron shaklda saqlanadigan va kriptografiya yordamida almashinadigan aktivlar sifatida aniqlash mumkin. Ularga kriptovalyutalar, tokenlar, raqamli qimmatli qog'ozlar va blokcheyn texnologiyasiga asoslangan boshqa aktivlar kiradi.

Raqamli moliyaviy aktivlar – bu innovatsion moliyaviy bozor vositasi bo‘lib, u moliya bozori ishtirokchilariga an’anaviy moliyaviy vositachilar yo‘qligida fintech platformalaridan foydalangan holda muqobil asosda moliyalashtirishni jalb qilish va investitsiyalarni amalga oshirish uchun keng imkoniyatlarni taqdim etadi.

> ***Raqamli moliyaviy aktiv*** *– bu moliyaviy qiymatga ega bo‘lgan va almashinuv, investitsiya yoki qiymatni o‘tkazish uchun ishlatilishi mumkin bo‘lgan raqamli resurs. Boshqa tomondan, raqamli valyuta raqamli iqtisodiyotda almashinuv vositasi va qiymatni saqlash vositasi sifatida ishlatiladigan raqamli moliyaviy aktivning bir shaklidir.*

Raqamli valyuta, an’anaviy pul birliklaridan farqli o‘laroq, blokcheyn texnologiyasiga asoslangan bo‘lib, uning markazlashtirilmaganligi va xavfsizligini ta'minlaydi. Turli loyihalar, jumladan, dastlabki bosqichdagi venchur kapital investitsiyalari uchun investor mablag‘larini jalb qilishning zamonaviy usuli moliya bozorining yangi segmenti – raqamli moliyaviy aktivlar bozori orqali

amalga oshiriladi. Bozor platformalar – axborot tizimlari operatorlari va birja operatorlari atrofida tashkil etilgan bo‘lib, ular faqat markaziy bank tomonidan maxsus reyestrga kiritilgan yuridik shaxslar bo‘lishi mumkin.

5.3. Investitsiyalarni moliyalashtirishda xalqaro lizing

Har qanday mamlakat iqtisodiyotining rivojlanishi investitsiya jarayonlarini faollashtirmasdan imkonsizdir. Investitsiya kreditlari, davlat kapital qo‘yilmalari va o‘z-o‘zini investitsiyalash orqali sezilarli darajada real investitsiyalar uchun imkoniyatlar, aniq sabablarga ko‘ra, juda cheklangan. Bu xalqaro moliyaviy lizingning ishlab chiqarish aktivlariga investitsiyalarni moliyalashtirishning muhim mexanizmi sifatidagi alohida rolini belgilaydi. Investitsiya kreditlari va moliyaviy lizing moliyaviy va ishlab chiqarish kapitalining o‘zaro ta’sirining asosiy mexanizmlari, moliyaviy investitsiyalarni real investitsiyalarga aylantirish usullari hisoblanadi. Investitsiya loyihalarini moliyaviy va iqtisodiy baholash mumkin bo‘lgan investitsiya variantlarini asoslash va tanlash jarayonida markaziy o‘rinni egallaydi.



Lizing investitsiya faoliyatining bir shakli bo‘lganligi sababli, investitsiyalarni baholashning umumiy qabul qilingan iqtisodiy usullari lizing jarayonini tahlil qilish va rejalashtirishda qo‘llaniladi. Ko‘p yillar davomida qat’iy qoidalar shakllantirildi, nazariy jihatdan isbotlandi va amalda bir necha bor sinovdan o‘tkazildi; ularni amalga oshirish iqtisodiy tahlil orqali olingan natijalarning ishonchliligini ta’minlaydi. Albatta, investitsiyalarni moliyalashtirish usuli sifatida xalqaro lizing o‘ziga xos xususiyatlarga ega. Shuning uchun lizingni tashkil qilish va amalga oshirish uchun maxsus metodologiyalarni ishlab chiqish zarur.

Hozirgi vaqtda mahalliy korxonalar xorijiy ishlab chiqarilgan texnologik uskunalarga katta ehtiyoj sezmoqda. Bu odatda lizing bitimi

uchun amaldagi qonun sifatida lizing beruvchi mamlakat qonunlaridan foydalanish bilan birga keladi.

Uskunalar kabi investitsiya tovarlariga kelsak, bugungi sharoitda nafaqat yuqori texnik va iqtisodiy xususiyatlarga ega uskunalarni sotib olish, balki bitimning moliyaviy shartlari ham muhimdir. Sotib olish va sotishdan farqli o‘laroq, lizing uskunadan katta xarajatlarsiz foydalanishga, ya’ni qonuniy mulkka egalik qilmasdan unga iqtisodiy egalik huquqini olishga imkon beradi.

Bundan tashqari, ijara shartnomalarida odatiy bo‘lganidek, uskunadan foydalanganlik uchun to‘lov vaqt o‘tishi bilan taqsimlanadi. Moliyaviy lizingda bu muddat uskunaning amortizatsiya davriga to‘g‘ri kelishi mumkin. Agar lizing beruvchi (lizing kompaniyasi) va lizing oluvchi turli mamlakatlar rezidentlari bo‘lsa, lizing bitimi xalqaro lizing bitimi sifatida tasniflanadi. Bu holda uskunalar yetkazib beruvchisining rezident mamlakati ahamiyatsiz. Eng murakkab xalqaro lizing bitimlari cheksiz miqdordagi mamlakatlarni qamrab olishi mumkin. Bitimni xalqaro lizing bitimi deb hisoblashning asosiy mezoni lizing beruvchi va lizing oluvchi bir mamlakat rezidentlari bo‘lish-bo‘lmasligidir. Xalqaro lizing bitimlaridan foydalanishning afzalligi ma’lum bir mamlakatda o‘rnatilgan qulay soliq rejimidadir. Buni lizing beruvchi mamlakatidan lizing oluvchi mamlakatiga soliq imtiyozlarini eksport qilish deb hisoblash mumkin.

Xalqaro lizing bitimlari, shuningdek, lizing beruvchi mamlakatidagi kompaniyalar tomonidan ishlab chiqarilgan uskunalarni sotishning keng tarqalgan mexanizmidir. Ushbu savdo mexanizmi ishlab chiqaruvchilar uchun juda samarali, chunki bitim deyarli to‘liq lizing sxemasi orqali moliyalashtirilishi mumkin. Lizing oluvchilar, o‘z navbatida, lizing beruvchi mamlakatida o‘z mamlakatiga qaraganda pastroq foiz stavkasi bilan moliyalashtirish imkoniyatidan foyda ko‘rishadi. Bu, tabiiyki, butun bitim narxiga ta’sir qiladi.

Chet elda ishlab chiqarilgan lizing uskunalari xorijiy moliya institutlaridan yoki o‘z sanoat mahsulotlarini ma’lum bir mamlakatga eksport qilishdan manfaatdor bo‘lgan hukumatlardan arzonroq moliyalashtirishni jalb qilish imkonini beradi. Xalqaro lizingning lizing

oluvchi mamlakat uchun aniq afzalligi shundaki, lizing bitimlari miqdori milliy qarz hisob-kitobiga kiritilmagan, ya’ni Xalqaro Valyuta Jamg‘armasi tomonidan alohida mamlakatlar uchun belgilangan kreditorlik qarzdorlik chegaralaridan oshib ketish mumkin. Bundan tashqari, lizing moliyalashtirish manbalari va kapital qo‘yilmalar darajasi o‘rtasidagi raqobatning umumiy oshishini ta’minlaydi.

Xalqaro lizing o‘tgan asrning so‘nggi o‘n yilliklarida soliqqa asoslangan bitim tuzilmalaridan foydalanish va qo‘shimcha moliyalashtirish manbalarini jalb qilish orqali rivojlandi. Shunisi e’tiborga loyiqki, soliq maqsadlarida ushbu turdagi lizing asosan qonunchiligi lizing bitimlarini qat’iy tartibga solmaydigan mamlakatlarda rivojlanmoqda. Qo‘shma Shtatlar va Buyuk Britaniya Yevropa va Osiyo-Tinch okeani mintaqasidagi mamlakatlarga nisbatan ushbu bozordagi ishtirokini kamaytirdi.

Dastlabki xalqaro lizing bitimlari 1950-yillarda Amerika lizing kompaniyalari tomonidan tuzilgan. Qo‘shma Shtatlarda ishlab chiqarilgan turli xil uskunalar xalqaro lizing shartnomalari bo‘yicha boshqa mamlakatlarga o‘tkazildi. Bu holda, lizing beruvchi – AQSh rezidenti – lizingga olingan aktivning tezlashtirilgan amortizatsiyasini qo‘llash va investitsiya soliq imtiyozlarini olish imkoniyatiga ega bo‘ldi, shu bilan norezident lizing oluvchi uchun xalqaro lizing bitimi xarajatlarini kamaytirdi. Keyinchalik Buyuk Britaniya va boshqa Yevropa mamlakatlarining firmalari ushbu yondashuvni qo‘lladilar. Yaqinda bu amaliyot Osiyoga ham tarqaldi. Hozirda tashkil etilgan har bir mintaqaviy bozor o‘ziga xos xususiyatlarga ega. Buyuk Britaniyada barcha zamonaviy lizing shakllaridan muvaffaqiyatli foydalanadigan yuqori darajada rivojlangan lizing tizimi mavjud. Biroq, so‘nggi o‘n yillikda Buyuk Britaniyadagi lizing kompaniyalari uchun soliq imtiyozlari sezilarli darajada kamaytirildi. Bundan tashqari, mamlakatning me’yoriy-huquqiy bazasi mamlakat tashqarisida lizing xizmatlarini ko‘rsatishga qaratilgan lizing operatsiyalari uchun soliq imtiyozlarini taqiqlaydi.

Lizing operatsiyalarining barcha turlari aksariyat Yevropa mamlakatlarida faol rivojlanmoqda. Soliq imtiyozlaridan foydalanishga

qaratilgan lizingning eng katta rivojlanishi Fransiya, Germaniya va Shvetsiyada kuzatilmoqda. Yevropa mamlakatlarida lizing beruvchi, hatto lizing oluvchining lizing shartnomasini yangilash uchun nominal huquqi bo‘lsa ham, lizingga olingan aktivga egalik huquqi asosida imtiyozlarni talab qilishi mumkin, bu esa, AQSh soliq qonunchiligiga binoan ruxsat etilmaydi.

Yaponiyada lizing tizimi yaxshi rivojlangan. Lizing kompaniyalari xalqaro lizing bozorida faol ishtirok etmoqda, eng yiriklarining ofislari Nyu-York, London, Gonkong, Singapur va boshqa Janubi-Sharqiy Osiyo mamlakatlarida joylashgan. Yaponiya kompaniyalari Yevropa va Amerika lizing bozorlariga faol kirib kelmoqda.

Faqat Nyu-Yorkda 20 dan ortiq lizing kompaniyalari vakolatxonalari muvaffaqiyatli faoliyat yuritmoqda. Yaponiya lizing kompaniyalarining asosiy yo‘nalishi samolyotlar va dengiz lizingidir. Bu mamlakatda lizing kompaniyalarining gullab-yashnashi, yaqin vaqtgacha Yaponiya Eksport-Import Banki xalqaro lizing bozorida o‘z ta’sirini faol ravishda oshirganligi bilan izohlanadi, chunki Osiyoda lizing operatsiyalari gullab-yashnagan. Eng yirik lizing kompaniyalarining bosh ofislari Gonkong, Filippin, Janubiy Koreya, Tayvan, Singapur va Malayziyada joylashgan. Lizing Indoneziyada ham faol rivojlanmoqda. Xitoy xorijiy investorlar bilan qo‘shma korxonalar sifatida lizing kompaniyalarini tashkil etish yo‘lini tanladi. 1997-yil o‘rtalaridan boshlab ushbu bozordagi vaziyat biroz o‘zgardi, lizing kompaniyalari hozirda ma’lum qiyinchiliklarga duch kelmoqda. Biroq, tahlilchilarning fikricha, lizing operatsiyalari ushbu mintaqadagi bozorlarning kelajakda tiklanishiga hissa qo‘shishi mumkin. Bu, birinchi navbatda, xalqaro miqyosda lizingdan foydalanish ko‘plab Osiyo kompaniyalariga boshqa geografik bozorlarda savdo hajmini oshirishga yordam berishi mumkinligi bilan bog‘liq.

Xalqaro lizing obyekti odatda lizing oluvchining mamlakatiga import qilingan uskunalardir. Shuning uchun xalqaro lizing uch xil usulda amalga oshiriladi:

- eksport lizingi, bunda lizing oluvchi xorijiy tomon bo‘lib, lizingga mo‘ljallangan uskunalar eksport shartnomasi shartlari asosida mamlakatdan eksport qilinadi;

- import lizingi, bunda lizing oluvchi xorijiy tomon bo‘lib, uskunalar import shartnomasi shartlari asosida lizing oluvchining mamlakatiga yetkazib beriladi;

- tranzit lizingi, bunda barcha tomonlar turli mamlakatlarda joylashgan.

Keling, global lizing xizmatlari bozorining tuzilishini ko‘rib chiqaylik (5.1-rasm).

Dunyo miqyosida lizing munosabatlarining turli turlari qo‘llaniladi, ammo u yoki bu shaklda xalqaro biznesda lizing samarali kredit vositasi va yangi real investitsiyalarning muhim manbai hisoblanadi.



5.1-rasm. Global lizing bozorining tuzilishi

5.1-rasmda ko‘rsatilganidek, global lizing bozori tuzilmasi professional lizing provayderlari, moliyaviy kompaniyalar assotsiatsiyalari, uy-joy kompaniyalari va banklarni birlashtirgan lizing

assotsiatsiyalarini o‘z ichiga oladi. Ushbu assotsiatsiyalarning asosiy vazifalari quyidagilardan iborat:

- assotsiatsiya a’zolarining manfaatlarini ham ichki, ham xalqaro miqyosda ifodalash;
- lizing masalalari bo‘yicha assotsiatsiya a’zolari o‘rtasida umumiy fikrni shakllantirish va ularning manfaatlarini turli davlat idoralari bilan lobbi qilish;
- mamlakatda qonunchilikdagi o‘zgarishlar, buxgalteriya hisobi va lizingni tartibga solish bo‘yicha takliflar ishlab chiqish;
- lizing ma’lumotlarini to‘plash va qayta ishlash;
- lizing masalalari bo‘yicha forum tashkil etish;
- lizing biznesida standartlarni ilgari surish.

Lizing assotsiatsiyalari global lizing biznesining rivojlanishiga ijobiy ta’sir ko‘rsatadi. Assotsiatsiyalar odatda ixtiyoriy a’zolikka ega mustaqil tashkilotlardir.

Milliy assotsiatsiyalar lizing beruvchilarni sohalar bo‘yicha birlashtiradi. Bu assotsiatsiyalar asosan ushbu aktivlar bilan bog‘liq bitimlar ulushi katta bo‘lgan mamlakatlardagi avtotransport vositalarini lizing beruvchilarni o‘z ichiga oladi. Kompyuter uskunalarini lizing beruvchilar (AQSh), davlat mulkini lizing beruvchilar (AQSh) va lizing brokerlarini (AQSh, Buyuk Britaniya) o‘z ichiga olgan assotsiatsiyalar mavjud.

Xalqaro lizing assotsiatsiyalari milliy assotsiatsiyalarni birlashtiradi: Bryusselda joylashgan Yevropa Milliy Assotsiatsiyalar Federatsiyasi (1972), Mexiko shahridagi Lotin Amerikasi Lizing Federatsiyasi (1983), Osiyo Lizing Assotsiatsiyasi (Singapur, 1982) va Afrika Lizing Assotsiatsiyasi (Nigeriya, 1993).

Konsalting va brokerlik firmalari global lizing bozorida alohida rol o‘ynaydi. Bularga lizing shartnomalarini investitsiyalash yoki bajarishda bevosita ishtirok etmaydigan kompaniyalar kiradi. Shunga qaramay, ularning lizing bitimlarini tashkil qilish va bajarishdagi roli juda katta. Dunyodagi eng yirik yuridik firmalar odatda yuridik maslahatchilar sifatida ishlaydi. Ular shartnoma hujjatlarini tayyorlash va bitimni qonuniy ravishda bajarish uchun javobgardir. Ular, shuningdek,

mahalliy lizing bozorlari haqida ma’lumot to‘playdi va tahlil qiladi. Lizing brokerlik kompaniyalarining asosiy vazifasi potentsial foydalanuvchi va bank o‘rtasida vositachi sifatida harakat qilishdir. Lizing brokeri, lizing munosabatlarining bevosita ishtirokchisi bo‘lmasa-da, savdo agenti sifatida ishlaydi, aktiv ishlab chiqaruvchi nomidan komissiya uchun ish olib boradi. Biroq, ko‘pincha lizing bitimi tashkil etilgandan so‘ng yoki har bir lizing to‘lovi bilan bir vaqtda brokerga komissiya to‘laydiganlar lizing oluvchilardir. Bu holda, broker lizing bitimini tashkil etish majburiyatlarini, shu jumladan risklarni o‘z zimmasiga oladigan maxsus shartnoma tuziladi.

Ko‘pgina mamlakatlarda mustaqil lizing kompaniyalari lizing bitimlari hajmida nisbatan kamtarona mavqega ega. Hozirgi vaqtda to‘liq mustaqil lizing kompaniyalari asosan mahalliy bozorda doimiy mijozlari bo‘lgan va ma’lum turdagi aktivlarni lizingga berishga ixtisoslashgan kichik kompaniyalardir. Bu kompaniyalar kichik miqyosda ishlaydi. Ularning xodimlari mijozlarga xizmat ko‘rsatishga ham, texnik yordam ko‘rsatishga ham qodir mutaxassislardan iborat. Mustaqil kompaniyalar jismoniy shaxslar, kichik tijorat banklari, jamg‘arma banklari filiallari, sug‘urta kompaniyalari va fondlarga tegishli bo‘lishi mumkin.

Lizing kompaniyalari lizing bitimlari hajmi va ularning ixtisoslashuvi bo‘yicha tasniflanadi. Ular orasida: yirik kompaniyalar – bu kompaniyalar asosan samolyotlar, kemalar, sanoat uskunalari va boshqa aktivlarni lizingga oladi; o‘rta kompaniyalar – o‘xshash xususiyatlarga ega bo‘lgan ma'lum bir aktivlar to‘plamiga ixtisoslashgan; va kichik kompaniyalar – ularning faoliyati asosan ijaraga olingan bitimlar aktivlariga bog‘liq va standart lizing sxemalari bo‘yicha ishlaydi.

Xalqaro lizingning yuqorida aytib o‘tilgan afzalliklaridan tashqari, uning mamlakat iqtisodiyotining real sektoridagi xo‘jalik yurituvchi subyektlarning ishlab chiqarish aktivlarini yangilash va kengaytirish uchun real investitsiyalarni jalb qilishning samarali inqirozga qarshi vositasi sifatidagi ahamiyatini ta’kidlash kerak. Xalqaro lizing ko‘plab mamlakatlarda investitsiya siyosatining asosiy tarkibiy qismiga aylandi.

Lizing bitimlarining o‘sish sur’ati odatda asosiy makroiqtisodiy ko‘rsatkichlarning o‘sishidan yuqori. Lizing operatsiyalarining boyligi va xilma-xilligi butun milliy iqtisodiyot rivojlanishining noyob ko‘rsatkichidir. Bundan tashqari, xalqaro lizing ishlab chiqaruvchilar va iste’molchilar, banklar va lizing kompaniyalarining manfaatlarini eng foydali tarzda uyg‘unlashtirish imkonini beradi.

Mavzu yuzasidan o‘zini-o‘zi tekshirish uchun Savollar va topshiriqlar

1. Investitsiyalarni moliyalashtirishda kraudfandingni ahamiyati.
2. Investitsiya loyihalarini moliyalashtirishda raqamli moliyaviy aktivlardan foydalanishning afzalliklari.
3. Investitsiyalarni moliyalashtirish manbalari tarkibi.
4. Xalqaro lizingni amalga oshirish usullari.
5. Kraudlending nima?
6. Korxonada amortizatsiya to‘lovlari miqdori qanday omillarga bog‘liq?
7. Investitsiyalarni moliyalashtirishda lizingdan foydalanishni afzalliklari.
8. Investitsiyalarni moliyalshtirishni qanday zamonaviy shakllari mavjud?
9. Global lizing bozrining faoliyati haqida nimalarni bilasiz?
10. Investitsiyalarni moliyalshtirishda amortizatsiya ajratmasining roli.

Mavzu yuzasidan testlar

1. Investitsiya faoliyatini noan’anaviy moliyalashtirish deganda nimani tushunasiz?

A. Sindikatli kreditlash, seleng va venchurli moliyalashtirish
B. Intellektual investitsiya va seleng orqali moliyalashtirish
C. Nou-xau, patent, royaltilar va seleng orqali moliyalashtirish
D. Sindikatli kreditlash va seleng orqali moliyalashtirish

2. Investitsion loyihani moliyalashtirishning qarzga olingan manbaalari nimalardan iborat?

A. Bank kreditlari, ipoteka ssudalari, sug‘urta kompaniyalaridan olingan qarzlar yoki budjetdan tashqari fondlardan olingan kreditlar

B. Ipoteka kreditlari, sug‘urta kompaniyalaridan olingan qarzlar yoki budjetdan tashqari fondlardan olingan kreditlar

C. Ipoteka kreditlari, sug‘urta kompaniyalaridan olingan qarzlar yoki budjetdan olingan kreditlar, ssudalar, vositalar

D. Bank kreditlari, ipoteka ssudalari, sug‘urta kompaniyalaridan olingan qarzlar yoki budjetdan olingan kreditlar, xalqaro moliya instituti resurslari

3. Investorlarning o‘z moliyaviy mablag‘lari bu - ...

A. Korxona foydasi, amortizatsiya ajratmalari

B. Davlat obligatsiyalari va aksiyalar

C. Korxona obligatsiyalari va kreditlar

D. Fuqarolarning pay badallari

4. Markazlashgan va markazlashmagan kapital qo‘yilmalar nimasi bilan farqlanadi?

A. Istiqbolini belgilash va tartibga solish hamda moliyalashtirish manbasi bilan farqlanadi

B. Faqat moliyalashtirish manbalari bilan farqlanadi

C. Moddiy qiymatliklardan foydalanish yo‘nalishi bilan farqlanadi

D. Farq qilmaydi

5. Moliyaviy lizing o‘z navbatida qanday turlarga bo‘linadi?

A. Levedj-lizing, paketdagi lizing, ba’zi xizmat turlarini qamrab oluvchi lizing

B. Renting, xayring, ba’zi xizmat turlarini qamrab oluvchi lizing

C. Operativ, levedj-lizing, paketdagi lizing

D. Qaytariladigan lizing, ba’zi xizmat turlarini qamrab oluvchi lizing, levedj-lizing

6. “Xalqaro moliya va lizing assosiasiyasi” (IFLA) qachon tashkil topgan?

A. 1965 yil

B. 1955 yil

C. 1975 yil

D. 1985 yil

7. “Lizing” iborasi-atamasi birinchi marta qachon, qayerda qo‘llanilgan?

A. Bell telefon kompaniyasi 1877-yilda o‘z telefon apparatlarini iste’molchilarga sotmasdan, sotib olgunga qadar ijaraga olishini tashkil etganda

B. Genri Ford o‘z avtomobillari savdosini kengaytirish uchun 1788-yil

C. San-Fransiskoda tashkil etilgan asosiy faoliyati lizingdan iborat “United States Corroration” Amerika kompaniyasida 1952-yil

D. Dell telefon kompaniyasi 1878-yilda o‘z telefon apparatlarini iste’molchilarga sotishda

8. Markazlashtirilgan qo‘yilmalar nimalarni o‘z ichiga oladi?

A. Davlat budjeti va davlat budjetidan tashqari fondlar mablag‘lari, hukumat kafolati ostidagi chet el investitsiyalari va kreditlari

B. Davlat hokimiyati va boshqaruvi organlarining mablag‘lari, banklarning, shu jumladan, xorijiy xususiy banklarning kredit liniyalari

C. O‘zbekiston Respublikasining norezidentlarining mablag‘lari

D. Qo‘shma korxonalar, xorijiy korxonalar va xususiy korxonalarning mablag‘lari

9. Inson potensiali, malakasi va ishlab chiqarish tajribasiga qo‘yilgan investitsiya bu ..

A. Ijtimoiy investitsiya

B. Innovasion investitsiya

C. Kapital investitsiya

D. Moliyaviiy investitsiya

10. Loyihalarni moliyalashtinrish qanday tartibda boshlanadi?

A. Investitsion qarorlarni qabul qilishdan

B. Rejalarni amalga oshirishdan

C. Loyiha bo‘yicha budjetni tashkil qilishdan

D. Pullik operasiyalardan

VI BOB. MOLIYA BOZORIDA INVESTITSION FAOLIYAT

6.1. Moliya bozorining tasnifi va uning xususiyatlari.

6.2. Moliyaviy vositalar: ularning turlari, xususiyatlari.

6.3. Fyuchers va opsionlardan foydalangan holda investitsiyalash imkoniyatlari.

6.1. Moliya bozorining tasnifi va uning xususiyatlari

Bozor iqtisodiyoti sharoitida moliyaviy resurslarni vaqtincha mavjud mablag‘larga ega bo‘lgan xo‘jalik yurituvchi subyektlar va yetishmovchilikka duch kelayotganlar o‘rtasida 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 mavjud bo‘lgan 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[11]. Moliya bozori vaqtincha mavjud mablag‘larni qayta taqsimlash bilan bog‘liq ishtirokchilar o‘rtasida yuzaga keladigan iqtisodiy munosabatlarning umumiyligini ifodalaydi. Moliya bozorlari va davlat o‘zlarining tegishli funktsiyalari tufayli mablag‘larni qayta taqsimlashda hal qiluvchi rol o‘ynaydi. Asosiy farq qayta taqsimlash maqsadida: davlat uchun bu siyosiy va ijtimoiy-iqtisodiy funktsiyalarni bajarish, moliya bozori uchun esa daromad va foydani maksimal darajada oshirish (biznes qiymatini oshirish). Shu bilan birga, YaIMni moliya bozori orqali qayta taqsimlashning o‘ziga xos xususiyatlari operatsiyalarning samaradorligi va ularni amalga oshirishning ixtiyoriyligidir.

Moliya bozorining samarali ishlashini iqtisodiy o‘zgarishlarning eng muhim shartlaridan biri deb hisoblash mumkin. Iqtisodiy

[11] Рынок ценных бумаг: учебник для бакалавров / Под общ.ред. Н.И. Берзона; Высш.шк. экономики, Нац. исслед. ун-т. 2-е изд., испр. и доп. М.: Юрайт, 2012. 533 с.

adabiyotlarda moliya bozorining mohiyatini aniqlashning bir nechta asosiy yondashuvlari mavjud. Biz ularni aniqlanishi mumkin bo‘lgan va mualliflarning pozitsiyasini eng aniq ta’kidlaydigan asosiy xususiyatlarga ko‘ra guruhlashga harakat qilamiz.

V.I. Kolesnikov va V.S. Torkanovskiy moliya bozori doimiy harakatda, taqsimlashda va qayta taqsimlashda bo‘lgan pul resurslari to‘plami bo‘lib, turli iqtisodiy subyektlar tomonidan ushbu resurslarga talab va taklif balansi ta’sirida o‘zgarib turadi, deb hisoblashadi[12]. Ushbu yondashuvning eng muhim jihati – bu talab va taklifni hisobga olgan holda iqtisodiyot ichida taqsimlangan va qayta taqsimlangan pul resurslarini to‘plashdir.

M.V. Romanovskiy va G.N. Beloglazova ham moliya bozorining asosiy xususiyatini aniqlaydilar: iqtisodiyot ichida pul kapitali va jamg‘armalarni qayta taqsimlash. Ularning fikriga ko‘ra, moliya bozori – bu erkin pul kapitali va jamg‘armalar turli iqtisodiy subyektlar o‘rtasida moliyaviy aktivlar bilan bog‘liq operatsiyalar orqali qayta taqsimlanadigan bozor[13]. Ular, shuningdek, moliya bozorida pul mablag‘lari va kapitalga talab va taklif to‘qnashishini va ularning narxlari belgilanishini ta’kidlaydilar. K.P. Yankovskiy ham bu g‘oyani ta’kidlab, moliya bozori turli to‘lov vositalari uchun moliyaviy resurslar bozori ekanligini, talab va taklif bilan tavsiflanishini ta'kidlaydi[14].

Keling, mablag‘larni egalaridan foydalanuvchilarga qayta taqsimlash va vositachilik qilishni muhim xususiyat sifatida ta’kidlaydigan yana bir nuqtai nazarni ko‘rib chiqaylik. V.M. Rodionova tomonidan tahrirlangan “Moliya” darsligida berilgan ta’rifga ko‘ra, moliya bozori – bu vaqtincha bo‘sh turgan mablag‘larni to‘plash, ulardan samarali foydalanish va ularni egalaridan (jamg‘armachilardan) foydalanuvchilarga (investorlarga) o‘tkazish uchun mo‘ljallangan milliy iqtisodiyotda mablag‘lar oqimini tashkil qilish shakli.

Shunday qilib, birinchi yondashuvning asosiy xususiyati shundaki, moliya bozori talab va taklif ta’sirida taqsimlangan va qayta

[12] Ценные бумаги / под ред. В.И. Колесникова, В.С. Торкановского. М.: Финансы и статистика, 2000.
[13] Финансы и кредит: учебник / под ред. М.В. Романовского, Г.Н. Белоглазовой. М.: Юрайт-Издат, 2004.
[14] Янковский К.П. Инвестиции. СПб.: Питер, 2006.

taqsimlangan pul resurslari to‘plamidir. Ikkinchisi iqtisodiy tizimning ishlash usuli sifatida bozorning ajralmas atributidir.

Keyingi mualliflar guruhini ikkinchi yondashuv izdoshlari sifatida tasniflash mumkin. Uning vakillari moliya bozori davlat, yuridik shaxslar va jismoniy shaxslarning moliyaviy jamg‘armalari to‘planadigan va samarali investitsiyalar uchun ishlatiladigan mexanizm deb hisoblashadi. Xorijiy olimlar L. Gitman va M. Jonk ham shunga o‘xshash fikrni bildirgan. Ularning fikriga ko‘ra, moliya bozori pul taklif qiluvchilarni bitimlar tuzish uchun pul izlovchilar bilan birlashtiradigan mexanizmdir.

F.J. Fabozzi o‘zining “Investitsiyalarni boshqarish” asarida moliya bozori moliyaviy aktivlarni yaratish va almashish mexanizmlarini taqdim etishini ta’kidlaydi. Bu holda muallif moliya bozorini to‘g‘ridan-to‘g‘ri mexanizm bilan taqqoslamaydi. Uning fikricha, moliya bozorining maqsadi aynan moliyaviy vositalar bilan bitimlar tuzish mexanizmini yaratishdir. U moliyaviy aktivlar bilan bog‘liq operatsiyalar xususiy (sotuvchi-xaridor) amalga oshirilishi mumkinligini ta’kidlaydi, ammo iqtisodiy rivojlangan mamlakatlarda moliya bozori qimmatli qog‘ozlar bilan bog‘liq operatsiyalar uchun ma’lum bir infratuzilmani ta’minlaydi. Moliya bozori infratuzilmasi moliyaviy tashkilotlar – tegishli litsenziyalar asosida bank operatsiyalari va bitimlarini amalga oshiradigan yoki qimmatli qog‘ozlar bozorida xizmatlar ko‘rsatadigan yuridik shaxslar, shuningdek, nodavlat pensiya jamg‘armalari, ularning boshqaruv kompaniyalari, o‘zaro fondlarni boshqarish kompaniyalari, lizing kompaniyalari, iste’mol kredit uyushmalari va moliyaviy xizmatlar bozorida operatsiyalar va bitimlarni amalga oshiradigan boshqa tashkilotlar tomonidan ta’minlanadi.

Darhaqiqat, pul mablag‘lari va moliyaviy resurslar taklifi tovarlar va xizmatlarning joriy iste’moli joriy daromadlaridan past bo‘lgan xo‘jalik yurituvchi subyektlar va uy xo‘jaliklaridan kelib chiqadi. Ular kelajakdagi iste’mol uchun joriy pul iste’molidan voz kechishadi (tabiiyki, ma’lum bir mukofot uchun). Moliyaviy resurslar va pul mablag‘lariga talab balansda kamomad holatiga ega bo‘lgan xo‘jalik yurituvchi subyektlar va uy xo‘jaliklaridan kelib chiqadi. Ular haqiqiy

daromadlari bilan sotib olishlari mumkin bo‘lganidan ko‘proq tovarlar va xizmatlarni iste’mol qiladilar va shuning uchun moliya bozoriga asosiy qarz oluvchilar sifatida kiradilar[15]. Shu bilan birga, ular zarur resurslar qanday narxda sotib olinishi haqida ham xavotirda. Turli xo‘jalik yurituvchi subyektlarning moliyaviy resurslarga bo‘lgan ehtiyojlari va ularni qondirish uchun manbalarning mavjudligi o‘rtasidagi bu nomuvofiqlik moliya bozorining ishlashi uchun obyektiv shartdir.



Moliya bozorida mablag‘larning harakati moliyaviy institutlar – moliyaviy aktivlarni boshqaradigan va mijozlariga moliyaviy xizmatlar ko‘rsatadigan iqtisodiy agentlar orqali amalga oshiriladi. Moliya institutlariga banklar, investitsiya fondlari, sug‘urta kompaniyalari va boshqalar kiradi. Moliyaviy vositalar[16] (kredit shartnomalari, qimmatli qog‘ozlar, fyuchers shartnomalari va boshqalar) moliya bozorida mablag‘larning harakati bilan bog‘liq muayyan bitimlarni amalga oshirishga yordam beradi. Shunday qilib, moliya bozorini moliyaviy vositalarni sotib olish va sotish yoki chiqarish va muomalaga chiqarish bilan bog‘liq iqtisodiy va huquqiy munosabatlar tizimi sifatida ta’riflash mumkin. Moliya bozorining mohiyati u bajaradigan funktsiyalar orqali namoyon bo‘ladi. Moliya bozorining aniqlovchi funktsiyalari qatoriga quyidagilar kiradi:

- xo‘jalik yurituvchi subyektlarning vaqtincha bo‘sh turgan moliyaviy resurslarini safarbar qilish;
- moliyalashtirishga muhtoj oxirgi iste’molchilarga resurslarni taqdim etish;
- daromadlilik va risk nuqtai nazaridan vaqtincha bo‘sh turgan moliyaviy resurslardan foydalanishning eng foydali sohalari va yo‘nalishlarini aniqlash;

[15] Кидуэлл Д.С., Петерсон Р.Л., Блэкуэлл Д.У. Финансовые институты, рынки и деньги. СПб.: Питер, 2000.
[16] Чернухина И.А. Финансовые рынки и институты: учебник / И.А. Чернухина, А.В. Осиповская; Под ред. Н.И.Архиповой. М.: Экономика, 2011. 317 с.

- moliyaviy resurslar aylanishini tezlashtirish;
- o‘zgaruvchan moliyaviy bozor sharoitlariga muvofiq moliyaviy vositalar va xizmatlarning bozor narxlarini belgilash;
- moliyaviy va tijorat risklarini optimallashtirish;
- xarajatlarni minimallashtirish uchun moliyaviy vositalarni sotuvchilar va xaridorlar o‘rtasida moliyaviy vositachilikni ta’minlash;
- iqtisodiyot va uning moliyaviy sektorining holatini aniqlovchi ko‘rsatkich.

Moliya bozorining funktsiyalari turli toifadagi ishtirokchilarning o‘zaro ta’siri orqali amalga oshiriladi. Ishtirokchilar yoki bozor subyektlari moliyaviy vositalarni sotib olish va sotish bilan bog‘liq operatsiyalarni amalga oshiradigan, ularning muomalasini osonlashtiradigan yoki bitimlar va hisob-kitoblarni huquqiy qo‘llab-quvvatlaydigan jismoniy va yuridik shaxslardir.

Moliya bozorlarini tasniflashning asosiy elementi aylanma aktivlar turi bo‘yicha tasniflashdir. Ushbu bo‘limda moliya bozorlari oltita segmentga bo‘lingan.

1. Kredit bozori – bu sotib olish va sotish obyektlari mavjud kredit resurslari va ularni qo‘llab-quvvatlovchi moliyaviy vositalar bo‘lgan, qaytarish va to‘lov tamoyillari asosida aylanib yuradigan segment.

2. Qimmatli qog‘ozlar bozori – bu sotib olish va sotish obyektlari davlat, munitsipalitetlar, korxonalar va moliya institutlari kabi davlat va xususiy subyektlar tomonidan chiqarilgan barcha turdagi qimmatli qog‘ozlar, shuningdek, qimmatli qog‘ozlar va derivativlar bilan bog‘liq moliyaviy xizmatlar bo‘lgan segment. Rivojlangan bozor iqtisodiyotiga ega mamlakatlarda qimmatli qog‘ozlar bozori bitimlar hajmi va unda aylanib yuradigan moliyaviy vositalarning xilma-xilligi jihatidan eng keng tarqalgan moliyaviy bozor turi hisoblanadi.

3. Valyuta bozori – bu sotib olish va sotish obyektlari xorijiy valyuta va u bilan operatsiyalarni qo‘llab-quvvatlovchi moliyaviy vositalar bo‘lgan segment. Bu xo‘jalik yurituvchi subyektlarga tashqi savdo operatsiyalari uchun xorijiy valyutaga bo‘lgan ehtiyojlarini qondirish, tegishli moliyaviy risklarni minimallashtirish va real valyuta kursini belgilash imkonini beradi.

4. Qimmatbaho metallar bozori. Ushbu bozorda turli xil qimmatbaho metallar sotiladi. Ushbu metallar bilan bog‘liq moliyaviy operatsiyalar nafaqat uzoq muddatli investitsiya operatsiyalari uchun, balki moliyaviy aktivlarni sug‘urtalash, xalqaro hisob-kitoblar uchun zarur valyutani olish uchun ushbu aktivlar uchun zahiralarni ta’minlash va qisqa muddatli moliyaviy spekulyativ operatsiyalar uchun ham qo‘llaniladi. Ushbu bozor ko‘p funksiyali, chunki ko‘pgina qimmatbaho metallar tan olingan va keng qo‘llaniladigan moliyaviy aktivlar, shuningdek, mavjud moliyaviy resurslarni zahiralashning eng xavfsiz vositasi hisoblanadi. Shu bilan birga, qimmatbaho metallar bilan bog‘liq bitimlarning umumiy massasi orasida qimmatbaho metallarni sanoat va maishiy iste’mol qilish ehtiyojini qondirishga qaratilgan bitimlarni ajratib ko‘rsatish kerak. Buning sababi, bu yerda qimmatbaho metal iste’mol qiymatiga ega bo‘lgan qimmatbaho xom ashyo vazifasini bajaradi. Shunday qilib, investitsiya metallari bilan moliyaviy (qayta taqsimlash) bitimlaridan farqli o‘laroq, qimmatbaho metallar bilan biznes bitimlari umumiy ijtimoiy mahsulotni birlamchi taqsimlash jarayonini o‘z ichiga oladi.

5. Sug‘urta bozori – bu sotib olish va sotish obyekti turli sug‘urta mahsulotlari ko‘rinishidagi sug‘urta himoyasi bo‘lgan segment.

6. Kollektiv investitsiya bozori. Ushbu bozorda sotib olish va sotish obyekti, hatto moliya bozorida sotiladigan umumiy aktivlar va vositalar orasida ham juda o‘ziga xos va xilma-xil tovardir. Bu, kollektiv investitsiya instituti turiga qarab, tovar chiqarilgan qimmatli qog‘ozlar, sug‘urta himoyasi, mavjud kredit resurslari, shuningdek, ushbu aktivlar bilan bog‘liq investitsiya xizmatlarini o‘z ichiga olishi mumkinligi bilan oldindan belgilanadi.

Moliya bozorlarining yana bir tasnifi moliyaviy vositalarning mavjud bo‘lish davri va yetukligiga asoslangan. Bu yerda ikkita toifa ajratilgan.

1. Pul bozori – bu naqd pul va naqd pulsiz mablag‘lar bozori, shuningdek, bir yilgacha muddatga ega bo‘lgan moliyaviy vositalar bozori. Moliya bozorining ushbu qisqa muddatli segmenti xo‘jalik yurituvchi subyektlarga joriy to‘lov qobiliyatini ta’minlash uchun pul

aktivlari taqchilligini to‘ldirish va ularning mavjud qoldiqlaridan samarali foydalanish masalasini hal qilish imkonini beradi. Pul bozorida muomalada bo‘lgan moliyaviy aktivlar eng likvid bo‘lib, ular moliyaviy riskning eng past darajasi bilan tavsiflanadi va ularning narxlash tizimi nisbatan sodda. Pul bozori muomala doirasiga xizmat qiladi, bu yerda kapital ayirboshlash va to‘lov vositasi sifatida ishlaydi, bu esa ushbu bozordagi moliyaviy vositalar turlarini belgilaydi.

2. Kapital bozori – bu naqd pul va naqd pulsiz mablag‘lar, shuningdek, bir yildan ortiq muddatga ega bo‘lgan moliyaviy vositalar bozori. Kapital bozori kengaytirilgan takror ishlab chiqarish jarayoniga xizmat qiladi: kapital o‘zini o‘zi kengaytiruvchi qiymat sifatida ishlaydi. Kapital bozorining ishlashi iqtisodiy subyektlarga real investitsiya loyihalarini amalga oshirish va samarali moliyaviy investitsiyalar (uzoq muddatli moliyaviy investitsiyalar) uchun investitsiya resurslarini yaratish muammolarini hal qilish imkonini beradi. Ushbu bozor segmentidagi moliyaviy aktivlar odatda kamroq likvidli bo‘ladi, yuqori moliyaviy risk darajasiga va natijada yuqori daromadga ega.

Moliya bozorining pul bozori va kapital bozoriga bo‘linishi taklif qilinmoqda, chunki bozor moliyaviy texnologiyalari va ko‘plab moliyaviy vositalarni chiqarish shartlari ma’lum qisqa muddatli moliyaviy aktivlarni uzoq muddatli aktivlarga va aksincha aylantirishning nisbatan oddiy va tezkor usulini taqdim etadi.

Moliya bozorlarining keyingi tasnifi bitimlar vaqti bo‘yicha bo‘lib, bu yerda tasniflash mezoni moliyaviy aktivlar va vositalar bilan bog‘liq bitimlar bo‘yicha majburiyatlarni bajarish vaqti hisoblanadi. Ushbu mezonga ko‘ra, bu yerda ikki turdagi bozorlar ham ajralib turadi.

1. Spot bozori – bu bitimlar darhol bajariladigan bozor, ya’ni tuzilgan bitimlar bitim kuni yoki bir necha kun ichida, lekin besh kundan oshmasligi kerak bo‘lgan muddat ichida bajariladi.

2. Shoshilinch bozori tuzilgan bitimlar bo‘yicha majburiyatlarni bajarish ular tuzilgan kundan besh kundan ortiq muddatga orqada qolishi bilan tavsiflanadi. Ushbu bozorda muomala obyektlari odatda fond, valyuta va tovar derivativlari bo‘lib, ular derivativ moliyaviy vositalar yoki derivativ moliyaviy vositalar deb ham ataladi.

Tasniflash mezonlari to‘plamida aniqlangan yana bir mezon – bu bozordagi moliyaviy aktivning hayot bosqichi. Ushbu mezon asosida moliyaviy bozorlardagi moliyaviy aktivlar bozor muomalasi bosqichlariga ko‘ra tasniflanadi. Birlamchi bozor. Bu bozor (bosqich) – bu qimmatli qog‘ozlarni dastlabki xaridorlarga o‘tkazish jarayoni, ya’ni joylashtirish jarayoni sodir bo‘ladigan joy. Odatda, joylashtirish emissiyaning yakuniy bosqichlaridan biridir. An’anaga ko‘ra, joylashtirish anderrayter (chiqarilish tashkilotchisi) tomonidan tashkil etiladi, uning umumiy funktsiyalari investitsiya dilerining vazifalarini o‘z ichiga oladi. Anderrayter, yakka o‘zi yoki hamkor anderrayterlar guruhi bilan, chiqarilgan qimmatli qog‘ozlarni joylashtirishni tashkil qiladi, shu bilan birga, qonun bilan belgilangan tartibga solish chegaralari doirasida, keyinchalik oxirgi investorlarga sotish uchun emissiyaning bir qismini qayta sotib oladi.

Ikkilamchi bozor. Bu yerda qimmatli qog‘ozlar muomalasi jarayoni sodir bo‘ladi, bu qimmatli qog‘ozlarni dastlabki egalaridan o‘tkazish va ularni ikkinchi va keyingi egalariga o‘tkazishni o‘z ichiga oladi. Boshqacha qilib aytganda, bozor ilgari chiqarilgan va joylashtirilgan qimmatli qog‘ozlarni sotib olish va sotish bilan bog‘liq bitimlar orqali ishlaydi. Ikkilamchi bozor birja va birjadan tashqari qimmatli qog‘ozlar savdosining katta qismini qamrab oladi va sotiladigan qimmatli qog‘ozlarning uzluksiz likvidligini, shuningdek, moliyaviy risklarning taqsimlanishini ta’minlaydi.

Yuqoridagi moliya bozori tasniflari nomenklaturasi bilan bir qatorda, ko‘pincha uning faoliyat yuritishining mintaqaviy darajasiga asoslangan tasnifga duch kelish mumkin. An’anaga ko‘ra, bu yerda to‘rtta kichik kategoriya ajratilgan.

1. Mahalliy moliya bozori. Asosan tijorat banklari, sug‘urta kompaniyalari va uyushmagan qimmatli qog‘ozlar savdogarlari o‘rtasidagi kontragentlari – mahalliy biznes va aholi bilan bitimlar orqali ifodalanadi. Nazariy jihatdan, u bir yoki bir nechta munitsipalitetlardan iborat aglomeratsiya bilan cheklangan.

2. Mintaqaviy moliya bozori. Bir yoki bir nechta mintaqalarni (tarixiy, milliy va boshqalar) yoki subyektlarni o‘z ichiga olgan hududiy aglomeratsiya doirasida faoliyat yurituvchi bozor.

3. Milliy moliya bozori. Mamlakat moliya bozorlarining barcha turlari, segmentlari va shakllarini o‘z ichiga olgan butun hududiy tuzilmasini o‘z ichiga oladi. Boshqacha qilib aytganda, bu butun milliy yurisdiktsiya chegaralarida faoliyat yurituvchi moliya bozoridir.

4. Global moliya bozori. Bu ochiq iqtisodiyotga ega mamlakatlarning milliy moliya bozorlari birlashtirilgan global moliya tizimining ajralmas qismidir.

Shuni ta’kidlash kerakki, mintaqaviy faoliyat darajalariga asoslangan yuqoridagi tasnif ikkita kamchilikka ega. Birinchisi, mahalliy va mintaqaviy bozorlarga taalluqlidir va bu darajalarni farqlashning foydaliligi bahsli. Buning sababi, aslida, ayniqsa globallashuv sharoitida ularning faoliyat chegaralarini to‘liq belgilashning iloji yo‘q. Shuning uchun, agar biz moliyaviy bozor faoliyat darajalarini muhokama qilmoqchi bo‘lsak, faqat milliy va global darajalarni ko‘rib chiqishimiz kerak. Tasniflashning ikkinchi kamchiligi shundaki, u global bozorning mohiyatini to‘liq ochib bermaydi. Boshqacha qilib aytganda, global bozorga ikki nuqtai nazardan qarash mumkin – yoki global miqyosda birlashtirilgan milliy moliyaviy bozorlar to‘plami sifatida, yoki biron bir milliy yurisdiktsiyadan tashqarida mavjud bo‘lgan moliyaviy bozor sifatida, buning uchun “global” atamasi “xalqaro” ma’nosida ishlatiladi.

Moliya bozori barqarorligini aniqlashning asosiy tamoyilini Jon Keyns belgilab bergan bo‘lib, u barqarorlikni moliya bozori va real sektor o‘rtasidagi munosabatlar bilan bog‘lagan. An’anaga ko‘ra, moliyaviy barqarorlik moliya tizimining uzluksiz ishlashi sifatida tushuniladi. Bu yerda uzluksizlikni uzluksiz, o‘zgaruvchan harakat sifatida emas, balki ma’lum chegaralar ichidagi harakat sifatida tushunish kerak. Moliyaviy barqarorlik umumiy iqtisodiy barqarorlikning ajralmas qismidir. Iqtisodiy barqarorlik – bu subyektning (iqtisodiy tizimning) iqtisodiyotdagi tsiklik hodisalarga va tashqi omillar ta’siriga bardosh berish qobiliyatidir. Buni hisobga olgan

holda, biz moliyaviy barqarorlik – bu iqtisodiy subyekt yoki tizimning moliyaviy resurslarini shakllantirish va ulardan foydalanish nuqtai nazaridan barqaror rivojlanishi, deb ham aytishimiz mumkin.

Moliya bozori barqarorligi turli xil beqarorlashtiruvchi omillar ta’siriga qaramay, ma’lum chegaralar ichida operatsion parametrlarni saqlab qolish, shuningdek, inqirozlar va bozor tebranishlarini yengib o‘tish va iqtisodiy agentlardan investitsiya va jamg‘arma maqsadlarini o‘zgartirishni talab qilmasdan ishlashni davom ettirish qobiliyati sifatida belgilanadi.

Bugungi kunda har qanday iqtisodiy tizimning moliyaviy barqarorlik darajasining rivojlanishi iqtisodiy globallashuvning moliyaviy jihatining muqarrar ta’siri ostida sodir bo‘ladi. Jahon iqtisodiyotining globallashuvi bugungi kunda moliya bozorining ham tarkibiy, ham funktsional, ham institutsional rivojlanishida hal qiluvchi omil hisoblanadi.

6.2. Moliyaviy vositalar: ularning turlari, xususiyatlari

Moliyaviy vositalar – bu qimmatli qog‘ozlar bozorining rivojlanishi bilan bog‘liq bo‘lgan iqtisodiy kategoriya. Biroq, ular faqat ikkinchisi bilan cheklanib qolmay, balki tashkilotning moliyaviy faoliyati bilan bog‘liq bo‘lgan keng mexanizmlarni qamrab oladi. Moliyaviy vositalar doimiy ravishda rivojlanib bormoqda, yangi fazilatlar, xususiyatlar va maqsadlarga ega turli xil turlari paydo bo‘lmoqda. Bu jarayonlar moliyaviy vositalarning mohiyatini batafsil o‘rganishga va mavjud nazariy qarashlarni tizimlashtirishga qiziqish uyg‘otadi.

Tadbirkorlik subyektlari o‘rtasida investitsiya faolligini oshirish O‘zbekiston iqtisodiyoti uchun muhim masala hisoblanadi. Uning yechimi iqtisodiyotning real sektorini rivojlantirishni, milliy iqtisodiyotning raqobatbardoshligini va mamlakatning iqtisodiy o‘sish strategiyasini amalga oshirishni belgilaydi, bu esa o‘z navbatida ijtimoiy-iqtisodiy va moliyaviy masalalarni hal qilish jihatlari bilan bog‘liq. Shuning uchun investitsiya jarayonini faollashtiradigan mexanizmni ishlab chiqish iqtisodiy munosabatlar nazariyasi va

amaliyoti hamda mamlakat iqtisodiyotida investitsiyalarni rivojlantirish uchun ustuvor vazifaga aylanib bormoqda.

Moliyaviy va investitsiya mexanizmini yaratish investitsiya bozorida resurslarni qayta taqsimlashning amaliy va real usuli hisoblanadi. Ushbu moliyaviy va investitsiya mexanizmi moliyaviy faoliyatning deyarli barcha ishtirokchilariga ta’sir qiladi, ular boshqa moliyaviy bozor ishtirokchilaridan alohida rivojlana olmaydi. Moliyaviy va investitsiya mexanizmidan foydalanish orqali barcha iqtisodiy tarmoqlarning o‘zaro bog‘liqligidan samarali foydalanish, muvozanatli va ilmiy asoslangan investitsiya strategiyasi bilan birgalikda milliy iqtisodiyotning barqaror va keyinchalik tezlashtirilgan o‘sishini ta’minlashda hal qiluvchi omillar hisoblanadi. Investitsiya jarayonlarini faollashtirishdagi qiyinchilik turli omillarga bog‘liq. Tadqiqotlar shuni ko‘rsatadiki, dominant bo‘lgan narsa milliy iqtisodiyotning yetarlicha tashkil etilmagan salohiyatidir. Bu investitsiyalarni rivojlantirish talablariga javob beradigan moliyaviy va investitsiya salohiyatini shakllantirishga proaktiv ta’sir ko‘rsatadigan jadal rivojlanishni talab qiladi.

Biz moliyaviy vositalarning asosiy xususiyatlarini ularning ta’riflarini tahlil qilish asosida ko‘rib chiqamiz. Shuni ta’kidlash kerakki, xorijiy mualliflar moliyaviy vositalarning turli xil ta’riflarini berishgan.

Oksford iqtisodiyot lug‘atida muallif J.Blek moliyaviy vositalarni qimmatli qog‘ozlar bilan tenglashtiradi va ularni “moliyaviy xavfsizlik” deb ataydi[17].

“Zamonaviy pul va bank ishi” darsligining mualliflari Rojer L. Miller va Devid D. Van Xus[18] moliyaviy vositalarni biroz kengroq ta’riflaydilar va ularni naqd pul va qimmatli qog‘ozlar kabi moliyaviy aktivlar sifatida ko‘rib chiqadilar.

F.Fabozzi[19] moliyaviy vositalarni “qiymati kelajakdagi pul oqimlarida bo‘lgan moliyaviy nomoddiy aktivlar” deb ta’riflaydi.

[17] Экономика. Оксфордский толковый словарь: англо-русский. Пер.с англ.; сост. Дж. Блэк. – М.: ИНФРА-М, Весь мир, 2000. – 840 с.
[18] Миллер Р.Л. Современные деньги и банковское дело / Р.Л. Миллер, Д.Д. Ван-Хуз. – Пер. 3-го англ. изд. – М.: ИНФРА-М, 2000. – 856 с.
[19] Фабоцци Ф. Финансовые инструменты / Ф. Фабоцци. – М.: Эксм, 2010. – 864 с.

Kerol Aleksandr[20] quyidagi ta’rifni beradi: “Moliyaviy vosita – bu kompaniyaning daromadi yoki aktivlariga nisbatan savdo qilinadigan, qonuniy ravishda amalga oshiriladigan da’vo”. Moliyaviy ta’riflarga bag‘ishlangan ba’zi G‘arb resurslari moliyaviy vositani yuridik kelishuvni ifodalovchi va pul qiymatini o‘z ichiga olgan haqiqiy yoki yashirin hujjat sifatida ta’riflaydi.

Robert E. Rayt moliyaviy vositalarni “ularning asoschilari – qimmatli qog‘ozlarni dastlab sotadigan va to‘lovni va’da qiladigan shaxslar, hukumatlar yoki tashkilotlarning majburiyatlarini va ularning egalari – hozirda ularni ushlab turgan va to‘lovni olishni kutishi mumkin bo‘lgan shaxslar, hukumatlar yoki tashkilotlarning huquqlarini belgilovchi qonuniy shartnomalar bo‘lgan moliyaviy qimmatli qog‘ozlar” deb ta’riflaydi[21]. Shunday qilib, yuqoridagi ta’riflar bizga moliyaviy vositaning qonuniy jihatdan majburiy ekanligi, ya’ni shartnoma yoki shartnoma tuzishni nazarda tutishi haqida xulosa chiqarish imkonini beradi. Moliyaviy vositalarning eng keng tarqalgan namunasi qimmatli qog‘ozlardir. Moliyaviy vositalarning asosiy xususiyatlari ularning kelajakdagi pul oqimlarini yaratish, uyushgan va uyushmagan bozorlarda savdo qilish va pul qiymatini o‘zida mujassam etish qobiliyatidir. Ma’lumki, moliyaviy vositalar bilan bitimlar asosida ikkita asosiy omil yotadi.

Birinchidan, bunday bitimlar yuridik jihatdan majburiy shartnoma bilan rasmiylashtiriladi; ikkinchidan, bitim predmeti moliyaviy aktivlar, moliyaviy majburiyatlar yoki kapital vositalaridir. Naqd pul, o‘z mohiyatiga ko‘ra, shartnoma emas va shuning uchun moliyaviy vosita sifatida tasniflanishi mumkin emas; ammo, naqd pul moliyaviy vosita ekanligi shubhasiz va umumiy qabul qilingan. Asosiy o‘zgaruvchiga asoslanib, quyidagi moliyaviy vositalar turlari ajratiladi:

a) moliyaviy aktivni sotib olish / sotish yoki yetkazib berish / olishni aniq ta’minlaydigan moliyaviy vositalarni o‘z ichiga olgan asosiy vositalar, natijada o‘zaro moliyaviy da’volar yuzaga keladi. Boshqacha qilib aytganda, ushbu shartnomalarning to‘g‘ri bajarilishi natijasida

[20] Alexander C. Pricing, Hedging and Trading Financial Instruments / C. Alexander. – West Sussex: John Wiley & Sons, 2008. – P. 34.
[21] Wright E.R. Money and Banking, v. 2.0 [Electronic resource] / E.R. Wright.

yuzaga keladigan pul oqimlari oldindan belgilanadi. Bunday aktivlarga naqd pul, qimmatli qog‘ozlar, debitorlik va to‘lov qarzlari (shu jumladan, kredit shartnomalari, kredit shartnomalari, bank hisobvarag‘i shartnomalari va boshqalar) kirishi mumkin;

b) asosiy aktivni sotib olish / yetkazib berish yoki ushbu aktivning ba’zi xususiyatlarining o‘zgarishi bilan bog‘liq daromadni olish / to‘lash huquqini sotib olish / sotish imkoniyatini beruvchi moliyaviy vositalarni o‘z ichiga olgan derivativlar. Shunday qilib, asosiy moliyaviy vositadan farqli o‘laroq, derivativ asosiy aktiv bilan oldindan belgilangan bitimni anglatmaydi. Bu bitim faqat ma’lum holatlarda amalga oshiriladi. Derivativlar aktivlarni o‘zlari emas, balki ular bilan bitim tuzish yoki tegishli daromad olish huquqlarini sotadilar. Odatda, derivativni sotib olishdan maqsad asosiy aktivni olish emas, balki vaqt o‘tishi bilan narx yoki valyuta riskini himoya qilish yoki asosiy aktiv narxining o‘zgarishidan spekulyativ foyda olishdir.

Moliya bozori turiga ko‘ra quyidagi vositalar ajratiladi:

1) Kredit bozori moliyaviy vositalari. Bularga kreditor va qarz oluvchi o‘rtasidagi kredit munosabatlarining asosiy obyektini tashkil etuvchi pul aktivlari; cheklar; Akkreditivlar (akkreditiv hisob-kitob shaklidan foydalanish asosiy kelishuv tomonlaridan birini tijorat va bank krediti orqali moliyalashtirish uchun keng imkoniyatlar ochadi), qarzdorning unda ko‘rsatilgan muddat tugagandan so‘ng veksel egasiga ma’lum miqdorda pul to‘lash bo‘yicha shartsiz pul majburiyatini ifodalovchi veksellar kiradi; garov hujjatlari, ular olingan moliyaviy yoki tijorat kreditini garov yoki ipoteka shaklida ta’minlovchi rasmiylashtirilgan qarz majburiyatini ifodalaydi; kredit bozorining boshqa moliyaviy vositalari – veksellar, konosamentlar va boshqalar.

2) Qimmatli qog‘ozlar bozorining moliyaviy vositalari:

a) Aksiyalar – ichki fond bozorining hozirgi rivojlanish bosqichida ular eng keng tarqalgan moliyaviy vosita hisoblanadi, garchi bu borada ular rivojlangan bozor iqtisodiyotiga ega mamlakatlar fond bozorlaridan sezilarli darajada orqada qolsa ham. Aktsiyalar bilan bog‘liq moliyaviy operatsiyalar hajmi uning ko‘pgina turlarining past likvidligi va daromadliligi tufayli nisbatan kichik;

b) Obligatsiyalar – egasi tomonidan mablag‘larni depozitga qo‘yilganligini tasdiqlovchi va belgilangan muddat ichida belgilangan foiz stavkasi to‘langan holda nominal qiymatini qaytarish majburiyatini tasdiqlovchi qimmatli qog‘ozlar;

c) Jamg‘arma (depozit) sertifikatlari – bankning (yoki ularni chiqarishga litsenziyalangan boshqa kredit va moliya muassasasining) mablag‘larni depozitga qo‘yilganligi to‘g‘risidagi yozma sertifikati bo‘lib, u depozitorning belgilangan muddatdan keyin depozitni va unga foizlarni olish huquqini tasdiqlaydi;

d) Derivativlar – bu bizning fond bozorimiz uchun nisbatan yangi qimmatli qog‘ozlar guruhi bo‘lib, u allaqachon huquqiy qoidalarda aks ettirilgan. Ushbu qimmatli qog‘ozlarning asosiylari optsion shartnomalari, fyuchers shartnomalari va derivativlardir. Forvard shartnomalari; svop shartnomalari va boshqalar.

e) fond bozorining boshqa moliyaviy vositalari: investitsiya sertifikatlari, xususiylashtirish qimmatli qog‘ozlari, g‘azna obligatsiyalari va boshqalar;

3) Valyuta bozorining moliyaviy vositalari:

a) Valyuta aktivlari, tashqi savdo operatsiyalari bo‘yicha hisob-kitoblarda ishlatiladigan hujjatli valyuta akkreditivlari, valyuta bank cheklari, valyuta bank veksellari va import qiluvchi tomonidan kreditorga yoki tovarlarning to‘g‘ridan-to‘g‘ri eksportchisiga beriladigan to‘lov hujjatlari bo‘lgan valyuta tijorat veksellari;

b) Valyuta bozorida oldindan kelishilgan narxda valyuta aktivlarini sotib olish yoki sotishdan bosh tortish huquqi bilan tuzilgan valyuta fyuchers shartnomalari va valyuta opsionlari shartnomalari;

c) Bitim davomida turli mamlakatlar o‘rtasida valyutalarning teng almashinuvini ta’minlaydigan valyuta svoplari;

d) Valyuta bozorining boshqa moliyaviy vositalari (valyutani qayta sotib olish shartnomalari, valyuta veksellari va boshqalar);

4) Sug‘urta bozorining moliyaviy vositalari:

a) Sug‘urta bozorida mijozlar bilan moliyaviy operatsiyalarning asosiy obyektini tashkil etuvchi muayyan turdagi sug‘urta xizmatlari bo‘yicha shartnomalar. Ushbu shartnomalar sug‘urta kompaniyasi

tomonidan sug‘urta polisi egasiga o‘tkaziladigan maxsus sertifikat – “sug‘urta polisi” shaklida beriladi;

b) sug‘urta kompaniyalari o‘rtasida moliyaviy munosabatlarni o‘rnatish uchun ishlatiladigan qayta sug‘urta shartnomalari;

c) favqulodda obligatsiya – yuk oluvchining yuk tashish paytida umumiy o‘rtacha zarardan kelib chiqadigan zararning o‘z ulushini to‘lash bo‘yicha moliyaviy majburiyati;

5) Oltin bozorining moliyaviy vositalari:

a) ushbu bozorda moliyaviy operatsiyalarning asosiy obyektini tashkil etuvchi moliyaviy aktiv sifatida oltin ishtirok etadi;

b) qimmatbaho metallar birjasidagi operatsiyalarda ishlatiladigan turli xil derivativlar tizimi (opsionlar, fyucherslar va boshqalar).

Yuqorida muhokama qilingan birlamchi moliyaviy bozor vositalari tizimi doimiy ravishda rivojlanib bormoqda, bu alohida bozorlarni davlat tomonidan tartibga solishning huquqiy normalaridagi o‘zgarishlar, rivojlangan bozor iqtisodiyotiga ega mamlakatlar tajribasini qo‘llash, moliyaviy innovatsiyalar va boshqa omillar ta’sirida amalga oshiriladi.

Muomala turi bo‘yicha quyidagi moliyaviy vositalar turlarini ajratish mumkin:

a) qisqa muddatli moliyaviy vositalar (muomala muddati 1 yilgacha). Ushbu turdagi moliyaviy vosita eng ko‘p sonli bo‘lib, pul bozoridagi operatsiyalarni qo‘llab-quvvatlash uchun mo‘ljallangan;

b) uzoq muddatli moliyaviy vositalar (muddati 1 yildan ortiq). Ushbu turdagi moliyaviy vositalar, shuningdek, belgilangan muddatga ega bo‘lmagan “doimiy moliyaviy vositalar” (masalan, aktsiyalar)ni ham o‘z ichiga oladi. Ushbu turdagi moliyaviy vositalar kapital bozori operatsiyalarini qo‘llab-quvvatlaydi.

Moliyaviy majburiyatlarning xususiyatiga ko‘ra, moliyaviy vositalar quyidagi turlarga bo‘linadi:

a) keyingi moliyaviy majburiyatlar yuzaga kelmaydigan vositalar (keyingi moliyaviy majburiyatlari bo‘lmagan vositalar). Bu vositalar odatda moliyaviy operatsiyaning o‘zi predmeti hisoblanadi va xaridorga

o‘tkazilganda sotuvchi tomonidan qo‘shimcha moliyaviy majburiyatlarga olib kelmaydi (masalan, valyuta, oltin va boshqalar);

b) qarz moliyaviy vositalari. Ushbu vositalar xaridor va sotuvchi o‘rtasidagi kredit munosabatlarini ifodalaydi va qarzdorni belgilangan muddat ichida vositaning nominal qiymatini to‘lashga va qo‘shimcha foizlarni to‘lashga majbur qiladi (agar u qarz moliyaviy vositasining qaytarib olinadigan nominal qiymatiga kiritilmagan bo‘lsa). Qarz moliyaviy vositalariga misollar sifatida obligatsiyalar, veksellar, cheklar va boshqalar kiradi;

c) aktsiyadorlik moliyaviy vositalari. Ushbu moliyaviy vositalar o‘z egasining emitentning ustav kapitalidagi ulushga va tegishli daromadni (dividendlar, foizlar va boshqalar shaklida) olish huquqini tasdiqlaydi. Aksiyadorlik moliyaviy vositalari odatda tegishli turdagi qimmatli qog‘ozlar (aksiyalar, investitsiya sertifikatlari va boshqalar) hisoblanadi.

Ko‘pgina moliyaviy vositalarning eng muhim xususiyatlari daromadlilik va riskdir. Shuning uchun moliyaviy vositalarni kafolatlangan daromadlilik darajasi va risk darajasi bo‘yicha tasniflash maqsadga muvofiqdir. Kafolatlangan daromadlilik darajasiga asoslanib, quyidagilar o‘rtasida farq mavjud:

a) qat’iy daromadli moliyaviy vositalar. Bular moliya bozorida kredit stavkasining (kapitalning daromadliligi) o‘zgarishidan qat’iy nazar, muddat tugashi bilan (yoki ularning muomalada bo‘lish davrida) kafolatlangan daromadlilik darajasiga ega moliyaviy vositalar;

b) noaniq daromadli moliyaviy vositalar. Bular emitentning moliyaviy holatiga (oddiy aksiyalar, investitsiya sertifikatlari) yoki moliya bozori sharoitlarining o‘zgarishiga (belgilangan diskont stavkasiga bog‘langan o‘zgaruvchan foiz stavkasi bo‘lgan qarz moliyaviy vositalari, ma’lum bir “qattiq” xorijiy valyutaning almashinuv kursi va boshqalar) qarab daromadlilik o‘zgarishi mumkin bo‘lgan moliyaviy vositalardir.

Risk darajasiga qarab, moliyaviy vositalar quyidagi turlarga bo‘linadi:

a) risksiz – bularga odatda qisqa muddatli davlat qimmatli qog‘ozlari, eng ishonchli banklarning qisqa muddatli depozit sertifikatlari, “qattiq” xorijiy valyuta, oltin va qisqa muddatga sotib olingan boshqa qimmatbaho metallar kiradi (“risksiz” atamasi biroz o‘zboshimchalik bilan qo‘llaniladi, chunki bu moliyaviy vositalarning har biri potentsial moliyaviy riskga ega; ular faqat boshqa moliyaviy vositalarning risk darajasini o‘lchash uchun etalon bo‘lib xizmat qiladi);

b) past riskli – bularga odatda pul bozoriga xizmat ko‘rsatadigan qisqa muddatli qarz moliyaviy vositalari guruhi kiradi, ularning majburiyatlarini bajarish qarz oluvchining barqaror moliyaviy holati va ishonchli obro‘si bilan kafolatlanadi (“asosiy qarz oluvchi” atamasi bilan tavsiflanadi);

c) o‘rtacha risk – risk darajasi bozor o‘rtacha ko‘rsatkichiga taxminan mos keladigan moliyaviy vositalar guruhi;

d) yuqori risk – risk darajasi bozor o‘rtacha ko‘rsatkichidan sezilarli darajada oshadigan moliyaviy vositalar;

d) juda yuqori risk (“spekulyativ”), ular eng yuqori risk darajasi bilan tavsiflanadi va eng yuqori daromadlilikni anglatadi. Bunday yuqori riskli moliyaviy vositalarga misollar sifatida venchur kapital kompaniyalarning aktsiyalari; moliyaviy qiyinchiliklarga duch kelgan kompaniyalar tomonidan chiqarilgan yuqori foizli obligatsiyalar; optsionlar va fyuchers shartnomalari va boshqalar kiradi.

Bozor kotirovkasiga ega bo‘lish mezoniga asoslanib, bozor kotirovkasiga ega moliyaviy vositalar bozorda sotiladigan deb hisoblanadi; birja bozori bo‘lmagan yoki obyektiv sabablarga ko‘ra kotirovkasi noma’lum bo‘lgan moliyaviy vositalar bozorda sotilmaydigan moliyaviy vositalar sifatida belgilanadi. Likvidligiga qarab, moliyaviy vositalar yuqori likvidli, o‘rtacha likvidli yoki past likvidli deb tasniflanishi mumkin.

Bundan tashqari, biz investitsiya daromadlarini soliqqa tortish asosida moliyaviy vositalarni soliqqa tortiladigan deb tasniflash mumkin, bunda ushbu vositalardan olinadigan daromad mamlakatning amaldagi soliq tizimiga muvofiq umumiy asosda soliqqa tortiladi va

ushbu vositalardan olinadigan daromad soliqqa tortilmaydigan soliqdan ozod qilinadi deb hisoblaymiz.

6.3. Fyuchers va opsionlardan foydalangan holda investitsiyalash imkoniyatlari

Jahon moliya bozorining rivojlanishi uning barcha tarkibiy qismlari o‘rtasida samarali operatsiyalarni amalga oshirish imkonini beruvchi turli xil moliyaviy vositalarning paydo bo‘lishiga olib keldi. Ushbu moliyaviy vositalarga derivativ moliyaviy vositalar guruhi kiradi. Agar quyidagi shartlar bir vaqtning o‘zida bajarilsa, moliyaviy vosita derivativ hisoblanadi.

1. Ushbu vositaning qiymati belgilangan foiz stavkasi, moliyaviy vosita narxi, valyuta kursi, narx yoki stavka indeksi, kredit reytingi yoki kredit indeksi yoki shartnomaning asosini tashkil etuvchi boshqa o‘zgaruvchining o‘zgarishiga mutanosib ravishda o‘zgaradi.

2. Bunday vositani sotib olish uchun uning nominal qiymatiga nisbatan dastlabki investitsiyalar kam yoki umuman talab qilinmaydi, bu ma’lum miqdordagi valyuta, ma’lum miqdordagi qimmatli qog‘ozlar yoki shartnomada ko‘rsatilgan boshqa qiymat birliklari sifatida ifodalanadi.

3. Vosita bo‘yicha hisob-kitoblar belgilangan kelajakdagi sanada amalga oshiriladi – bu muddat shartnoma tuzilgan kundan boshlab 3 kundan 3 yilgacha davom etadi.

Fyuchers shartnomalari savdo qilinadigan savdo platformalari deyarli barcha yirik global moliyaviy markazlarda joylashgan. Masalan, ulardan eng kattasi va eng mashhurlari London (London International Financial Futures and Options Exchange (LIFE)) va Nyu-York (New York Mercantile Exchange (NYMEX))da joylashgan birjalardir. Shunga o‘xshash savdo platformalari Tokio, Chikago, Frankfurt-Mayn va boshqa moliyaviy markazlarda joylashgan. Shuni ta’kidlash kerakki, fyuchers bitimlari faqat birjada tuziladi, bu fyuchers shartnomasi va forvard shartnomasi o‘rtasidagi asosiy farqdir.

Shunday qilib, fyuchers shartnomasi – bu asosiy aktivning ma’lum miqdorini shartnoma tuzish paytida kelishilgan narxda sotib olish yoki

sotish bo‘yicha qat’iy majburiyatni ifodalovchi birja savdosidagi derivativ shartnoma bo‘lib, u ma’lum bir kelajakda yetkazib berish uchun shartnoma tuzish paytida kelishilgan narxda sotib olish yoki sotish majburiyatini ifodalaydi. Bundan kelib chiqib, fyuchers shartnomasi – bu maxsus forvard shartnomasi bo‘lib, uning asosida bitimlar uyushgan bozorlarda tuziladi.

Fyuchers bozorlari birinchi marta AQSh tovar bozorlarida paydo bo‘lgan. Fyuchers bozorlari mavjud bo‘lgan davrda bir nechta turdagi fyuchers shartnomalari paydo bo‘lgan. Tarixan, birinchisi turli xil tovarlarga asoslangan tovar fyucherslari deb, asosan quyidagi tovarlarga nisbatan atalgan: bug‘doy, guruch, yog‘och, metallar va boshqalar.

1972-yilda birinchi moliyaviy fyuchers birjasi – Xalqaro valyuta bozori (International Monetary Market) ochildi. U Chikago tovar birjasining bo‘linmasiga aylandi va valyuta fyucherslari savdosini amalga oshirdi. Bu moliyaviy fyucherslarni qamrab oluvchi ikkinchi yirik guruhning boshlanishini belgilab berdi.

Ushbu omillarning kombinatsiyasi bozor o‘zgaruvchanligini oshirdi va tovar ishlab chiqaruvchilari / iste’molchilari va moliyaviy vositalar emitentlari / xaridorlari o‘z aktivlarini narx o‘zgarishi riskidan himoya qilish zaruratiga duch kelmoqdalar. Riskdan himoya qilish zarurati va spekulyativ imkoniyatlarni izlash derivativ bozorlarni, xususan, fyucherslarni kengaytirdi va mustahkamladi.

Fyuchers shartnomasi – bu sotuvchi va xaridor o‘rtasida ma’lum bir aktivni belgilangan kelajakdagi sanada sotib olish yoki sotish bo‘yicha qat’iy kelishuv. Bozor sharoitlariga qarab o‘zgarib turadigan shartnoma narxi bitim vaqtida belgilanadi. Shartnoma standart spetsifikatsiyalarga ega bo‘lganligi sababli, ikkala tomon ham nima bilan savdo qilinayotganini aniq bilishadi.

Aktivlarning ikkita asosiy turi bo‘yicha fyuchers shartnomalari mavjud:

- Tovar fyuchers shartnomalari.
- Moliyaviy fyuchers shartnomalari.

Tovar fyucherslari quyidagilarga asoslangan: metallar; yumshoq tovarlar (kofe, kakao, shakar va boshqalar); don va moyli urug‘lar (don,

chorva mollari, moyli urug‘lar va boshqalar); energiya (gaz, neft mahsulotlari, xom ashyo va boshqalar).

Moliyaviy fyucherslar quyidagilarga asoslangan: qisqa muddatli savdo kabi foiz stavkalari; obligatsiya narxlari, masalan, uzoq muddatli oltin fyucherslari; valyuta kurslari; fond indekslari.

Tovar va moliyaviy fyucherslar butun dunyo bo‘ylab birjalarda sotiladi. Fyuchers shartnomalari quyidagi umumiy xususiyatlarga ega:

- standart xususiyatlarga ega;
- birjalarda sotiladi;
- narxlari e’lon qilingan holda ommaga ochiq;
- kliring markazlari tomonidan tashkil etilgan.

Kliring markazining roli ma’lum bir birjaga qarab farq qilishi mumkin, ammo u shartnoma sotuvchisi va xaridori o‘rtasida vositachi vazifasini bajaradi. Kliring markazi ikkala tomon uchun ham kontragent vazifasini bajaradi, himoyani ta’minlaydi va erkinroq savdo uchun sharoit yaratadi.

Fyuchers shartnomasi kelajakdagi narxlarni bashorat qilmaydi. Shuni ham ta’kidlash kerakki, shartnoma muddati tugagandan so‘ng, yetkazib berish kelishilgan shartlarga muvofiq amalga oshiriladi. Fyuchers shartnomasi bitimi amalga oshirilgandan so‘ng, shartnomaning to‘liq narxi to‘lanmaydi; buning o‘rniga ikkala tomon ham kliring markaziga dastlabki depozit yoki marja qo‘yadi. Dastlabki marja odatda shartnoma umumiy qiymatining atigi 5-10% ni tashkil qiladi va uning miqdori birja va shartnoma turiga qarab o‘zgaradi. Ikkala tomon tomonidan qo‘yilgan dastlabki marja shartnomaning bajarilishini kafolatlaydi. Sotib olingan shartnoma hisob-kitob sanasidan oldin istalgan vaqtda sotilishi va yopilishi mumkin. Shuning uchun, fyuchers shartnomasining qiymati bozorga belgilangan, ya’ni har bir ish kuni savdo sessiyasi yopilishida hisoblanadi. Foyda va zararlar har kuni ishtirokchilarning kliring palatasi hisoblariga yozib boriladi. Foyda istalgan vaqtda yechib olinishi mumkin.

Agar zarar yuzaga kelsa, o‘zgaruvchan marja deb ataladigan qo‘shimcha marja yoziladi. Ushbu o‘zgaruvchan marja marja depozitining doimiy bo‘lib qolishini ta’minlaydi. To‘lovlar odatda

shartnoma valyutasida amalga oshiriladi. Faqat kliring palatasi a'zolari kliring palatasida hisob ochishlari mumkin; bozorning boshqa barcha ishtirokchilari o'zlarining brokerlari / kliring palatasi a'zolari orqali biznes yuritadilar. Ushbu marjani saqlash tizimi zararlarni qoplashni va foyda olishni kafolatlaydi. Shunday qilib, marja to'lovlari ikkala tomon tomonidan shartnoma majburiyatlarini bajarish uchun garov bo'lib xizmat qiladi. Minimal boshlang'ich marja birja tomonidan belgilanadi. Brokerlar o'z mijozlari uchun bunga qo'shimcha to'lov qo'yishlari mumkin. Boshlang'ich marja miqdori bozor o'zgaruvchanligi va qabul qilingan riskka bog'liq. Bundan tashqari, ba'zi hollarda, kelgusi oylar uchun shartnomalar yuqori marja to'lovlarini talab qilishi mumkin[22].

Moliya bozorida opsionlarni o'rganish dolzarb mavzu. Keling, "opsion" atamasining turli ta'riflarini ko'rib chiqaylik. Opsion – bu oldindan belgilangan opsionlar to'plamidan qaror qabul qilish vaqtini yoki harakat yo'nalishini tanlash huquqi (imkoniyati)[23]. Opsion – bu bir tomonga (opsion egasiga) ma'lum miqdordagi tovarlar yoki moliyaviy vositalarni (qimmatli qog'ozlarni) belgilangan narxda (strike narxi) ma'lum miqdorda to'lash evaziga belgilangan vaqt ichida sotib olish (call option) yoki sotish (put option) huquqini beradigan shartnoma[24]. Opsion – bu majburiy bajarilishini talab qilmaydigan forvard bitimining bir turi. Opsion – bu kelajakda ma'lum bir sanada biror narsani bugun kelishilgan narxda, lekin sotuvchining komissiyasini o'z ichiga olgan holda sotib olish huquqini (lekin majburiyatni emas) beradigan spekulyativ bitim[25].

Opsion hosilasi, iqtisodiy hodisa sifatida, tomonlar o'rtasidagi kelishuvlardan kelib chiqadigan, bitimdagi ikki kontragentning huquq va majburiyatlarining assimetriyasiga asoslangan holda, hosilaning har qanday funktsiyalarini amalga oshirishga qaratilgan munosabatlardir.

---

[22] Мрочковский Н.С. Управление деньгами. 40 инвестиционных стратегий/1-е изд.- М.:Imprintlab, 2022.-176 с.

[23] Галанов В.А. Производные инструменты срочного рынка: фьючерсы, опционы, свопы. Учебник. М.: Финансы и статистика, 2002. 464 с. С. 446.

[24] Иванова Е.В. Опционный контракт: феномены регулирования //Международные банковские операции, 2006, № 3.

[25] Томсетт Майкл С. Торговля опционами: спекулятивные стратегии, хеджирование, управление рисками/Пер. с англ. М.: Издательский Дом «Алпина», 2001. 360 с. С. 26.

Boshqa derivativlar singari, opsionlar bozor ishtirokchilari tomonidan quyidagi maqsadlarda qo‘llaniladi:

✓ asosiy vositaning noqulay narxlar o‘zgarishidan xedjirlash va himoya qilish;

✓ asosiy vositaning bozor narxining ko‘tarilishi / tushishi haqida spekulyatsiya qilish;

✓ Turli bozorlar va vositalar bo‘ylab arbitraj operatsiyalarini o‘tkazish.

Hozirgi vaqtda birja savdosi va birjadan tashqari opsionlar turli xil tovarlar va moliyaviy vositalar bo‘yicha mavjud. Opsionlarning to‘rtta asosiy turi mavjud:

Foiz stavkasi bo‘yicha:

- Foiz stavkasi fyucherslari bo‘yicha opsionlar
- Forvard foiz stavkasi shartnomalari bo‘yicha opsionlar
- Foiz stavkasi svoplari bo‘yicha opsionlar

Valyuta bo‘yicha:

- Naqd valyuta bo‘yicha opsionlar
- Valyuta fyucherslari bo‘yicha opsionlar

Fond bozori bo‘yicha:

- Aksiyalar bo‘yicha opsionlar
- Indeks fyucherslari bo‘yicha opsionlar

Tovarlar bo‘yicha:

- Fizik tovarlar bo‘yicha opsionlar
- Tovar fyucherslari bo‘yicha opsionlar

Optsion shartnomasi ma’lum bir asosiy vositani ma’lum bir narxda – strike narxida – ma’lum bir kelajakdagi sanada – amal qilish muddati tugashidan oldin sotib olish (call) yoki sotish (put) huquqini beradi, lekin majburiyatni bermaydi. Call va put opsionlari ikkita asosiy turdagi opsionlardir; ikkalasi ham sotib olinishi va sotilishi mumkin. Bu shuni anglatadiki, siz quyidagilarni amalga oshirishingiz mumkin:

• Asosiy vositani sotib olish huquqini sotib olish – kollni sotib olish;

• Asosiy vositani sotib olish huquqini sotish – kollni sotish.

Xuddi shunday, siz putni sotib olishingiz yoki sotishingiz mumkin. Bitimning bir tomonida optsion sotib oluvchisi yoki egasi, ikkinchi

tomonida esa sotuvchi, yozuvchi yoki grant beruvchi turadi. Agar optsion egasi o‘z huquqiga muvofiq sotib olish yoki sotishga qaror qilsa, ular optsiondan foydalanishlari aytiladi; sotuvchi keyin shartnomaga muvofiq yetkazib berishi, ya’ni sotishi yoki sotib olishi kerak. Forvard va fyucherslarda bo‘lgani kabi, bozor ishtirokchisi shartnoma sotib olganda, uning pozitsiyasi uzoq deyiladi; sotishda bu qisqa muddatli shartnomaga o‘xshaydi.

Bozor ishtirokchisi qanday qilib optsion egasiga aylanadi? Kelajakda asosiy vositani sotib olish yoki sotish huquqini qanday qo‘lga kiritish mumkin? Shubhasiz, bu huquqni olish uchun optsion sotib oluvchi sotuvchiga to‘lashi kerak. Bu to‘lov mukofot deb ataladi. Shunday qilib, sotuvchiga mukofotni to‘lash orqali egasi optsionni uning amal qilish muddati tugashidan oldin yoki undan oldin amalga oshirish huquqini qo‘lga kiritadi. Agar egasi optsiondan foydalansa, sotuvchi shartnomani bajarishga majburdir. Agar egasi optsiondan foydalanmasa, ular shunchaki shartnomadan “chiqib ketishadi” va to‘langan mukofotni yo‘qotadilar.

Birja savdosidagi optsionlarning xaridorlari va sotuvchilari, birja savdosidagi fyuchers shartnomalaridagi kabi, shartnomaning amal qilish muddati tugashidan oldin o‘z pozitsiyalarini qoplash orqali yopishlari mumkin. Optsion sotuvchilari odatda bozor ishlab chiqaruvchilari bo‘lib, ular optsion risklarini kamaytirish uchun derivativlar bozori haqidagi bilimlariga tayanadilar. Printsipial jihatdan, optsion sotuvchilari cheksiz riskka ega, chunki ular har qanday holatda ham asosiy vositalarni yetkazib berish yoki qabul qilish majburiyatiga ega! Optsion sotuvchilari o‘zlari savdo qiladigan asosiy vositalarga egalik qilmaganda, ular ochiq optsionlar yozadilar. Bunday optsionlarni yozish bozorning o‘zgarishi yoki qulashi holatida juda katta yo‘qotishlarga olib kelishi mumkin.

Opsionlar amal qilish muddati tugash sanasida belgilangan shartlar asosida hisob-kitob qilinadi. Opsionni amalga oshirishning uchta asosiy uslubi ma’lum bo‘lib, ularning har biri shartnomani amalga oshirishga ta’sir qiladi. Garchi uslublar “geografik jihatdan” deb nomlangan bo‘lsa-da, ular shartnoma tuzilgan joyga hech qanday aloqasi yo‘q.

Amerika optsioni – bu opsionlar egasiga asosiy vositani amal qilish muddati tugash sanasida yoki undan oldin istalgan vaqtda sotib olish yoki sotish huquqini beradi, lekin majburiyat emas. Bu opsion muddatidan oldin amalga oshirilishi mumkinligini anglatadi. Hisob-kitob amal qilish muddati tugash sanasidagi ish tashlash narxiga asoslanadi.

Yevropa optsioni – bu opsionlar egasiga asosiy vositani faqat amal qilish muddati tugash sanasida sotib olish yoki sotish huquqini beradi, lekin majburiyat emas. Bu opsionni muddatidan oldin amalga oshirib bo‘lmasligini anglatadi. Hisob-kitob amal qilish muddati tugash sanasidagi ish tashlash narxiga asoslanadi.

Keling, turli uslubdagi opsionlarning ba’zi xususiyatlariga e’tibor qarataylik. Ko‘pgina birja savdosi opsionlari Amerika opsionlaridir, garchi istisnolar mavjud bo‘lsa ham. Qaysi uslub qo‘llanilishini tushunish uchun shartnoma spetsifikatsiyalarini diqqat bilan o‘rganish kerak. Bu muhim, chunki bir xil moliyaviy vositadagi ba’zi opsionlar ham Amerika, ham Yevropa ijro tartiblariga ega bo‘lishi mumkin, masalan, naqd valyutadagi opsionlari.

Ko‘pgina birjadan tashqari opsionlar ijro uslubida Yevropa opsionlaridir.

Amerika opsionlari odatda Yevropa opsionlariga qaraganda qimmatroq, chunki ular katta moslashuvchanlikka ega. Osiyo opsionlari neft yoki asosiy metallar kabi asosiy vosita yuqori o‘zgaruvchanlikka ega yoki manipulyatsiyaga moyil bo‘lgan bozorlarda tobora ommalashib bormoqda. Osiyo opsionlarining narxlari ancha murakkabroq va odatda opsionning amal qilish muddati davomida arifmetik o‘rtacha qiymatlardan foydalanishni o‘z ichiga oladi.

Shubhasiz, derivativlar, ayniqsa opsionlar bilan savdo qilish ma’lum matematik hisob-kitoblarga bog‘liq. Derivativlar savdosi fanini o‘zlashtirish har qanday treyderni tayyorlashning muhim elementi hisoblanadi, ammo matematik usullar qaror qabul qilishga yordam beradigan vositadan boshqa narsa emas. Muvaffaqiyatli fyucherslar va opsionlar savdosi nafaqat fan, balki san’at hamdir. Shuning uchun treyderlar fan qayerda tugashini va sezgi va tajriba qayerda ustunlik

qilishini aniq tushunishlari kerak. Haqiqiy variantlarni baholash uchun ilg‘or matematik vositalarni qo‘llash qobiliyati real variantlar konsepsiyasi tufayli strategik rejalashtirishda samarali hisoblanadi. Dastlabki muammoni rasmiylashtirish jarayoni qanchalik rivojlansa, matematik usullarni to‘g‘ri qo‘llash imkoniyati shunchalik yuqori bo‘ladi.

O‘zbekistonda hozirgi biznes muhitida investitsiya mexanizmlari investitsiya obyektining (masalan, texnologiya, mahsulot yoki dasturiy ta’minot) xususiyatlari va qiymatidagi mumkin bo‘lgan o‘zgarishlar, shuningdek, biznes sharoitlari haqida ma'lumotlarning yo‘qligi natijasida yuzaga kelgan noaniqlik sharoitida ishlash uchun zarur. Shu nuqtai nazardan, real variantlardan foydalanishga asoslangan mexanizmlar eng jozibador hisoblanadi. Istiqbolli innovatsion loyihalarga investitsiya qilish uchun variantlar doirasini kengaytirish innovatsion iqtisodiyotni rivojlantirish muammosini hal qilishda bir qator intellektual afzalliklarni yaratadi.

Demak, moliyaviy vositalar – bu moliya bozorlarida investitsiya qilish va tavakkalchiliklarni boshqarish uchun ishlatiladigan turli xil aktivlar. Ularga aksiyalar, obligatsiyalar, derivativlar, valyutalar, tovarlar va boshqa savdo aktivlari kiradi. Ushbu vositalar turli maqsadlarda qo‘llaniladi: investitsiya qilish, tavakkalchiliklarni himoya qilish, portfelni boshqarish va spekulyatsiya. Investorlar dividendlar, foizlar va investitsiyalari qiymatining kutilgan o‘sishini olish uchun aksiyalar va obligatsiyalarni sotib olishlari mumkin.

Mavzu yuzasidan o‘zini-o‘zi tekshirish uchun Savollar va topshiriqlar

1. Opsionlar bozor ishtirokchilari tomonidan qanday maqsadlarda qo‘llaniladi?
2. Moliya bozori qanday belgilariga ko‘ra tasniflanadi?
3. Moliyaviy vositalardan investitsion faoliyatda foydalanishni o‘ziga xos xususiyatlari.
4. Moliya bozorini aniqlashtiruvchi funksiyalarining ahamiyati.
5. Fyuchersni iqtisodiy mazmunini yoriting

6. Opsion nima va uning qanday turlari mavjud?
7. Amerikacha opsionni iqtisodiyotdagi roli.
8. Pul bozorining ishlash tartibi.
9. Investitsiyalash jarayonida fyuchersdan foydalanishni afzalliklari.
10. Jahon moliya bozorida investitsion faoliyatni o‘rni.

Mavzu yuzasidan testlar

1. Hosilaviy qimmatli qog‘ozlar – bu …

A. Forvardlar, fyucherslar, svoplar

B. Aksiyalar, obligatsiyalar, veksel

C. Pul mablag‘lari, valyuta, to‘lov xujjatlari

D. Nomoddiy aktivlar

2. Segmenti bo‘yicha moliyaviy vositalar turlari

A. Pul, kredit, valyuta, sug‘urta, lotoreya o‘yinlari, qimmatli qog‘ozlar (fond, kapital) bozorlari vositalari

B. Pul, kredit, valyuta, qimmatli qog‘ozlar (fond, kapital) bozorlari vositalari

C. Valyuta, sug‘urta, lotoreya o‘yinlari, qimmatli qog‘ozlar (fond, kapital) bozorlari vositalari

D. Investitsiya, pul, kredit, valyuta, sug‘urta, lotoreya o‘yinlari, qimmatli qog‘ozlar (fond, kapital) bozorlari vositalari

3. Opsion nima?

A. Emitentning muayyan miqdordagi qimmatli qog‘ozlarini opsionda ko‘rsatilgan muddatda qat’iy belgilangan narxda sotib olish huquqini tasdiqlovchi emissiyaviy qimmatli qog‘oz

B. Emitentning qimmatli qog‘ozlarini opsionda ko‘rsatilgan muddatda qat’iy belgilangan narxda sotib olish huquqini tasdiqlovchi noemissiyaviy qimmatli qog‘oz

C. Investorning muayyan miqdordagi qimmatli qog‘ozlarini opsionda ko‘rsatilgan muddatda qat’iy belgilangan narxda sotib olish huquqini tasdiqlovchi emissiyaviy qimmatli qog‘oz

D. Investorning muayyan miqdordagi qimmatli qog‘ozlarini opsionda ko‘rsatilgan muddatda qat’iy belgilangan narxda sotib olish huquqini tasdiqlovchi noemissiyaviy qimmatli qog‘oz

4. Korporativ obligasiyalar deganda nimani tushunasiz?

A. Aksiyadorlik jamiyatlari tomonidan chiqariladigan obligasiyalar hisoblanadi

B. Aksiyadorlik jamiyatlari tomonidan chiqariladigan turli ko‘rinishdagi qimmatli qog‘ozlar

C. Aksiyadorlik jamiyatlari tomonidan chiqariladigan joriy obligasiyalar

D. Aksiyadorlik jamiyatlari tomonidan chiqariladigan veksel va obligasiyalar hisoblanadi

5. Qimmatli qog‘ozlarni muomalaga bosib chiqaruvchi yuridik va to‘lovga qobiyatli jismoniy shaxs qanday nomlanadi?

A. Emitent

B. Investor

C. Investitsiya resursi

D. Reinvestitsiya

6. Daromad turlariga ko‘ra moliyaviy vositalarning turlari?

A. Dividend beruvchi, belgilangan va suzuvchi foiz stavkali, kuponsiz, yutuqli

B. Dividend beruvchi, belgilangan va suzuvchi foiz stavkali, yutuqli

C. Dividendni yuqori beruvchi, orderli va suzuvchi foiz stavkali, kuponsiz (diskontli), yutuqli

D. Dividend beruvchi, orderli va suzuvchi foiz stavkali, kuponli (diskontli), yutuqli

7. Birjalar iqtisodiyotning qaysi sektori tarkibiga kiradi?

A. Iqtisodiyotning moliyaviy sektori

B. Iqtisodiyotning real sektori

C. Iqtisodiyotning ijtimoiy sektori

D. Iqtisodiyotning huquqiy sektori

8. Lot – bu ... ?

A. Sotuvga qo‘yilgan bir xil turdagi qimmatli qog’ozlar yoki boshka aktivlar partiyasi

B. Kontraktning opsion bahosi

C. Kelishilgan bahoda sotib olish huquqini beruvchi ikki tomonlama shartnoma

D. Bir necha qimmatli qog’ozlar to‘plami

9. **Moliya brokeri – bu … ?**

A. Komissiya shartnomasi asosida mijozlarning topshirig’i bilan qimmatli qog’ozlarni oldi-sotdi ishlarini bajaruvchi yuridik shaxs

B. Ko‘pchilik kapital egalarining jamoa sarmoyalarini boshqaruvchi yuridik shaxs

C. Qimmatli qog’ozlarni chiqarish va ularning muomalada bo‘lishi to‘g’risidagi maslahatlar beruvchi yuridik yoki jismoniy shaxs

D. Qimmatli qog’ozlar bozorida mijozlar hisobidan emas, fakat o‘zining shaxsiy hisobidan ish yurituvchi yuridik shaxs

10. Kliring palatasi - bu fyucherslar savdosida:

A. Xavf-xatarni (riskni) muvozanatlashtiruvchi tashkilotdir

B. Vositachi vazifasini bajaruvchi tashkilotdir

C. Sug’urtachi vazifasini bajaruvchi tashkilotdir

D. Har bir sotuvchi uchun sotib oluvchi

VII BOB. INVESTITSION LOYIHALARNI MOLIYALASHTIRISH

7.1. Investitsion loyihalarni moliyalashtirish manbalari.

7.2. Investitsion loyihalarni moliyalashtirishning zamonaviy usullari va shakllari.

7.3. Forfeyting investitsiya loyihalarini moliyalashtirishning maxsus shakli sifatida.

7.1. Investitsion loyihalarni moliyalashtirish manbalari

Vaqt o‘tishi bilan o‘zining qiymatini oshirish maqsadida har qanday turdagi tadbirkorlik faoliyatiga kapital qo‘yilmalarni ifodalovchi investitsiyalar zamonaviy jamiyatning iqtisodiy sohasida keng tarqalgan. Investitsiya obyekti – bu aniq maqsadlar va amalga oshirish muddatlariga ega bo‘lgan investitsiya loyihasi. Yangi investitsiya loyihasini amalga oshirishda top menejerlarning asosiy vazifalaridan biri xarajatlar va risklarni minimallashtiradigan, shu bilan birga zarur resurslardan samarali foydalanadigan optimal moliyalashtirish usulini topishdir. Yangi O‘zbekistonda investitsiya loyihalarini moliyalashtirish uchun quyidagi usullar qo‘llaniladi: investitsiya kreditlari; o‘zini-o‘zi moliyalashtirish; lizing; venchur kapital, budjetdan moliyalashtirish, loyihaviy moliyalashtirish va boshqalar. Har bir usulning o‘ziga xos afzalliklari va kamchiliklari, shuningdek, qo‘llanilish sohalari yoki yo‘nalishlari mavjud.

Investitsiya loyihalarini moliyalashtirish bo‘yicha xalqaro tajriba shuni ko‘rsatadiki, muvaffaqiyatli loyihalarni moliyalashtirish nafaqat kredit beruvchi bank uchun, balki loyiha tashabbuskori uchun ham katta foyda keltiradi. Investitsiya loyihasini amalga oshirish orqali loyiha tashabbuskori mamlakatning iqtisodiy o‘sishiga, yangi ish o‘rinlarini yaratishga, eksport o‘rnini bosuvchi mahsulotlar ishlab chiqarishga va xalqaro bozorlarga chiqishga hissa qo‘shadi.

O‘zbekiston qonunchiligiga ko‘ra, investitsiya loyihasi – iqtisodiy, ijtimoiy va boshqa foyda olish uchun investitsiyalarni amalga oshirishga yohud jalb etishga qaratilgan, o‘zaro bog‘liq bo‘lgan tadbirlar majmui hisoblanadi. Shu bilan birga, investitsiya loyihalarini baholash va

saralashdan amaliy maqsadlarda foydalanish uchun, investitsiya loyihasining iqtisodiy maqsadga muvofiqligi, investitsiyalarning muddati va hajmini asoslash, shuningdek, investitsiyalarni amalga oshirish va ulardan foydalanish bo‘yicha amaliy harakatlarning tavsifi sifatida qabul qilish maqsadga muvofiqdir.

Umumiy qilib aytganda, bu shunday hujjat to‘plami bo‘lib, unda nima uchun ayni loyiha kerakligi, u qanday maqsadlarni o‘zida aks ettirishi, qanday vazifalarni hal qilishi, qancha mablag‘ sarflash kerakligi va nima uchun aynan shu miqdor ekanligi, bu mablag‘lar qanday ishlatilishi, nima amalga oshirilishi, qayerda amalga oshirilishi, bu yaqin atrofdagi hududlar va tegishli sanoat tarmoqlariga qanday ta’sir qilishi, qanday natijalar olinishi, loyihadan kim foyda ko‘rishini o‘zida aks ettiradi. Buning natijasida investitsion loyihalar bir–biridan keskin farqlanadi. Shunday qilib, belgilangan maqsadlar va hal qilinadigan vazifalarga ko‘ra, investitsiya loyihalari quyidagi turlarga bo‘linadi:

Ishlab chiqarish. Investitsiyalar ishlab chiqarishdan foyda olish maqsadida modernizatsiya qilish, yangi ishlab chiqarish quvvatlarini qurish yoki mavjud ishlab chiqarishni kengaytirishga yo‘naltiriladi va buni har qanday sohada amalga oshirish mumkin.

Ilmiy va texnik. Bu materiallar, mashinalar, uskunalar, texnologiyalar va jarayonlarni ishlab chiqish va keyinchalik amaliyotda qo‘llash uchun mo‘ljallangan investitsiyalardir. Odatda ular uzoq muddatli va uzlukli ko‘rinishda amalga oshiriladi va natijalari keyinchalik ishlab chiqarish loyihalarida qo‘llaniladi.

Tijorat. Bunday loyihalar ko‘char va ko‘chmas mulkni yuqori qiymat bilan sotib olish va qayta sotishni maqsad qiladi. Ushbu turdagi loyihalar kamdan-kam hollarda davlat investitsiyalari hisobidan moliyalashtiriladi, shunday bo‘lsada amaliyotda bunday holatlar ham uchrab turadi. Shunga qaramasdan, ular davlat byudjeti mablag‘lari hisobidan emas, balki davlat taraqqiyot jamg‘armalari va boshqa turdagi tijorat tuzilmalarining mablag‘lari hisobidan moliyalashtiriladi.

Moliyaviy. Bu turdagi investitsiya loyihalari birjada keyinchalik yuqori qiymatda sotish maqsadida o‘z portfelini shakllantirish uchun

qimmatli qog‘ozlarni sotib olish bilan bog‘liq. Tijorat loyihalari singari, ushbu loyihalar ham faqat taraqqiyot fondlari amaliyotida uchraydi.

Ekologik. Atrof-muhitni muhofaza qilish bilan bog‘liq investitsiya loyihalari. Ular uzoq muddatli xususiyatga ega.

Ijtimoiy. Ushbu turdagi loyihalardan ko‘zlangan asosiy maqsad, tijoriy daromadlar emas, balki ta’lim, sport, sog‘liqni saqlash, madaniyat va shunga o‘xshash boshqa sohalarda ahvolni yaxshilash hamda aholining turmush darajasini oshirish hisoblanadi.

Shuningdek, investitsiya loyihalarida qurilish ishlarini nazarda tutuvchi yoki nazarda tutmaydigan, yangi loyihalarni yoki rivojlantirish va kengaytirish loyihalarini ajratib ko‘rsatish mumkin. Ushbu turdagi loyihalarning har biri o‘z strategiyasi va baholash yondashuvlarini belgilaydigan o‘ziga xos xususiyatlarga ega.

Rivojlanish va kengaytirish loyihalari o‘z navbatida, bozorni tahlil qilishga unchalik ham talabchan bo‘lmagan holda, avvaldan mavjud bo‘lgan xarajatlar va daromadlarni, loyiha bilan bog‘liq yangi xarajatlar va daromadlarni taqsimlashga ko‘proq talabchan hisoblanadi. Investitsiya loyihalarini investitsiya maqsadlari bo‘yicha ham ajratish mumkin:

- muayyan mahsulot turini ishlab chiqarish hajmini oshirish;
- mahsulot turini kengaytirish;
- mahsulot sifatini yaxshilash;
- kerakli mahsulotlarni ishlab chiqarish xarajatlarini optimallashtirish;
- ijtimoiy yo‘nalish.

Investitsiyalar hajmi bo‘yicha yirik, o‘rta, kichik va mikro loyihalarga ajratiladi. Hozirgi vaqtda O‘zbekiston qonunchiligida loyihalar hajmi bo‘yicha aniq ajratilmaydi, ammo jahon amaliyotidan kelib chiqqan holda quyidagi bo‘linishlarni keltirish mumkin:

- ***Yirik loyihalar***: qiymati 10 million AQSH dollaridan ortiq. Asosan bu turdagi loyihalar yangi korxonalar qurish, yirik korxonalarni modernizatsiya qilish, hududlararo xususiyatga ega infratuzilmalarni nazarda tutadi.

• ***O‘rtacha loyihalar***: qiymati 1-10 million AQSH dollari. Odatda bu o‘rta va qisqa muddatli loyihalar bo‘lib, ko‘pincha ishlab chiqarishni modernizatsiya qilishni, mahalliy ahamiyatga ega loyihalarni o‘z ichiga oladi.

• ***Kichik loyihalar***: qiymati 100 ming – 1 million AQSH dollari atrofida. Ko‘pincha mahalliy ahamiyatga ega bo‘lgan qisqa muddatli loyihalar, asosan ishlab chiqarish hajmini oshirish yoki kichik qurilish, ijtimoiy maqsadlar uchun mo‘ljallangan.

• ***Mikro loyihalar***: qiymati 100 ming AQSH dollarigacha. Ko‘pincha mahalliy rekonstruksiya loyihalari yoki qurilishni nazarda tutmaydigan loyihalar hisoblanadi.

Loyiha hujjatlarining asosiy qismlaridan biri moliya modelidir. Moliya modeli loyihaning moliyaviy oqimlarini rejalashtirish, shuningdek, iqtisodiy ko‘rsatkichlarni – moliyalashtirishga bo‘lgan ehtiyoj, qoplash muddati, investitsiyalar samaradorligi ko‘rsatkichlarini hisoblash va tahlil qilish uchun zarur. Moliya modelini shakllantirishda quyidagi muhim shartlar aniqlanadi va taxminlar kiritiladi:

- loyihani amalga oshirish davri (bu vaqt ichida loyiha nafaqat qoplanishi, balki foyda keltirishi kerak). “Amalga oshirish davri” tushunchasi ma’nan yoki jismonan eskirish bilan tenglashtirilmasligi kerak. Investitsiyalarning amalga oshirish davri ushbu investitsiya loyihasidan foydalanish natijasida ishlab chiqarilgan mahsulot (ko‘rsatilgan xizmat) uchun bozor yo‘qolishi bilanoq tugaydi. Investitsion jarayonni loyihalash va tadqiq qilishda loyihaning amal qilish davri mobaynida – investitsiyadan oldingi tadqiqotlarni o‘tkazishdan boshlab, loyihani tugatishgacha – mavjud bo‘lgan muddat hisob-kitob davri deb ataladi;
- prognoz davrining qancha davom etishi belgilanadi (loyihani amalga oshirish muddati, diskontlangan loyihani qoplash muddati va kreditni qaytarish muddatidan kam bo‘lmasligi kerak);
- loyihaning boshlanish sanasi (boshlanishi) va loyihani amalga oshirishning oxirgi oyi aniqlanadi;

- prognoz davrining qadami belgilanadi (minimal darajada: investitsiya bosqichi uchun – bir chorak, oylik mavsumiylik mavjud bo‘lsa – bir oy; operatsion bosqich uchun – bir yil);
- pul oqimlari turi (nominal, real) aniqlab beriladi;
- moliya modeli valyutasi (masalan, AQSh dollari) belgilanadi;
- hamkorlik tuzilmasi yoki moliyaviy resurslarning manbalari belgilanadi;
- diskont stavkasi va uni hisoblash usuli aniqlanadi;
- soliq stavkalari belgilanadi;
- asosiy vositalarning amortizatsiyasini hisoblash usuli ko‘rsatiladi;
- qarzni moliyalashtirish shartlari belgilanadi: o‘z mablag‘lari (qarz mablag‘lari) tarkibi, qarz mablag‘lari miqdori, kredit olingan sana, stavka, asosiy qarz va foizlarni to‘lash jadvali va boshqalar;

Moliya modeli valyutasini tanlashda loyiha doirasida jalb qilingan mablag‘larning haqiqiy valyutalaridan kelib chiqish va erkin konvertatsiya qilinadigan valyutalardan (AQSh dollari, yevro, Yaponiya yenasi va boshqalar) jalb qilingan mablag‘lardan hajmi eng yirik bittasini tanlash zarur. Bu ma’lum darajada loyihaning valyuta ayirboshlash bilan bog‘liq riskini kamaytiradi. Investitsiya resurslari milliy iqtisodiy rivojlanishning yetakchi manbai bo‘lib, birinchi navbatda korxonalarning iqtisodiy o‘sishini ta’minlaydi.

Investitsiya loyihalarini moliyalashtirish manbalarini tanlash bir qator omillar bilan belgilanadi: moliyaviy resurslarning mavjudligi va ulardan foydalanish imkoniyati; loyihaning ko‘lami va zarur moliyaviy resurslar hajmi va tanlangan investitsiya loyihalarini moliyalashtirish manbasining korxonaning moliyaviy holatiga ta’siri. Investitsiya loyihalarini moliyalashtirish manbalari to‘g‘risidagi qaror nafaqat loyihaning prognoz qilingan samaradorligiga, balki qo‘yilgan mutlaq va nisbiy cheklovlarga ham asoslanadi. Mutlaq cheklovlar iqtisodiyot va sanoat doirasida moliyaviy resurslarning mavjudligi bilan belgilanadi (masalan, joriy kalendar davri uchun tegishli byudjetlarni qabul qilishda global, keng ko‘lamli va mintaqaviy investitsiya loyihalarini amalga oshirish uchun milliy va mahalliy budjet mablag‘laridan foydalanishga

mutlaq cheklov belgilanadi). Nisbiy cheklovlar ijtimoiy yoki ekologik xususiyatga ega investitsiya loyihasi uchun maxsus talablarni belgilashni o‘z ichiga olishi mumkin.

Har bir sohadagi investitsiya loyihalarini moliyalashtirish ularni amalga oshirish bilan bog‘liq risklarning ortishini belgilovchi bir qator o‘ziga xos xususiyatlarga ega. Bu nisbatan yuqori risklar quyidagilar bilan belgilanadi:

– tarmoq inshootlarini qurish katta kapital qo‘yilmalarni talab qiladi va murakkab texnik va texnologik ish bo‘lib, yuqori qurilish risklariga olib keladi;

– investitsiyalarni uzoq muddat qoplash muddati soha bozorida narxlarning noaniqligi bilan bog‘liq riskini oshiradi;

– dunyo bo‘ylab beqaror geosiyosiy vaziyat siyosiy va ijtimoiy risklarni oshiradi;

– hozirgi vaqtda har bir soha inshootlarini qurish va ulardan foydalanish uchun litsenziyalarni olishning ancha murakkab jarayonlari mavjud.

– soha inshootlarini qurish loyihalarini amalga oshirishda asosiy omillar investor topish va moliyalashtirish strategiyasini ishlab chiqish bo‘lib qolmoqda. Respublikada sanoatning rivojlanishi, uning yuqori kapital zichligi va elektr va issiqlik energiyasini ishlab chiqarish, uzatish va taqsimlash quvvatini doimiy ravishda yangilash zarurati barcha manbalardan, jumladan, xorijiy investorlardan asosiy kapitalga investitsiyalarni ko‘paytirishni talab qiladi.

Barcha moliyalashtirish manbalarini 3 guruhga bo‘lish mumkin: xususiy mablag‘lar, davlat maqsadli mablag‘lari, shuningdek, xorijiy va xalqaro moliya tashkilotlari manbalari.

Xususiy kapital o‘zida kompaniyalar, banklar, uy xo‘jaliklari va turli xil xususiy investitsiyaviy fondlarining qo‘yilmalarini ifoda etadi. Shu bilan birga, xususiy kapital shaxsiy mablag‘larni ham, jalb qilingan mablag‘larni ham o‘z ichiga olishi mumkin.

Shaxsiy mablag‘lar – bu loyihani amalga oshirish uchun tashabbuskor korxonaning o‘zi tomonidan ajratiladigan mablag‘lar miqdoridir. Ayni paytda, bu ijrochi korxonaning shaxsiy mablag‘lari,

shu bilan birga, agar tashabbuskor korxona holding tarkibida bo‘lsa yoki sho‘ba korxona hisoblansa, yuqori turuvchi kompaniya mablag‘lari ham bo‘lishi mumkin.

Jalb qilingan mablag‘lar – loyihani investor sifatida amalga oshirishda ishtirok etadigan uchinchi tomon yoki korxonaning mablag‘lari hisoblanadi.

Davlat moliyasi davlat budjeti mablag‘lari (shu jumladan mahalliy) shaklida bo‘lishi mumkin yoki ma’lum bir davlat maqsadli jamg‘armasi, shuningdek, vazirlik yoki idora mablag‘lari hisobidan ajratilishi mumkin.

Xorijiy va xalqaro moliya tashkilotlari o‘z faoliyatini bir necha ko‘rinishda olib borishi mumkin. Birinchi navbatda bular xalqaro taraqqiyot banklari, masalan, Jahon banki, Xalqaro moliya korporatsiyasi va boshqa tashkilotlar, shuningdek, xalqaro davlatlararo institutlarga, Fransiya taraqqiyot agentligi (AFD), Germaniyaning DAG, Yaponiyaning JICA tashkilotlatlari bunga misol bo‘la oladi. Shu bilan birgalikda, maxsus fondlar va rivojlanish banklari mavjud bo‘lib, ishtirokchi davlatlar ma’lum miqdordagi mablag‘ni o‘tkazadigan davlatlararo institutlar hisoblanib, so‘ngra ushbu institutlar o‘zlari uchun ustuvorliklarni belgilaydi (Yashil iqlim fondi, Osiyo infratuzilma investitsiya banki va boshqalar).

Moliyalashtirish manbasini tanlash, loyihani ishlab chiqishning eng muhim bosqichlaridan biridir. Har bir investitsiya manbai o‘z cheklovlariga ega. Xalqaro banklar bilan ishlashning afzalliklari shundan iboratki, agar katta miqdordagi pulni jalb qilish lozim bo‘lsa, ular eng yuqori kredit reytingiga ega, ya’ni ular pulni arzon narxlarda jalb qila oladi. Biroq, ushbu tuzilmalar o‘zlarining resurslarini kreditga maxsus shartlar asosida taqdim etishlari mumkin.

Xalqaro tashkilotlar mablag‘larni turli shakllarda: bevosita grant / kredit berish, loyihalarni moliyalashtirish uchun milliy banklarda kredit liniyasini ochish, imtiyozli uzoq muddatli kredit yoki kafolatlar berish ko‘rinishida taqdim etadi. Davlat mablag‘lari an’anaviy ravishda ijtimoiy soha, iqtisodiyotni rivojlantirish bilan bog‘liq maqsadlarga sarflanadi. Umuman olganda davlat mablag‘laridan, xususiy

mablag‘larni jalb qilishning imkoni bo‘lmasa yoki davlatning ishtiroki ushbu sohaga xususiy kapital oqimini jalb qilishning sharti bo‘lsagina, foydalaniladi.

Investitsion loyihalarni amalga oshirishda qaysi aniq choralar uchun qaysi manbadan mablag‘ sarflanishi aniq ko‘rsatilishi, shu bilan birgalikda manba ko‘zlangan xarajatlar yo‘nalishiga mos kelishi kerak. Masalan, bank kreditidan qurilish uchun emas, balki uskunalar sotib olish uchun foydalanish maqsadga muvofiq hisoblanadi. Buning sababi shundaki, qurilishning o‘zi kreditni qoplash uchun ishlatilishi mumkin bo‘lgan daromadni yaratmaydi. Shuningdek, kreditlar bo‘yicha foizlarni boshqa kredit mablag‘lari hisobidan moliyalashtirish holatlaridan qochish kerak. Sababi bu loyihaga qo‘shimcha yuk hisoblanadi va loyiha qiymatining oshishiga olib keladi.

Aynan turli manbalar mablag‘lardan ehtiyotsizlik bilan foydalanish risklarning ortishiga sabab bo‘ladi va kelajakda muammolarni keltirib chiqaradi: agar bank krediti qurilishni moliyalashtirish uchun sarflansada, ishlar o‘z vaqtida tugallanmagan bo‘lsa yoki kredit to‘lovlar boshlangan vaqtga kelib loyiha hali daromad keltirmasa, u holda loyihani amalga oshirish uchun mablag‘ yetishmasligi yuzaga keladi, kreditni qoplash uchun boshqa maqsadlarga mo‘ljallangan mablag‘lar sarflanadi. Buning natijasida loyihaning yakuniy qiymati oshadi va uning rentabelligi hamda samaradorligi pasayadi. Loyiha xujjatlarini ko‘rib chiqishda shuni yodda tutish kerakki, loyihani taklif qilingan shaklda amalga oshirish bir vaqtning o‘zida mumkin bo‘lgan boshqa variantlarni qabul qilmaslik to‘g‘risida qaror qabul qilishga olib keladi. Shuning uchun, baholashning 1-bosqichida loyihaning texnik, iqtisodiy va ekologik maqsadga muvofiqligini baholash uchun strategik variantlarni tahlil qilish kerak. Variantni tanlashga yondashuv quyidagicha bo‘lishi kerak:

• belgilangan maqsadlarga erishish uchun muqobil strategiyalar ro‘yxatini tuzish;

•aniqlangan ro‘yxatni ba‘zi sifat mezonlari bilan taqqoslash, masalan, ballar to‘plamiga asoslangan ko‘p mezonli tahlildan foydalanish hamda eng mos strategiyani aniqlash.

Muqobil strategiyalarga misollar quyidagilar bo‘lishi mumkin:

- transport loyihalarida (yo‘llar/relslar) turli yo‘nalishlar yoki qurilish muddatlari;
- suv ta’minoti yoki oqava suvlarni tozalash loyihalari uchun markazlashtirilgan va markazlashtirilmagan tizimlar;
- chiqindi suvlarni mavjud tozalash inshootiga yetkazib beradigan, ammo ishlab chiqarishni ko‘paytirish lozim bo‘lgan nasos stansiyasi va bosim quvurlari bilan taqqoslaganda yangi mustaqi oqizish kanalizatsiya liniyasi va yangi chiqindi suvlarni tozalash inshooti;
- mintaqaviy chiqindilarni boshqarish loyihasi doirasida markazlashtirilgan chiqindixona uchun turli joylar;
- eski elektr stansiyasini modernizatsiya qilish yoki yangisini qurish;
- energiya ta’minoti uchun turli xil eng yuqori yuk sxemalari;
- yangi suyultirilgan tabiiy gaz terminaliga emas, balki yerosti gaz omborlarini qurish;
- mahalliy klinikalar orqali sog‘liqni saqlash xizmatlarini kengroq taklif qilish o‘rniga katta shifoxona tuzilmalari tashkil etish;
- keng polosali ulanish loyihalari narxini pasaytirish uchun mavjud infratuzilmani (masalan, quvurlar, ustunlar, kanalizatsiya tarmoqlari) qayta ishlatish yoki boshqa tarmoqlarni (energetika, transport) rivojlantirishi bilan birgalikda joylashtirish;
- turli xil xaridlar (klassik davlat xaridlari va DXSh) va yirik infratuzilmalar uchun foydalanuvchilardan to‘lov usullari.

Strategik variant aniqlanganidan so‘ng, texnik-iqtisodiy asoslash bosqichida, odatda aniq texnologik yechimlar taqqoslanadi. Ba’zi hollarda, birinchi texnologik variant sifatida “minimal xarajatlar” yechimini ko‘rib chiqish maqsadga muvofiq. “Minimal xarajatlar” yechimi joriy operatsion va texnik xizmat ko‘rsatish xarajatlaridan tashqari, mavjud infratuzilmani qisman modernizatsiya qilish kabi ma’lum investitsiya xarajatlarini o‘z ichiga oladi. Shundan kelib chiqadi-ki, ushbu variant infratuzilma yomonlashuvining oldini olishga qaratilgan zarur yaxshilanishlar uchun ma’lum miqdordagi xarajatlarni qamrab olishi kerak. Shuningdek, infratuzilmani joylashtirishda davlat mablag‘laridan yanada samarali foydalanish, yuqori ijtimoiy-iqtisodiy

ta’sirni oshirish va atrof-muhitga kamroq ta’sir ko‘rsatishga imkon beradigan sinergiyani (masalan, transport/energetika infratuzilmasi va yuqori tezlikdagi keng polosali) ham inobatga olish kerak. Barcha potensial texnologik yechimlar aniqlanganidan so‘ng, moliyaviy-iqtisodiy baholash sifatida maqbul yechimni tanlash va baholash zarur. Buning uchun quyidagi mezonlar qo‘llanilishi kerak:

- agar turli xil muqobil vositalar bir xil noyob maqsadga (masalan, oldindan belgilangan siyosiy maqsadlar yoki vazifalarga muvofiq loyihalarda) va o‘xshash tashqi ta’sirga ega bo‘lsa, tanlov natijasi ishlab chiqarilgan mahsulot birligiga eng kam xarajatni talab qiladigan yechimga asoslanishi mumkin;
- agar natijalar va tashqi omillar turli xil variantlarda farq qilsa (ularning barchasi bir xil maqsadga ega bo‘lgan taqdirda), eng yaxshi muqobil variantni tanlash uchun barcha asosiy variantlarga mo‘ljallangan xarajatlar va foydaning soddalashtirilgan tahlilini o‘tkazish tavsiya etiladi. Soddalashtirilgan tahlil odatda talabning dastlabki bahosi va asosiy moliyaviy va iqtisodiy parametrlarning taxminiy bahosiga, shu jumladan investitsiya va operatsion xarajatlar, asosiy to‘g‘ridan-to‘g‘ri foyda va tashqi ta’sirlarga e’tibor qaratish asosida amalga oshiriladi. Soddalashtirilgan tahlilda moliyaviy va iqtisodiy samaradorlik ko‘rsatkichlarini hisoblash odatdagidek bosqichma-bosqich yondashuv yordamida amalga oshirilishi kerak.

Eng yaxshi yechimni tanlashda hisobga olingan mezonlar, ularning ahamiyati reytingi va baholashda qo‘llaniladigan usul har doim tanlangan variant uchun asos sifatida loyiha tashkilotchisi tomonidan taqdim etilishi shart.

7.2. Investitsion loyihalarni moliyalashtirishning zamonaviy usullari va shakllari

Loyihalarni moliyalashtirishda mablag‘ manbalarini topish va tuzish ayniqsa muhimdir. Bu holat qarz mablag‘larining (umumiy investitsiya xarajatlarining 90% gacha) loyihalarga kapital qo‘yilmalarga nisbatan ustun roli bilan izohlanadi. Loyihalarni moliyalashtirishning hozirgi holati va istiqbollarini tahlil qilish, risklarni kamaytirish bilan bog‘liq

fundamental savollarga javob izlash, kapitalning yangi manbalarini tuzish va jalb qilish hamda investitsiya loyihalarini moliyalashtirishda xususiy kapitalni faollashtirish bilan bog‘liq tadqiqotlar iqtisodchilarining ishlarida katta e’tiborni tortadi. Banklar yirik investitsiya loyihalarini moliyalashtirishda shubhasiz yetakchilar hisoblanadi. Loyihada bank ishtiroki turiga qarab, quyidagilar farqlanadi: bir nechta kredit muassasalari bilan birgalikda moliyalashtirish; talablarni topshirish bilan ketma-ket moliyalashtirish.

Bir nechta manbalardan moliyaviy resurslarni bir vaqtning o‘zida safarbar qilishga asoslangan birgalikda moliyalashtirish ikki shaklda bo‘ladi:

- ***parallel moliyalashtirish***, bu loyihaning turli qismlarini turli banklar / bank bo‘lmagan moliya muassasalari tomonidan bir vaqtning o‘zida moliyalashtirishni o‘z ichiga oladi. Kelishuvga ko‘ra, har bir kreditor loyihaning o‘ziga biriktirilgan qismini moliyalashtirish uchun javobgardir, ya’ni belgilangan kvota doirasida ishlaydi;

- ***sindikatlashtirilgan moliyalashtirish***, bunda loyiha qarz oluvchiga bir nechta banklar tomonidan sindikatlashtirilgan kredit berish orqali ta’minlanadi.

Ketma-ket moliyalashtirishda yirik bank kredit tashabbuskori sifatida ishlaydi va moliyalashtirishni boshlagandan so‘ng, keyinchalik o‘z huquqlarini o‘zaro foydali shartlar asosida boshqa muassasaga o‘tkazish orqali loyihadan voz kechishi mumkin. Bu amaliyot global bank sektorida keng tarqalgan.

So‘nggi o‘n yillikda aralash moliyalashtirish, shuningdek, aralashtirish deb ham ataladigan usul alohida yondashuv sifatida paydo bo‘ldi. Uning qo‘llanilish mexanizmi imtiyozli moliyalashtirishni tijorat shartlari asosida amalga oshirilgan investitsiyalar bilan birlashtirishni o‘z ichiga oladi. Imtiyozli shartlar xususiy sektor uchun moliyaviy, siyosiy va operatsion risklarni kamaytirishga va loyiha barqarorligini oshirishga yordam beradi. Bank kreditlari, aktsiyalar fondlari, pensiya jamg‘armalari va investitsiya va sug‘urta kompaniyalarining mablag‘lari shaklida xususiy kapitalni jalb qilish loyihaning moliyaviy

imkoniyatlarini mustahkamlaydi va ishtirokchilarning risklarini muvozanatlashga yordam beradi.

Investitsiya moliyalashtirish usuli – bu investitsiya jarayonini investitsiya resurslarini jalb qilish orqali moliyalashtirishdir. Quyidagi investitsiya moliyalashtirish usullari mavjud:

1. O‘zini o‘zi moliyalashtirish, ya'ni faqat kompaniyaning o‘z mablag‘lari hisobidan investitsiya qilish. Ushbu moliyalashtirish faqat kompaniyaning o‘z mablag‘lari hisobidan shakllantiriladi, sof foyda, amortizatsiya to‘lovlari va ichki zaxiralardan iborat. Ushbu turdagi moliyalashtirish faqat kichik loyihalar uchun ishlatilishi mumkin.

2. Aksiyadorlik va boshqa kapital moliyalashtirish shakllari. Kapital moliyalashtirishning ma’lum shakllari mavjud:

- yirik investitsiya loyihalarini amalga oshirish uchun foydalaniladigan investitsiya loyihasi uchun mablag‘ ajratish maqsadida mavjud korxonaning (aksiyadorlik jamiyatining) qo‘shimcha aktsiyalarini chiqarish.

- investitsiya loyihasini amalga oshirish uchun qo‘shimcha mablag‘larni jalb qilish.

- investitsiya loyihasini amalga oshirish uchun yangi korxona yaratish.

3. Qarz asosida moliyalashtirish (bank investitsiya kreditlari, obligatsiyalar chiqarish). Bu kompaniya loyihani o‘z mablag‘lari bilan amalga oshira olmagan hollarda eng samarali moliyalashtirish usullaridan biridir. Ushbu usulning mashhurligini moslashuvchan moliyalashtirish tizimini rivojlantirish imkoniyati, shuningdek, ro‘yxatdan o‘tkazish xarajatlari, qimmatli qog‘ozlarni joylashtirish xarajatlari va boshqalarning yo‘q qilinishi bilan izohlash mumkin.

4. Lizing. Bu ijaraga olingan aktivni (ko‘char va ko‘chmas mulk) sotib olish va uzoq muddatli ijaraga berish asosida vaqtincha foydalanish uchun berishdan kelib chiqadigan mulkiy munosabatlar majmuasidir. Bu shuningdek, investitsiya faoliyati usuli bo‘lib, unda lizing beruvchi, bu holda lizing beruvchi, moliyaviy lizing shartnomasi, ya’ni lizing bo‘yicha mulkni belgilangan sotuvchidan sotib olish va uni

lizing oluvchiga, ya’ni lizing oluvchiga vaqtincha foydalanish uchun haq evaziga berish majburiyatini oladi.

5. Investitsiya loyihalarini budjet tomonidan moliyalashtirish. Bu odatda budjet maqsadli dasturlari va moliyaviy yordam orqali moliyalashtiriladi. Byudjet mablag‘laridan quyidagi shakllarda foydalanish mumkin: mavjud yoki yangi tashkil etilgan kompaniyalarning ustav kapitaliga investitsiyalar, budjet kreditlari, kafolatlar va subsidiyalar.

6. Loyihaviy moliyalashtirish. Xalqaro amaliyotda bunday moliyalashtirish investitsiya loyihalarini investitsiyalardan daromad olishning maxsus usuli bilan moliyalashtirish deb tushuniladi, bu esa loyihaning o‘zining investitsiya xususiyatlariga, ya’ni kelajakda u keltiradigan daromadga asoslanadi.

Faktoring – bu pul talabnomasidan boshqa shaxs foydasiga voz kechish evaziga moliyalashtirish xizmati. Faktoring xizmatining turlari:

1. an’anaviy faktoring. Bunda ma’lum kompaniya o‘z debitorlik hisob varaqalarini faktoring tashkilotiga sotadi. Faktoring tashkiloti korxonaga avans sifatida belgilangan mablag‘ni taqdim etadi.

2. teskari (reversiv) faktoring. Bunda yetkazib beruvchilariga qulayroq sharoit yaratish maqsadida sotib oluvchi kompaniya faktoring xizmatiga murojaat qiladi.

3. bir faktorli faktoring xizmati asosan mahalliy amaliyotlarda qo‘llanadi hamda faqat debitorlik qarzlari buyicha moliyalash xizmatini taklif qiladi.

4. ko‘p faktorli faktoring. Bunday faktoring asosian xalqaro amaliyotlarda qo‘llanadi hamda moliyalashdan tashqari debitorlik qarziga doir mablag‘larni yig‘ish, ularni boshqarish kabi bir nechta qo‘shimcha xizmatlarni o‘z ichiga oladi.

5. regress huquqi bilan. Bunda agar sotib oluvchi to‘lovni amalga oshirmagan taqdirda, bank to‘lovni yetkazib beruvchidan talab qilish huquqiga ega bo‘ladi.

6. regress huquqisiz. Bank to‘lovni faqatgina sotib oluvchidan talab qilib olishi mumkin.

7. ochiq faktoring. Bunda tovar va xizmatlar sotib oluvchi korxona to‘lov bankka amalga oshirilishi to‘g‘risida xabardor etiladi

8. yopiq faktoring. Bunday faktoring turida tovar va xizmatlar sotib oluvchi to‘lovlarni bankka amalga oshirishi kerakligi to‘g‘risida xabardor qilinmaydi.

Faktoringdan foydalanganda an’anaviy to‘lov shakliga nisbatan nima o‘zgaradi? Deylik, ikki yuridik shaxs o‘rtasida oldi-sotdi shartnomasi tuzildi. Ishlab chiqaruvchi tovarni ikki kundan so‘ng belgilangan manzilga yetkazishi, xaridor uch oy ichida belgilangan summani to‘lab berishi kelishildi. Misol uchun, shartnoma summasi 100 million so‘mni tashkil etdi deylik. An’anaviy usulda bu quyidagicha amalga oshiriladi:

Ishlab chiqaruvchi ikki kundan so‘ng 100 mln so‘mlik tovarlarni yetkazib beradi va to‘lovni uch oydan so‘ng qabul qiladi. Bu muddat ichida tadbirkor ishlab chiqarishni boshqa manbalardan moliyalashtirishiga to‘g‘ri keladi.

Faktoring instrumenti orqali moliyalashtirganda:

Ishlab chiqaruvchi 100 mln so‘mlik tovarlarni yetkazib beradi. Xaridor uch oy ichida to‘lov qilinishi bo‘yicha hisob-faktura yuboradi. Ishlab chiqaruvchi ushbu hisob-fakturani taxminan 98 mln so‘mga (xizmat haqini chegirib tashlab) faktoring tashkilotiga sotadi.

Faktoring xizmatlaridan faqat mahalliy oldi-sotdi faoliyatida foydalanish mumkinmi?

Albatta, faktoring xizmatlaridan xalqaro eksport va import faoliyatini amalga oshirishda ham foydalanish mumkin. Bunda quyidagi 3 xil ko‘rinishda faktoring xizmatlari taklif qilini mumkin:

1. Importchi – norezident. Eksportchi va Faktor – rezidentlar.

2. Eksportchi – rezident, import qiluvchi va Faktor – norezidentlar.

3. Eksportchi – rezident, import qiluvchi – norezident. Faktorlar esa 2 ta har bir taraf uchun. Bunday vaziyatda eksportchi hisob-varaqani eksport faktorga sotadi va mablag‘ni darhol qabul qilib oladi, importchi to‘lovni o‘z import faktoriga belgilangan tartibda o‘tkazib beradi va import faktor to‘lovni eksport faktorga o‘tkazadi.

7.3. Forfeyting – investitsiya loyihalarini moliyalashtirishning maxsus shakli sifatida

Xalqaro tajribani o‘rganish shuni ko‘rsatdiki, forfeyting ko‘plab rivojlangan mamlakatlarda tashqi savdoni rivojlantirish vositasidir.

Forfeyting – bu importchi (qarzdor) tomonidan majburiyatlarni bajarmagan taqdirda eksportchidan (kreditordan) qarz majburiyatlari, veksellar, akkreditivlar yoki boshqa erkin muomala qilinadigan hujjatlar kabi bir qator kredit majburiyatlarini qaytarib olish huquqisiz sotib olishdir. Forfeyter (qarz sotib oluvchi) eksportchining (yetkazib beruvchining) deyarli barcha risklarini o‘z zimmasiga oladi:

- kredit (importchi tomonidan noto‘g‘ri bajarilish riski);
- valyuta (shartnoma valyutasining eksportchining milliy valyutasiga nisbatan kursining noqulay o‘zgarishi riski);
- foiz stavkasi (foiz stavkalarining oshishi riski);
- siyosiy (mamlakat) risk, eksportchi (kreditor) esa moliyalashtirish oladi va shu bilan likvidlik riskini yo‘q qiladi.

Shunday qilib, forfeyting yetkazib beruvchining (eksportchining) debitorlik qarzlarini kamaytirishga, balans tuzilishini yaxshilashga va kapital aylanishini tezlashtirishga yordam beradi.

Forfeyter majburiyatni chegirma asosida oladi, uning miqdori forfeyter o‘z zimmasiga olgan risklarga, foyda marjasiga va kredit resurslari qiymatiga bog‘liq. Kredit vositalari import qiluvchi (xaridor) tomonidan qabul qilinishi va aval yoki shartsiz kafolat bilan ta’minlanishi kerak.

Moliyalashtirish evaziga forfeyter import qiluvchidan qarzni talab qilish huquqini oladi. Forfeyter qarzni muddati tugagunga qadar ushlab turishi yoki uni boshqa investorga qaytarib bermasdan sotishi mumkin. Muddati tugagandan so‘ng, qarzni sotib oluvchi kafil bank bilan bog‘lanadi va tegishli to‘lovni oladi.

Forfeyting shartnomasida ko‘rsatilganidek, forfeyterning majburiyati qarzning mavjudligini tasdiqlovchi to‘liq qoniqarli hujjatlar taqdim etilgandan so‘ng, tovarlarning (ishlarning, xizmatlarning) import qiluvchiga o‘tkazilishi va forfeyterga import qiluvchi yoki import qiluvchi bankdan kelajakdagi tushumlarni olish huquqini topshirish

sharti bilan ma’lum shartlar asosida qarzni qaytarib sotib olishdir. Eksportchining vazifasi shartnoma muddati davomida shartnomada ko‘rsatilgan hujjatlarni tayyorlash va forfeyterga taqdim etishdir.

Forfeyting birinchi navbatda mamlakat eksportchilari uchun iqtisodiyotning innovatsion sektoriga investitsiyalarni jalb qilish, uning tarkibiy qayta qurishini tezlashtirish muammosini hal qilishi mumkin, bu esa iqtisodiy o‘sishni rag‘batlantiradi. Eksportchini moliyalashtirishning ushbu shakli kompaniyalar uchun moslashuvchanligi va ichki kapital bozoriga nisbatan arzonligi tufayli jozibador bo‘lib qoldi. O‘rta muddatli moliyalashtirishni izlayotgan importchi yoki mijozlari uchun o‘rta muddatli kredit izlayotgan eksportchining har biri o‘zining ijobiy va salbiy tomonlariga ega bo‘lgan bir nechta variantlari mavjud.

Aslida, forfeyting – bu forfeyterning eksportchining schyot-fakturalarini to‘lov uchun qabul qilishi, xoh veksellar (solo), xoh valyuta veksellari (trattalar) asosida bo‘ladi. Boshqacha qilib aytganda, eksportchi import qiluvchining ma’lum bir sanada to‘lash bo‘yicha aniq majburiyatini o‘z ichiga olgan hujjatni sotadi. Bunday veksellar uchun likvid bozor paydo bo‘lgunga qadar, import qiluvchi bankdan aval yoki kafolat mavjudligiga qarab, forfeyting aval yoki bank kafolatini o‘z ichiga olgan veksellar bilan cheklangan[26].

Shunday qilib, forfeyting o‘rta muddatli tijorat tashqi savdo moliyalashtirishning maxsus shakli bo‘lib, kredit savdo bitimi bo‘lib, u kreditorning qarz oluvchining qarz vositalarini majburiyatning oldingi egasiga murojaat qilmasdan sotib olishini anglatadi. Forfeiting asosan xalqaro savdo va xizmatlarda qo‘llaniladi, chunki uning afzalligi kelajakda olinadigan daromad evaziga bugun tovarlar yoki xizmatlar uchun naqd pulda to‘lash imkoniyatidir. Regressiya qilmaslik tushunchasi qarz oluvchi barcha risk va majburiyatlarni o‘z zimmasiga olishini anglatadi. Qarz vositalari odatda “toza” hujjatlar deb ataladi, bu mavhum majburiyatni anglatadi.

Forfeyting – bu qarz oluvchi o‘z biznesining barchasini yoki katta qismini garovga qo‘ymasdan, muzokara qilinadigan hujjatlar bilan

[26] Сведенцов В.Л. Международные экспортные кредитные агентства в сфере проектного финансирования // Банковское кредитование. 2011. № 4

rasmiylashtirilgan va har qanday tijorat bitimi uchun mos keladigan kredit berish shakli. Forfeyting tijorat kreditini bank kreditiga aylantirish shakli hisoblanadi.

Forfeyting mexanizmi ikki turdagi bitimlarda qo‘llaniladi:

– moliyaviy bitimlarda – uzoq muddatli moliyaviy majburiyatlarni tezda bajarish uchun;

– eksport bitimlarida – xorijiy xaridorga kredit bergan eksportchiga naqd pul oqimini osonlashtirish uchun.

Forfeyting qimmatli qog‘ozlarining asosiy turi veksellar – ham o‘tkazma, ham oddiy veksellardir. Ular bilan bitimlar odatda kutilmagan asoratlarsiz tez va oson amalga oshiriladi[27]. Veksellardan tashqari, akkreditiv shaklidagi majburiyatlar ham forfeyting qilinishi mumkin.

Yuqoridagilardan kelib chiqadiki, forfeyting xalqaro moliyalashtirishning ancha moslashuvchan vositasidir. Biroq, u bir nechta cheklovlar bilan tavsiflanadi:

– eksportchi kredit muddatini 6 oydan 10 yilgacha yoki undan ko‘proq muddatga uzaytirishga rozi bo‘lishi kerak;

– eksportchi qarzni ketma-ket to‘lashga rozi bo‘lishi kerak;

– agar import qiluvchi davlat agenti yoki xalqaro kompaniya bo‘lmasa, qarzni to‘lash forfeyter uchun maqbul bo‘lgan bank yoki davlat muassasasi tomonidan so‘zsiz va qaytarib bo‘lmaydigan tarzda kafolatlanishi kerak.

Eksportchi uchun forfaytingning asosiy afzalligi shundaki, forfeyter eksportchidan veksellarni qaytarib olmasdan sotib oladi. Importchi yoki uning banki vekselni to‘lashdan bosh tortsa ham, forfeyter eksportchidan undirib ololmaydi. Forfeyter shuningdek, siyosiy va tijorat risklarini ham o‘z zimmasiga oladi: importchi hukumati tomonidan valyuta nazorati joriy etilgan taqdirda, forfeyter importchidan yoki uning bankidan zararlarni qoplay olmaydi. Bundan tashqari, forfeyter valyuta va foiz stavkalari risklarini o‘z zimmasiga oladi.

Forfeytingning yana bir afzalligi shundaki, eksportchiga vekselni to‘lash uchun belgilangan foiz stavkasi beriladi. Diskont stavkasi turli omillarga, jumladan, muddat tugash sanasiga va boshqa risk omillariga

[27] Волков А.С. Искусство финансирования бизнеса. Выбор оптимальных схем. М.: Вершина, 2010. 328 с.

bog‘liq. Biroq, forfayting uchun diskont stavkasi ancha yuqori bo‘lishi mumkin (eksportchi forfeyterning riskini yodda tutishi kerak). Qanday bo‘lmasin, forfeyting bilan bog‘liq xarajatlarni hisoblash juda murakkab bo‘lishi mumkin va eksportchi forfeyter xizmatlaridan foydalanishdan oldin yaxshi xabardor bo‘lishi kerak[28].

Amalda, forfeyting operatsiyalari ba’zan savdoni moliyalashtirish shakli deb ataladi.

Forfeyting 1950-yillarda Shveytsariyada hisob ochishni istamagan yoki olmagan tovar eksportchilari va to‘lovni kechiktirishni istagan importchilar o‘rtasidagi tafovutni bartaraf etish uchun ishlab chiqilgan.

Forfeyter – bu o‘rta va uzoq muddatli savdo debitorlik qarzlarini qaytarib olmasdan sotib olish orqali eksportni moliyalashtiradigan bank ichidagi ixtisoslashgan moliyaviy firma yoki bo‘lim. Qayta tiklanishning yo‘qligi forfeyter to‘lovni amalga oshirmaslik riskini o‘z zimmasiga olishini anglatadi.

Faktoring singari, forfeyting tovarlar sotish shartlariga muvofiq xorijiy xaridorga yetkazib berilgandan so‘ng to‘lovni amalga oshirmaslik riskini deyarli yo‘q qiladi. Biroq, faktoringdan farqli o‘laroq, forfeyterlar sanoat tovarlarini sotadigan yoki yirik loyihalarda ishtirok etadigan eksportchilar bilan ishlaydi. Shuning uchun ular 180 kundan 7 yilgacha yoki undan ko‘proq muddatga uzaytirilgan kredit muddatlarini taklif qilishlari kerak.

Hozirgi vaqtda London forfeytingning asosiy markazlaridan biri hisoblanadi, chunki ko‘plab Yevropa mamlakatlarining eksporti uzoq vaqtdan beri yangi bank texnologiyalarini tezkorlik bilan qabul qilib kelgan shahar tomonidan moliyalashtirilib kelinmoqda.

Forfeyting biznesining katta qismi Germaniyada ham joylashgan. Qo‘shma Shtatlarda forfeyting asosan yirik korporatsiyalar tomonidan qo‘llaniladi, ammo yuqori riskli mamlakatda omon qolish uchun kichik kompaniyalar ba’zan forfeytingga ham murojaat qilishadi. Hozirgi vaqtda forfeyting uchun minimal tranzaksiya hajmi 100 000 dollarni tashkil etadi.

[28] Чернышева М.С. Импортируем алгоритмы // Банковское обозрение. 2012. № 8

Moliyalashtirish har qanday asosiy valyutada, odatda belgilangan foiz stavkasi bo‘yicha tashkil etilishi mumkin, ammo o‘zgaruvchan stavka opsiyasi ham mumkin.

Forfeytingning asosiy afzalliklari:

1. Forfeyter barcha risklarni o‘z zimmasiga oladi;

2. Forfeyting qilingan qimmatli qog‘ozlar uchun ikkilamchi bozor mavjud bo‘lib, u yerda qarzni sotish mumkin, ya’ni birinchi forfeyter sotadi, keyin ikkinchi, uchinchi va hokazo;

3. Qarzni bo‘lish mumkin va har bir qism alohida veksel sifatida chiqarilishi mumkin. Bu qulay, chunki moliyaviy resurslarga ehtiyoj paydo bo‘lganda, qarzning faqat bir qismi uning hajmiga qarab sotilishi mumkin;

4. Forfeyting imtiyozli davr imkoniyatini o‘z ichiga olgan moslashuvchan to‘lov jadvalini taqdim etadi;

5. Forfeiting shartnoma qiymatining 100% gacha moliyalashtirishni ta’minlashi mumkin (iltimos, e’tibor bering – bojxona to‘lovlari bundan mustasno);

6. Past stavkalar – LIBOR+% (shartnoma valyutasida o‘rtacha yiliga 7-12,5%);

7. Moslashuvchan tranzaksiya xavfsizligi mexanizmi;

8. Forfeiting imtiyozli davr imkoniyatini o‘z ichiga olgan moslashuvchan to‘lov jadvalini taqdim etadi;

9. Davlat va mahalliy tashkilotlar bilan ishlash, shuningdek, ularning kafolatlari ostida moliyalashtirish imkoniyati.

Forfeitingning kamchiliklari quyidagilar:

- Forfeitingning qiymati tijorat kreditiga qaraganda yuqori;
- Tranzaksiyalar 100 000 AQSh dollaridan oshmasligi kerak.

Garchi forfeyting bitimlari soni global miqyosda o‘sib borayotgan bo‘lsa-da, hozirda global forfeyting bozorining hajmi bo‘yicha rasmiy statistika mavjud emas. Biroq, sanoat manbalarining hisob-kitoblariga ko‘ra, yillik forfeyting bitimlarining umumiy hajmi taxminan 30 milliard dollarni tashkil etadi va har qanday vaqtda 60 dan 75 milliard dollargacha bo‘lgan forfeyting bitimlari amalga oshiriladi. Shuningdek,

turli manbalarga ko‘ra, global savdoning atigi 2 foizi forfeyting orqali moliyalashtiriladi.

Forfeyting operatsiyalari asosan veksellar va bank kafolatlaridan foydalanadi. Shuning uchun, vekselda istisno bandlari mavjudligidan qat’iy nazar, eksportchi import qiluvchining majburiyatlarini bajarmagan taqdirda javobgar bo‘ladi. Biroq, chek beruvchi “qaytarib bo‘lmaydigan” bandini kiritish orqali yakka veksel bo‘yicha majburiyatlaridan o‘zini ozod qilishi mumkin. Ko‘pgina forfeyterlar o‘z stavkalarini har oy turli ixtisoslashtirilgan nashrlarda e’lon qiladilar.

Mavzu yuzasidan o‘zini-o‘zi tekshirish uchun Savollar va topshiriqlar

1. Faktoring xizmatlarini qanday turlari mavjud?
2. Investitsiya loyihalarini moliyalashtirish shakllari
3. Forfeyting mexanizmi qanday bitimlarda qo‘llaniladi?
4. Forfeytingni afzalliklari va kamchiliklari nimlardan iborat?
5. Investitsiya loyihasi deganda nimani tushunasiz?
6. Investitsiya loyihalarini muqobil strategiyalarining mohiyati.
7. Faktoring nima?
8. Investitsiya loyihalarida yoqori risklar nimalardan iborat?
9. Forfeyting nima?
10. Investitsion faoliyatda forfeytingdan foydalanish qanday samaradorlikka olib keladi?

Mavzu yuzasidan testlar

1. Investitsiya loyihasi – bu ...

A. Iqtisodiy va ijtimoiy foyda olish maqsadida investitsiyalashni amalga oshirish bo‘yicha o‘zaro bog‘liq tadbirlar majmuasi

B. Davlatning investitsiya resurslarni jalb qilish, joylashtirish va samarali ishlatish bo‘yicha chora-tadbirlar yig‘indisi

C. Xalq iste’mol mollarini olib sotish va maksimal spekulyativ foyda olish bilan bog‘liq faoliyat

D. Rezident korxona tomonidan qimmatbaho qog‘ozlar chiqarish jarayoni

2. Loyihalarni moliyalashtinrish qanday tartibda boshlanadi?

A. Investitsion qarorlarni qabul qilishdan

B. Rejalarni amalga oshirishdan

C. Investitsiya loyihasi budjetini tashkil qilishdan

D. Pullik operasiyalardan

3. Investitsiya loyihasining ekspluatatsiya bosqichida nimalar amalga oshiriladi?

A. Loyiha ishga tushib, mahsulot ishlab chiqara boshlaydi

B. Loyihani moliyalashtirish amalga oshiriladi

C. Berilgan kreditlar qaytarilmaydi

D. Investitsiya oldi tadqiqotlari olib boriladi

4. Ko‘lami bo‘yicha investitsion loyihalarni qanday ko‘rinishlari mavjud?

A. Kichik, o‘rtacha, yirik, mega loyihalar

B. Ijtimoiy, ekologik, tijorat, iqtisodiy loyihalar

C. Yirik, tijorat, iqtisodiy loyihalar

D. Megaloyihalar, iqtisodiy loyihalar

5. Loyihaviy moliyalashtirishning moliyaviy sxemalarini qanday turlarga ajratish mumkin?

A. Parallel va bosqichma-bosqich

B. Parallel va tizimli

C. Parallel va venchurli

D. Parallel, loyihaviy, sindikatli, real

6. Loyihaviy moliyalashtirish bosqichlari qanday tahlillardan iborat?

A. Texnik, iqtisodiy va moliyaviy

B. Texnik, tijorat va iqtisodiy

C. Moliyaviy, real va iqtisodiy

D. Matematik, loyihaviy va iqtisodiy

7. O‘tkazma veksel egasi qanday nomlanadi?

A. Trassant

B. Broker

C. Tratta va treyder

D. Treyder

8. Veksel - bu:

A. Muayyan summadagi qarzni belgilangan muddatda to‘lash majburiyati qat’iy yuklangan, qonun bilan tasdiklangan holatda to‘ldirilib rasmiylashtirilgan qarzdorlik tilxatidir

B. Dividend yoki foizlar ko‘rinishidagi daromad keltiruvchi pulli xujjat

C. O‘z qiymatiga nisbatan qat’iy belgilangan foiz shaklida daromad keltiruvchi qimmatli qog’ozdir

D. To‘gri javob yo‘q

9. Allonj – bu .....:

A. Vekselning orqasida uning egasi o‘zgarganligi to‘g‘risidagi yozuvlar sig‘may qolganda yozuvlar davom ettiriladigan qo‘shimcha qog‘oz

B. Vekselning o‘ng betiga yoki unga ilova qilingan varaqda imzo shaklida ifodalangan bank kafilligi

C. Vekselning amal kilish muddatining cho‘zilganligini bildiradi

D. To‘g’ri javob yo‘q

10. Investitsiya loyihalarini texnik-iqtisodiy asoslashda qanday tadbirlar amalga oshiriladi?

A. Texnologik qarorlarni tanlash, loyihaning samaradorligi va hayotiyligini baholash

B. Xom ashyolarni bashorat qilish orqali zahira resurslaridan foydalanganlikni baholash

C. Obyekt manzilgohi, infrastukturani baholash

D. Talab va taklif bashoratlarini hisobga olgan holda mahsulotlar bozorini baholash

VIII BOB. INVESTITSION FAOLIYATDA MAXSUS IQTISODIY HUDUDLARNI TASHKIL ETISH

8.1. Maxsus iqtisodiy hududlarning mohiyati hamda ular rivojlanishining bosqichlari .

8.2. Maxsus iqtisodiy hududlarni tashkil etish maqsadlari, obyektiv zarurligi va tasniflanishi.

8.3. Maxsus iqtisodiy hududlarning turlari va ularga jalb etilgan investitsiyalarga nisbatan turli imtiyoz va rag‘batlarning qo‘llanilishi.

8.1. Maxsus iqtisodiy hududlarning mohiyati hamda ular rivojlanishining bosqichlari

Maxsus iqtisodiy hududlar (MIH) ko‘plab nomlar bilan ataladi va turli xil va o‘lchamlarda bo‘ladi. Ularning umumiy jihati shundaki, ular aniq belgilangan hududda biznes va investorlar uchun odatda tashkil etilgan kengroq milliy yoki submilliy iqtisodiyotda qo‘llaniladigan tartibga solish rejimidan farq qiladigan tartibga solish rejimini taqdim etadi[29]. Eng keng tarqalgan MIH turlari asosan alohida bojxona hududlari bo‘lgan erkin zonalarning variantlaridir. Bojxona to‘lovlari va tariflaridan ozod qilishdan tashqari, aksariyat zonalar soliq imtiyozlari, yerga kirish, ruxsatnomalar va litsenziyalar yoki ish bilan ta'minlash qoidalariga oid biznes uchun qulay qoidalarni ham taklif qiladi va ma’muriy yordam va byurokratik yengilliklarni taqdim etadi. Infratuzilmani qo‘llab-quvvatlash yana bir muhim xususiyatdir, ayniqsa rivojlanayotgan mamlakatlarda, bu zonalardan tashqaridagi biznes uchun asosiy infratuzilma yomon bo‘lishi mumkin. Bojxona, soliq va tartibga solish imtiyozlari, biznesni qo‘llab-quvvatlash choralari va jismoniy infratuzilmaga investitsiyalar evaziga hukumatlar MIHlarda faoliyat yuritayotgan investorlardan ish o‘rinlari yaratish, eksportni ko‘paytirish, iqtisodiyotni diversifikatsiya qilish va ishlab chiqarish quvvatini oshirishni kutadilar. Iqtisodiy munosabatlarda ko‘plab sohalar

[29] Фурщик М.А., Шутова А.В., и др. Особые экономические зоны : опыт и перспективы. – М.: ИД «Медиа Инфо Групп», 2014

va subyektlar ishtirok etadi. Bank, qishloq xo‘jaligi, sanoat, tijorat korxonalari va xizmat ko‘rsatish sohasi (tarqatish, turizm, logistika, kompyuter xizmatlari kompaniyalari, kino, televideniye va nashriyot) dan tashqari, bularga jamg‘armalar, uyushmalar, iqtisodiy yo‘nalishga ega xalqaro tashkilotlar, savdo palatalari va iqtisodiy sohada faoliyat yurituvchi boshqa forumlar kiradi. Biroq, iqtisodiy sohada xususiy va davlat subyektlari o‘rtasidagi munosabatlarning xilma-xilligi, shuningdek, investitsiya sohalarining diversifikatsiyasi mavjud, ya’ni jamiyat, atrof-muhit, mashinasozlik, rivojlanishga ko‘maklashish va boshqalar.

MIHlar iqtisodiy munosabatlarni va umuman iqtisodiyotni o‘rganishda muhim rol o‘ynaydi. MIHlar bojxona masalalarida afzalliklarga ega. Birinchidan, umuman bojxona masalalari haqidagi asosiy fikrlarni aytib o‘tish muhimdir. Shubhasiz, ko‘p odamlar bojxona masalalarining murakkabligi haqida gapirishadi, bu asosan ularni tartibga soluvchi ko‘plab huquqiy normalar bilan bog‘liq.

Qaysi mamlakatda chet el investorlari va tadbirkorlar faoliyati uchun qaysi mamlakatlarda keng imtiyozlar yaratilsa, ularning o‘zlarini tiklab olishlari uchun amaliy yordam berilsa va imkoniyatlar yaratilsa investitsiya miqdori ham, tadbirkorlikning mehnat qobilyati ham talab darajasida yuqori bo‘ladi. Erkin iqtisodiy zona xaqida tushuncha birinchi marta 1973-yil 18-maydagi Kioto konvesiyasida berilgan. Unga ko‘ra erkin iqtisodiy zona deb – mamlakatning bir qismini ya’ni tovarlar importi va eksportini, bojxona va soliq cheklovlarisiz olib kirish mumkin bo‘lgan zonaga aytiladi.

O‘zbekiston Respublikasining 2020-yil 17-fevraldagi “Maxsus iqtisodiy zonalar to‘g‘risida”gi qonuniga asosan:

*“**maxsus iqtisodiy zona deb** – tegishli hududni jadal ijtimoiy-iqtisodiy rivojlantirish uchun chet el investitsiyalari va mahalliy investitsiyalarni, yuqori texnologiyalar hamda boshqaruv tajribasini jalb etish maqsadida maxsus ajratilgan, belgilangan chegaralarga va maxsus huquqiy rejimga ega bo‘lgan hududga aytiladi va maxsus iqtisodiy zonalar quyidagi turlarda tashkil etilishi mumkin: erkin iqtisodiy zonalar; maxsus ilmiy-texnologik zonalar; turistik-rekreatsion zonalar; erkin savdo zonalari; maxsus sanoat zonalari.*

Erkin iqtisodiy hududlar o‘zlarining bojxona hududiga ega bo‘lib, bu hudud teretoriyasiga kirib – chiqish o‘rnatilgan tartibga amalga oshiriladi. Erkin iqtisodiy hududlar geografik jihatdan joylashishiga qarab, “tashqi” ya’ni ikki yoki bir necha mamlakat hududida joylashgan – xalqaro va bir mamlakat hududida joylashgan “ichki” erkin iqtisodiy hududlarga bo‘linadi.

Maxsus iqtisodiy zonalarning turli avlodlarining evolyutsion rivojlanishini tashqi va ichki omillar nuqtai nazaridan ko‘rib chiqish mumkin[30]. Tashqi omillar, jumladan, global iqtisodiyot va siyosatdagi asosiy voqealar, shuningdek, ilmiy-texnik taraqqiyotdagi yutuqlar, MIHlarning paydo bo‘lishi va faoliyat yuritishi muhitini tavsiflaydi va zonal rivojlanishning evolyutsion bosqichlarini tasniflash uchun asos bo‘lib xizmat qiladi. Ichki omillar, jumladan, yaratish maqsadlari, ixtisoslashuv, joylashuv, imtiyozli rejimning xususiyatlari, zonalarni boshqarish modellari, shuningdek, ularning turli vaqt oralig‘ida rivojlanishi va kombinatsiyasi MIHlarning tarkibiy va tipologik evolyutsiyasini belgilaydi[31]. Tashqi omillarning rivojlanishi va kombinatsiyasi ichki omillarning o‘zgarishiga olib keladi, zonal ixtisoslashuvga ta'sir qiladi; o‘z navbatida, ixtisoslashuvdagi o‘zgarishlar tipologik o‘zgarishga va yangi turdagi MIHlarning paydo bo‘lishiga yordam beradi.

Uyushgan jamiyatlar tashqi savdo bilan shug‘ullangan davrda, portlarda va savdo yo‘llari bo‘ylab tovarlarni saqlash va almashtirish mumkin bo‘lgan strategik joylarda muhofaza qilinadigan hududlarga ehtiyoj bor edi. Bu hududlar tovarlar mahalliy cheklovlar, soliqlar yoki bojlarsiz muomalada bo‘lishi mumkin bo‘lgan birinchi erkin zonalarga aylandi. Tadqiqotlar shuni ko‘rsatdiki, MIHlar evolyutsiyasining to‘rtta asosiy bosqichini ajratish mumkin[32]. Har bir bosqich ma’lum bir turdagi MIHlarning ustunligi bilan bog‘liq.

---

[30] Meng G. The Theory and Practice of Free Economic Zones: A Case Study of Tianjin, People’s Republic of China / G.Meng. – Ruprecht-Karls University of Heidelberg, 2003.

[31] Farole T. Special Economic Zones: Progress, Emerging Challenges, and Future Directions / T.Farole, G.Akinci. – Washington, DC: World Bank, 2011.

[32] Карачев И.А. Теоретические вопросы анализа специальных экономических зон в контексте взаимодействия государства и бизнеса / Е.В. Сапир, И.А. Карачев // Теоретическая экономика. – 2020. – № 6 (66). – С. 64–74. – ISSN 2221-3260.

I bosqich (1950-yillardan oldin) – Savdo MIZlari. MIZlarning eng qadimgi va eng mashhur shakli savdo zonasi yoki erkin savdo zonasi hisoblanadi. To‘g‘ridan-to‘g‘ri va bilvosita iqtisodiy foyda olish uchun savdo zonalari geografik jihatdan aniqlangan hududda, odatda dengiz porti, aeroport yoki boshqa transport markazi yaqinida joylashgan, ammo qo‘shni milliy hududdan to‘siqlar yoki boshqa to‘siqlar bilan ajratilgan. Savdo zonalari hududlari dunyoning qolgan qismi bilan erkin savdo rejimida faoliyat yuritgan va quyidagi iqtisodiy faoliyatga ruxsat berilgan: savdo, saqlash, qayta ishlash va ishlab chiqarish (ba'zi hollarda)[33]. Savdo zonalariga misollar sifatida Gonkong va Singapurning erkin portlari keltirilgan; Gamburg, Bremen va Duisburg erkin shaharlari; Kolon (Panama), Barselona, Genoa va Iquique (Chili) erkin savdo zonalari; Bari, Rim va Buenos-Ayres erkin bojxona zonalari; va Santos (Braziliya) va Kalkutta (Hindiston) erkin tranzit zonalari yoki yuk tashish zonalari.

I bosqich: Ikkinchi davr (18-asrning o‘rtalari – 1950-yillargacha) – Savdo zonalarining sanoat transformatsiyasi. Birinchi sanoat inqilobi (1760–1840) kapitalistik ishlab chiqarish usulini yaratishga va kapitalistik tovar iqtisodiyotini rivojlantirishga yordam berdi. O‘sha davrdagi erkin shaharlar, portlar va erkin savdo zonalari savdo aloqalarini kengaytirish orqali feodal separatizmni bosqichma-bosqich yo‘q qilish jarayonining doimiy hamrohlari bo‘lgan. Yevropa mustamlakachilik kengayishi, hech bo‘lmaganda 18-asrning o‘rtalarigacha, asosan nizomlar va imtiyozlar berishga asoslangan edi. Buyuk Britaniya, Gollandiya, Ispaniya va Fransiyaning dastlabki mustamlaka imperiyalarining aksariyati ushbu tizim doirasida yaratilgan va faoliyat yuritgan. Mustamlaka hududining bir qismida ma'lum bir kompaniya savdoda monopoliyaga ega edi.

Savdo va resurslarni mustamlaka hududlarining boy, chekka hududlarida jamlash uchun qirg‘oq bo‘ylab strategik nuqtalarda va kemalar qatnaydigan daryolar og‘zida savdo postlari tashkil etilgan. 18 va 19-asrlarda Yevropada, Karib dengizida, keyinchalik Osiyo va

[33] Akinci G. Special Economic Zone: Performance, Lessons Learned, and Implication for Zone Development / G. Akinci, J. Crittle. – Foreign Investment Advisory Service (FIAS) occasional paper Washington, DC: World Bank, 2008.

Afrikada erkin portlar tashkil etilgan. Masalan, Yevropada Gibraltar (1705-yilda), Osiyoda Singapur (1819-yilda), Gonkong (1841-yilda) va Aden (1853-yilda) hamda Afrikada Jibuti (1859-yilda). 1900-yilga kelib, Yevropa va Lotin Amerikasi o‘rtasida to‘g‘ridan-to‘g‘ri savdoning rivojlanishi tufayli Karib dengizi zonalari yo‘q bo‘lib ketdi. Osiyo zonalari dominant bo‘lib qoldi.

Ikkinchi sanoat inqilobi (19-asr oxiri – 1920-yillar) ESZlarni erkin shaharlardan erkin portlar va erkin savdo zonalariga aylantirishga yordam berdi. XIV asrdan beri Ganseatik Ligasining erkin shahri va erkin porti bo‘lgan Gamburg bu o‘zgarishda dominant rol o‘ynadi.

XIX asrda Prussiya rahbarligida “Germaniya bojxona ittifoqi”ning tashkil etilishi Gamburgning erkin maqomi shubha ostiga qo‘yildi. 1888-yilda shahar bojxona ittifoqining bir qismiga aylandi. Biroq, Gamburgda erkin savdo va yuklarni qayta ishlash manfaatlari shunchalik kuchli ediki, portning katta qismi shahardan to‘silgan va “Germaniya bojxona ittifoqi” tashqarisida erkin port deb e’lon qilingan. Gamburg va yangi Germaniya o‘rtasida erishilgan kelishuvga ko‘ra, erkin port import, eksport, tranzit, omborxona, saralash, shuningdek, yig‘ish va ishlab chiqarish (qayta eksport va tranzit maqsadlari uchun) deyarli cheksiz erkinlikka imkon berdi. Shunday qilib, Gamburg erkin shahardan to‘liq erkin portga aylantirildi. Gamburgning “erkin port” maqomi ham tijorat, ham sanoat faoliyatiga imtiyozlarni kengaytirdi.

Ishlab chiqarish faqat XX asrda ESZlarining bir qismiga aylandi. Ispaniya ESZlari sanoat ishlab chiqarishini rivojlantirish uchun sharoit yaratgan birinchi davlatlar qatorida edi. 1920-yillarning boshlarida Yevropadagi birinchi Ford Motors zavodlaridan biri Kadis portida faoliyat yurituvchi zonada joylashgan edi. 1934-yilda Qo‘shma Shtatlarda qabul qilingan Tashqi savdo zonasi to‘g‘risidagi qonun 1930-yilda joriy etilgan protektsionistik siyosatga javob bo‘lib, bu o‘z-o‘zidan Buyuk Depressiyaga munosabat edi. Ushbu qonun yanada qulay sharoitlar va tranzaksiya xarajatlarini kamaytiradigan muhit yaratish orqali xalqaro savdoni rag‘batlantirishga qaratilgan edi. Biroq, AQSh tashqi savdo zonalari ichidagi ishlab chiqarish operatsiyalari 1950-yilgacha taqiqlangan edi. Bu dastlabki ESZlari ishlab chiqarish

dasturlari ko‘lami jihatidan cheklangan edi va hukumatning maxsus roziligini talab qilardi. ESZlarining asosiy yo‘nalishi savdo bo‘lib qoldi.

II bosqich (1950-yillarning boshlari – 1980-yillargacha) – Sanoat, ishlab chiqarish va xizmat ko‘rsatish sohalaridagi ESZlar. Ikkinchi jahon urushidan keyin jahon iqtisodiyoti va siyosatida, shuningdek, global fan va texnologiyalarning rivojlanishida sezilarli o‘zgarishlar yuz berdi va ESZlarning evolyutsiyasiga hal qiluvchi ta'sir ko‘rsatdi. Bu bosqich ko‘plab yangi turdagi ESZlarning yaratilishi, shuningdek, ESZlarining o‘zgartirilishi bilan tavsiflanadi.

II bosqich: Birinchi davr (1950–1959) – Erkin portlar va ESZlarining eksportni qayta ishlash zonalariga aylantirilishi. Urushdan keyingi yillarda ko‘plab mamlakatlar erkin portlar va ESZlarini tiklashni boshladilar. Masalan, Genuya, Gamburg, Rotterdam, Singapur va Gonkong qayta qurildi va yana xalqaro yuk tashish va savdo markazlariga aylandi. Bu davrning o‘ziga xos xususiyati Lotin Amerikasining eng kam rivojlangan mamlakatlarida yangi ESZlarning yaratilishi edi: Panama – Kolon erkin savdo zonasi (1950; zonada savdo va ba'zi ishlab chiqarish turlariga ruxsat berilgan); Chili – Alika erkin savdo zonasi; Braziliya – Manaus erkin savdo zonasi (1957); Karib dengizi va Bermudada erkin zonalar va erkin portlar ham qayta tiklandi.

Gonkong erkin shahar va integratsiyalashgan ESZ sifatida uzoq vaqtdan beri savdo markazi bo‘lib kelgan bo‘lsa-da, uning shunchaki tranzit nuqtasi sifatidagi roli 1950 va 1969 yillar oralig‘ida sezilarli o‘zgarishlarga uchradi. 1950-yillarning o‘rtalaridan boshlab, Koreya urushi va Xitoy bilan savdo aloqalarining uzilishidan so‘ng, Gonkong erkin zona sifatidagi asosiy funktsiyalarini tikladi va kengaytirdi[34].

Savdo va xizmatlardan tashqari, Gonkong ishlab chiqarish faoliyatini ham rivojlantira boshladi. 1955-yilga kelib, to‘qimachilik va kiyim-kechak maxsus ma’muriy mintaqada yetakchi sanoatga aylandi, garchi kemasozlik va kema ta’mirlash muhim bo‘lib qolsa ham. 1950-yillarda yigirish, to‘qish va pardozlashda, shuningdek, Gonkongning umumiy kiyim-kechak sanoatida band bo‘lgan ishchilar soni ikki

[34] Cheng T. From Special Economic Zones to Greater Special Economic Region – Hong Kong Special Administrative Region as a Model for Legal Infrastructure Design / T. Cheng // Transnational Corporations. – 2019. – Vol. 26. – № 3. – P. 63–87.

baravar oshdi. 1955-yilda maxsus ma’muriy mintaqada ishlab chiqarilgan to‘qimachilik va kiyim-kechak mahsulotlari Gonkong eksportining qiymati bo‘yicha taxminan 60 foizini tashkil etdi. 1970-yillardan beri savdo, ishlab chiqarish, moliya, turizm va ko‘chmas mulk Gonkongning yetakchi iqtisodiy tarmoqlariga aylandi.

MIZ konsepsiyasini importga yo‘naltirilgan sanoat tarmoqlarini eksportga yo‘naltirilgan sanoat tarmoqlariga qayta yo‘naltirishga moslashtirish muqobil mexanizmlarga qaraganda bojsiz importga erishishning nisbatan oson yo‘li hisoblanadi. Birinchi eksportni qayta ishlash zonasi[35] 1959-yilda Irlandiyaning Shannon aeroportida, Irlandiyaning sanoatlashtirish siyosati import o‘rnini bosishdan eksportni rag‘batlantirishga o‘tayotgan bir paytda tashkil etilgan. Shannon erkin zonasini tashkil etishga yondashuv o‘ziga xos edi, chunki u erkin savdo zonasi va sanoat parkining atributlarini investitsiya, sanoat va savdoni rivojlantirish uchun yagona, yaxlit vositaga birlashtirdi. Shannon odatiy eksportni qayta ishlash zonasiga aylandi va keyingi o‘n yilliklarda butun dunyoda paydo bo‘lgan ko‘plab shunga o‘xshash zonalar uchun namuna bo‘lib xizmat qildi. Shannon erkin zonasi doirasidagi qo‘llab-quvvatlash paketi quyidagi elementlarni o‘z ichiga oldi: tabaqalashtirilgan bojxona rejimi; investitsiyalarni rag‘batlantirish rejimi; investitsiya va kadrlar siyosati sohasida ma'muriy vazifalarni amalga oshirishni osonlashtirish uchun maxsus qo‘llab-quvvatlash funktsiyalari; tayyor sanoat infratuzilmasi; yirik transport markazi yaqinida joylashuv. Natijada atrofdagi iqtisodiyot bilan kapital, xom ashyo va ishchi kuchi almashinadigan sanoat anklavining yaratilishi bo‘ldi[36].

II bosqich: Ikkinchi davr (1960-1970-yillar) – Sanoat-ishlab chiqarish va xizmat ko‘rsatish sohalaridagi SEZlarning rivojlanishi. Sanoat-ishlab chiqarish SEZlari savdo zonasi konsepsiyasining yanada o‘zgartirilishini ifodaladi. Bu zonalar ham ishlab chiqarish, ham savdo funktsiyalarini bajara boshladi. Ushbu turdagi SEZlar eng kam rivojlangan mamlakatlarda keng tarqalgan bo‘lib, qulay joylashuvlar

[35] Enhancing the Contribution of Export Processing Zones to the Sustainable Development Goals // United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD), 2015.
[36] Export Processing Zones // World Bank, 1992.

(portlar), yaxshi rivojlangan sanoat bazasi va past ishchi kuchi xarajatlari bilan ajralib turardi. 1960 va 1970-yillarda Shannon zonasi modelining turli variantlarini joriy etish bizga zonal rivojlanishning an'anaviy erkin savdo zonalaridan eksport ishlab chiqarishga ustuvor e'tibor qaratadigan zonalargacha bo‘lgan funktsional evolyutsiyasini kuzatish imkonini beradi. Bunday zonalarning odatiy misollari Sharqiy va Janubi-Sharqiy Osiyodagi eksportni qayta ishlash zonalari va erkin sanoat zonalari, Qo‘shma Shtatlardagi ishlab chiqarishga yo‘naltirilgan tashqi savdo zonalari, Meksikadagi maquiladoralar va Buyuk Britaniyadagi erkin tadbirkorlik zonalaridir. Mintaqaviy rivojlanishga keng e'tibor qaratgan Meksika maquiladora dasturi SEZ evolyutsiyasida muhim bosqich bo‘ldi. Uning asosiy maqsadi 1964-yilda Amerika Bracero dasturining tugashini qoplash edi, bu dastursiz Meksika ishchi kuchining jiddiy tanqisligiga duch keldi. Yirik chegara shaharlarida ishsizlik darajasi 50 foizga yetdi. Yangi dastur Amerika kompaniyalariga arzon ishchi kuchining katta zaxirasiga kirish imkonini berdi.

III bosqich (1980-yillarning boshlari) – texnologiya-innovatsion va integratsiyalashgan MIHlar. Yuqori texnologiyali sanoat yuqori foyda marjasi, raqobat, risk va sezilarli investitsiyalar bilan tavsiflanadi. Odatda, bu sektor yangi axborot texnologiyalari, biologik materiallar, energiya, kosmik va okeanning yangi usullari bilan bog‘liq. Yuqori texnologiyalarni sanoatlashtirish va tijoratlashtirishni rag‘batlantirish hamda ilmiy, texnologik va iqtisodiy rivojlanishni ta’minlash uchun shahar markazlarida yoki ilmiy-tadqiqot institutlari va universitetlar yaqinidagi shaharlarning chekkasida yangi zonalar tashkil etildi. Bu zonalarga imtiyozli munosabat, funktsional integratsiyalashgan tadqiqot, ta’lim va ishlab chiqarish sohalari, shuningdek, bilim, texnologiya, malakali kadrlar va kapital jamlangan.

Bunday zonalar texnologiya-innovatsion yoki yuqori texnologiyali MIHlar deb nomlangan[37]. Ularning funktsiyalari va iqtisodiy faoliyatiga qarab, bunday zonalarni ilmiy parklar (Stenford tadqiqot parki), fan va

[37] Карачев И.А. Мировой опыт создания и функционирования специальных экономических зон / Е.В. Сапир, И.А. Карачев // Вестник Самарского государственного экономического университета. – 2020. – № 4 (186). – С. 38–46.

texnologiya parklari (Tayvandagi Xsinchu), fan shaharlari yoki texnopolislar (Yaponiyada Tsukuba va Fransiyada Sofiya Antipolis) va yuqori texnologiyali sanoat zonalari (AQShdagi Silikon vodiysi) ga bo‘lish mumkin.

1950-yillardan boshlab bir qancha rivojlangan davlatlar (AQSh, Sovet Ittifoqi va Yaponiya) yangi va yuqori texnologiyali sanoat tarmoqlariga ko‘proq e’tibor qaratdilar va ilmiy va texnologik ustunligini namoyish etish uchun tadqiqot parklari va ilmiy shaharlarni yaratdilar. Mavjud erkin zonalar yanada rivojlangan funktsional va fazoviy xususiyatlarga ega zonalarga aylantirildi.

Texnologiya-innovatsiya zonalarining rivojlanishi dastlab 1950-yillarda o‘z-o‘zidan, keyin esa 1960-yillardan boshlab rejalashtirilgan tarzda sodir bo‘ldi.

1951-yilda Kaliforniyada birinchi ilmiy park – Stenford tadqiqot parki va 1957-yilda Sovet Ittifoqidagi birinchi ilmiy shahar tashkil etilganidan beri ularning soni rivojlangan mamlakatlarda sezilarli darajada oshdi. 1990-yillarga kelib, Qo‘shma Shtatlar 70 dan ortiq ilmiy parklarni, jumladan, Boston va Shimoliy Karolina shtatlari orasidagi 128-marshrut o‘rtasidagi tadqiqot uchburchagini tashkil etdi. 1960-yillarning oxirlarida Yaponiya innovatsion sanoatni mamlakat bo‘ylab anklavlarga yoyish uchun “texnopolislar” konsepsiyasini amalga oshirdi. 1983-1984 yillar oralig‘ida Kyushu Silikon oroli va Tsukuba Ilmiy Shahar tadqiqot markazlari tashkil etildi. Yevropada ham texnologiya-innovatsiya zonalarini yaratish rag‘batlantirildi: Nitsadagi Sofiya Antipolis texnopoli (Fransiya, 1969), Kembrij Ilmiy Parki (Buyuk Britaniya, 1970-yillarning o‘rtalari) va Ulm-Daimler-Benz Ilmiy Parki (Germaniya, 1980-yillar).

EIZ modeli asosida ilm-fan va texnologiya parklari eng kam rivojlangan mamlakatlarda ham rivojlandi: Xsinchu Ilmiy Parki (Tayvan) va Singapur va materik Xitoydagi ilm-fan parklari. Bu davrda ba’zi mavjud EIZlar Shannon, Kaohsiung, Masan va Kentridge zonalari kabi kapital va texnologiyani ko‘p talab qiladigan modellarga aylandi. Bir tomondan, EIZ modeli eng kam rivojlangan mamlakatlarda (masalan, Xitoyning iqtisodiy va texnologik rivojlanish zonalari) keng

qo‘llanilishda davom etdi; boshqa tomondan, erkin portlar konsepsiyasi qayta tiklandi, masalan, Buyuk Britaniyada 1982-yilda oltitadan ortiq erkin portlar tashkil etildi va Xitoyda birinchi maxsus erkin bojxona zonasi – Shenchjen tashkil etildi.

MIZlar evolyutsiyasining uchinchi bosqichi keng qamrovli zonalar deb nomlanuvchi zonal tipning paydo bo‘lishi bilan tavsiflanadi. Bu zonalar savdo, sanoat ishlab chiqarishi, xizmat ko‘rsatish va texnologiyalarni rivojlantirish zonalari asosida yaratilgan. Keng qamrovli zona – bu maxsus imtiyozli rejim, ko‘p funksiyali va keng qamrovli maqsadlar va bir nechta zonalarning murakkab sanoat va fazoviy tuzilishi bilan tavsiflangan kengroq, geografik jihatdan aniqlangan hudud. Odatdagi misollar qatoriga keng qamrovli erkin savdo zonalari (Braziliyadagi Manaus zonasi), integratsiyalashgan portlar (Gonkong, Singapur va Bagama orollari), keng iqtisodiy zonalar (Xitoyda Shenchjen) va yirik erkin chegara zonalari (Meksikada Tijuana va Moxicali) kiradi.

Eksportni qayta ishlash zonalari kontseptsiyasi markazlashtirilgan rejalashtirilgan iqtisodiyotga ega mamlakatlar tomonidan asl kontseptsiyani qabul qilish va moslashtirish orqali yangi hayot oldi. Bu jarayon Xitoyda maxsus zonalarni yaratish bilan boshlandi. Boshqa hech bir MIH dasturi milliy va xalqaro miqyosda Xitoy dasturi kabi ta’sir ko‘rsatmagan[38]. Uning rivojlanishi zamonaviy MIH modelini rivojlantirishda muhim bosqich bo‘ldi. Birinchi zonalar 1978-yilda 30 yildan ortiq iqtisodiy va siyosiy izolyatsiyadan so‘ng kapitalizmni joriy etish va xorijiy investitsiyalar orqali nazorat ostidagi iqtisodiy qayta qurish tajribasi sifatida tashkil etilgan. Dastlab, zonalar mamlakatning qirg‘oqbo‘yi hududlarida tashkil etilgan: uchtasi Guangjong provinsiyasida va bittasi Fujian provinsiyasida. 1980 va 1990-yillarda iqtisodiy zonalar soni sezilarli darajada oshdi, ular mamlakatning markaziy qismidagi tuman va shaharlarda tashkil etildi. Bugungi kunda Xitoy turli xil, o‘lchamdagi, ixtisoslashgan va sanoat konsentratsiyalaridagi zonalarni boshqaradi: tijorat zonalari, sanoat

[38] Experiences and Best Practices of Industrial Park Development in the People’s Republic of China // United Nations Industrial Development Organization (UNIDO), 2020.

zonalari, texnologik zonalar va boshqalar. Xitoy iqtisodiy o‘sish vositasi sifatida EIZlardan foydalanish uchun etalon bo‘lib xizmat qiladi va butun dunyo bo‘ylab “iqtisodiy hamkorlik zonalari”ga investitsiyalar kiritish orqali o‘z modelini global miqyosda kengaytirmoqda.

IV bosqich (1990-yillar) – Chegaralararo MIHlar. Klassik MIHlar ichki (zonada) va global iqtisodiyotlar o‘rtasidagi iqtisodiy aloqalarni chuqurlashtirish orqali iqtisodiy integratsiya jarayonlarining bosqichma-bosqich rivojlanishiga yordam berdi. To‘rtinchi sanoat inqilobi butun dunyo bo‘ylab zonalarning, jumladan, chegaralararo MIHlarning yanada rivojlanishiga hissa qo‘shdi. Chegaralararo MIH kontseptsiyasi ikki tushuncha – zonal integratsiyaning haqiqiy va mintaqaviy iqtisodiy integratsiya – kesishmasida mavjud bo‘lgan zona sifatida iqtisodchilar va geograflar tomonidan asta-sekin qabul qilinmoqda[39]. Bu quyidagi asosiy xususiyatlarni anglatadi: ikki yoki undan ortiq mamlakat yoki hududlar yuqori darajadagi boshqaruv tuzilmasi muvofiqlashtirish va tashkiliy mexanizmlarni ta’minlaydigan maxsus chegaralararo hududni tanlaydi; mahalliy hokimiyat organlari va yirik korxonalar iqtisodiy hamkorlik va rivojlanish uchun asosiy mas’uliyatni o‘z zimmalariga oladi; bozor iqtisodiyotiga asoslangan holda, zona turli darajadagi hukumat va tashkilotlar tomonidan taqdim etiladigan imtiyozli iqtisodiy siyosat va moliyaviy subsidiyalardan foydalanadi va uzoq muddatli makroiqtisodiy va siyosiy maqsadlarga erishish uchun murakkab infratuzilmani ta’minlaydi. O‘tish davri zonasi sifatida chegaralararo maxsus iqtisodiy zonalar (MIHlar) iqtisodiy zonalarning funktsional kengayishi va rivojlanishini ifodalaydi va mintaqaviy iqtisodiy integratsiyaning ba’zi xususiyatlarini namoyish etadi. Ikki yoki undan ortiq mamlakatlar va hududlar o‘rtasidagi chegaralararo joylashuv MIH joylashuv modelining yangi elementidir. Integratsiyalashgan MIH va mintaqaviy iqtisodiy integratsiya modellariga o‘xshab, chegaralararo zona turli xil MIHlarni, masalan, erkin savdo zonalari, eksportni qayta ishlash zonalari va fan va sanoat parklarini, shuningdek, resurslardan foydalanish, savdo, ishlab chiqarish va qayta ishlashdan tortib turizm va

[39] Lord M.J. Special Border Economic Zone (SBEZ) in the Indonesia-Malaysia-Thailand Growth Triangle (IMT-GT) / M.J. Lord, P.Tangtrongjita // Asian Development Bank (ADB), 2014

atrof-muhitni muhofaza qilishgacha bo‘lgan barcha turdagi iqtisodiy faoliyatni o‘z ichiga olishi mumkin.

Qisqa tarixi va rivojlanishning dastlabki bosqichida bo‘lganligi sababli, chegaralararo maxsus zonalar turli nomlarga ega, masalan, subregional iqtisodiy zonalar, chegaralararo iqtisodiy hamkorlik zonalari, o‘sish uchburchaklari va chegaralararo o‘sish zonalari. Odatda misollar sifatida “chegaralararo iqtisodiy hamkorlik zonalari” (Meuse-Rhine Euroregion) va “chegaralararo o‘sish uchburchagi” (Laos, Myanma va Tailand uchrashadigan Mekong daryosi bo‘yidagi “Oltin uchburchak” maxsus iqtisodiy zonasi) keltiriladi[40]. MIHlar rivojlanishi bilan ko‘plab yangi turlar va innovatsion rivojlanish dasturlari paydo bo‘lmoqda. Ba’zilari an’anaviy MIHlarning savdoga ko‘p mablag‘ sarflaydigan va mehnat talab qiladigan ishlab chiqarish faoliyatidan tashqariga chiqadigan yuqori texnologiyalar, moliyaviy xizmatlar va turizm kabi rivojlanayotgan sohalarga qaratilgan. Boshqa zonalar atrof-muhit samaradorligini oshirish, fanni tijoratlashtirish, mintaqaviy rivojlanish yoki shaharlarni jonlantirishga qaratilgan. Tabiiy resurslarga, ichki bozorlarga yo‘naltirilgan yoki startaplar uchun inkubator sifatida mo‘ljallangan yangi turdagi zonalar paydo bo‘lishiga qaramay, aksariyat MIHlar boshqa rag‘batlantirish shakllari bilan bir qatorda mamlakatlarning raqobatbardosh investitsiyalarni rag‘batlantirish paketlarining bir qismi bo‘lib qolmoqda.

8.2. Maxsus iqtisodiy hududlarni tashkil etish maqsadlari, obyektiv zarurligi va tasniflanishi

“Maxsus iqtisodiy zonalar to‘g‘risida” O‘zbekiston Respublikasining Qonuni – mamlakatimizda maxsus iqtisodiy zonalarning faoliyat ko‘rsatishini va ularni rivojlantirishni tashkil etish sohasidagi munosabatlarni tartibga solishdan iborat. Bunday zonalarni yaratishning asosiy maqsadi iqtisodiy faollikni rag‘batlantirish, investitsiyalarni jalb qilish, yangi ish o‘rinlari yaratish va mintaqadagi iqtisodiy vaziyatni yaxshilashdir.

[40] Aggarwal A. Special Economic Zones in the Indonesia–Malaysia–Thailand Growth Triangle Opportunities for Collaboration / A.Aggarwal // Asian Development Bank (ADB), 2022

MIHlar MIHlar joylashgan hududni rivojlantirishga yordam beradigan xorijiy va mahalliy investitsiyalarni jalb qilish uchun yaratiladi. Koʻpgina hollarda, MIHlarda ishtirok etish tadbirkorlarga bojxona va soliq imtiyozlaridan foydalanish imkoniyatini beradi. MIHlarning faoliyat koʻrsatishini va ularni rivojlantirishni tashkil etish sohasidagi vakolatli davlat organi:

MIHlarning faoliyat koʻrsatishini va ularni rivojlantirishni tashkil etish sohasidagi davlat siyosatini amalga oshiradi;

MIHlarning faoliyat koʻrsatishini va ularni rivojlantirishni tashkil etish sohasidagi normativ-huquqiy hujjatlar loyihalarini ishlab chiqadi;

MIHlarning faoliyat koʻrsatish samaradorligini baholash uslubiyotini ishlab chiqadi va tasdiqlaydi;

investitsiya loyihalarini amalga oshirishning har bir bosqichida investorlarning, maxsus iqtisodiy zonalar ishtirokchilarining hamda tegishli vazirliklar va idoralarning oʻzaro hamkorligini tashkil etadi;

investitsiya loyihalarini amalga oshirish bilan bogʻliq boʻlgan, shu jumladan mavjud byurokratik toʻsiqlarni olib tashlash boʻyicha tashkiliy masalalarni hal etishga doir ishlarni tashkil etadi;

MIHlar hududida investitsiya loyihalarining roʻyobga chiqarilish jarayoni monitoringini amalga oshiradi;

MIHlar direksiyasining va ishtirokchilarining faoliyati samaradorligini baholashdan oʻtkazadi;

MIHlarning faoliyat koʻrsatishini va ularni rivojlantirishni tashkil etish masalalari boʻyicha Oʻzbekiston Respublikasi Prezidentining va Oʻzbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasining qarorlari ijrosini tashkil etadi;

MIHning faoliyat koʻrsatishini va ularni rivojlantirishni tashkil etish, shuningdek maxsus iqtisodiy zonalar direksiyalarining faoliyatini rivojlantirish masalalari boʻyicha Oʻzbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasiga takliflar kiritadi.

MIH Oʻzbekiston Respublikasi Prezidentining qaroriga binoan 30 yil muddatga tashkil etiladi. Oʻzbekiston Respublikasi Prezidentining qarori asosida Oʻzbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasi MIHning faoliyat koʻrsatishini va uni rivojlantirishni tashkil etish masalasi

yuzasidan qaror qabul qiladi. MIHning faoliyat ko‘rsatish muddatini uzaytirish, chegaralarini o‘zgartirish va uni tugatish O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining qaroriga binoan amalga oshiriladi.

Respublika ijro etuvchi hokimiyat organlari, Qoraqalpog‘iston Respublikasi Vazirlar Kengashi, viloyatlar va Toshkent shahar hokimliklari O‘zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasiga MIHni tashkil etish, faoliyat ko‘rsatish muddatini uzaytirish, chegaralarini o‘zgartirish va uni muddatidan oldin tugatish to‘g‘risida taklif kiritishlari mumkin. O‘zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasi kiritilgan taklifni u kelib tushgan kundan e’tiboran 30 kun ichida ko‘rib chiqadi va ma’qullangan taqdirda taklifni O‘zbekiston Respublikasi Prezidenti Administratsiyasiga kiritadi.

MIHlar 20-asrning 2-yarmida xalqaro iqtisodiy munosabatlarning ajralmas qismiga aylandi. Global iqtisodiy munosabatlar uchun MIZlar xalqaro savdoni kuchaytirish, investitsiyalarni safarbar qilish va iqtisodiy integratsiya jarayonlarini chuqurlashtirish orqali iqtisodiy o‘sishni tezlashtirish omili hisoblanadi. 1973-yilda Kioto konventsiyasi imzolanganidan beri, MIZ tovarlar bojxona hududidan tashqarida joylashgan deb hisoblanadigan tashqi savdo anklavining bir turi sifatida belgilab berilganidan beri, MIHlar ko‘plab mamlakatlarda keng tarqalgan. Hozirgi kunda butun dunyo bo‘ylab maxsus iqtisodiy rejimlarga ega taxminan 2000 ta zona mavjud. Klassik MIHlar orasida bugungi kunda eng keng tarqalganlari quyidagilar:

1) xalqaro transport tizimlarining asosiy chorrahasida joylashgan bojsiz zonalar;

2) asosan tashqi savdoga yo‘naltirilgan eksport sanoat zonalari;

3) qabul qiluvchi mamlakatning mavjud ilmiy va texnologik salohiyatiga asoslangan, ammo xorijiy kapital ishtirokida va ilg‘or uskunalar, nou-xau, shuningdek, xorijiy boshqaruv, tijorat yoki marketing tajribasidan foydalangan holda yaratilgan texnologiyani rivojlantirish parklari;

4) iqtisodiyotning ushbu sektorini mustahkamlashga hissa qo‘shadigan sug‘urta va bank xizmatlari zonalari;

5) qabul qiluvchi mamlakatni zamonaviy tovarlar va mahalliy korxonalarni ilg‘or texnologiyalar bilan ta'minlash uchun mo‘ljallangan import o‘rnini bosuvchi zonalar.

Amalda, bu zonalar kamdan-kam hollarda sof shaklda mavjud. Odatda, ularning har biri yuqorida aytib o‘tilgan MIHlarning bir nechta tarkibiy qismlarining kombinatsiyasi bilan tavsiflanadi. Turli mamlakatlarda MIHlarni yaratish hozirda quyidagi maqsadlarga erishishga qaratilgan:

- MIZ ichida ham, tashqarisida ham ishchi kuchining to‘liq bandligini ta’minlash;
- tashqi iqtisodiy faoliyatni faollashtirish;
- investitsiyalarni jalb qilish;
- MIZlarda ishlab chiqarish quvvatlarini tashkil etish, ularning mahsulotlari ichki bozorda faoliyat yuritayotgan mavjud mahalliy korxonalarga ta’sir qilmasdan eksport qilinadi;
- iqtisodiy salohiyati past hududlarni ko‘tarish va tafovutlarni tekislash.

MIZlarni tashkil etayotgan ko‘plab mamlakatlar iqtisodiy jihatdan qoloq mintaqalarni rivojlantirishga, texnologiyalarni modernizatsiya qilishga, nou-xauga ega bo‘lishga, o‘z mutaxassislari va ishchilarini mehnat, boshqaruv va marketingning yangi usullariga o‘rgatishga va eksport mahsulotlarini ishlab chiqarish uchun o‘z xom ashyolaridan foydalanishga ko‘maklashdi. Shu bilan birga, global tajribaga ko‘ra, MIZlarni yaratishda e’lon qilingan dastlabki maqsad va vazifalar ko‘pincha rivojlanish natijasida aslida sodir bo‘ladigan narsalarga mos kelmaydi. MIHlarning faoliyati ko‘pincha dastlabki rejalardan chetga chiqadi. Bu holat iqtisodiy zonalarning o‘zlarining rivojlanishidagi dinamika, xorijiy investitsiyalar ustidan davlat nazoratining yo‘qligi va mintaqaviy korxonalar bilan milliy va xorijiy kompaniyalar o‘rtasidagi zaif o‘zaro ta’sir bilan izohlanadi.

Muayyan geografik joylashuvda MIHlarni tashkil etish bo‘yicha siyosat bo‘yicha tavsiyalar odatda uchta jihatga qaratilgan:

– MIHlarning strategik yo‘nalishi;
– MIHlarning me’yoriy-huquqiy bazasi va boshqaruvi;

– MIHning qiymat taklifi yoki investorlar uchun foyda paketini ishlab chiqish.

Strategik yo‘nalish. MIHlardan foydalanish orqali sanoatning jadal rivojlanishiga eng muvaffaqiyatli erishgan mamlakatlar zonalar nafaqat investitsiyalarni rag‘batlantirish vositasi, balki, eng avvalo, sanoat siyosati vositasi ekanligini ta’kidlaydilar. Sharqiy va Janubi-Sharqiy Osiyo mamlakatlari o‘z loyihalarida yoki amalga oshirishda ishlab chiqarishni o‘xshash omillari, ko‘nikmalar, texnologiyalar va bozor aloqalariga tayangan ma’lum sanoat tarmoqlari yoki iqtisodiy faoliyat va qiymat zanjiri komponentlariga qaratilgan ko‘plab zonalarga misollar keltiradilar[41]. Bunday klasterlar ichida resurslar va xarajatlarni taqsimlash qobiliyati ushbu MIHlarning muvaffaqiyatini va ularning milliy iqtisodiy rivojlanishga qo‘shgan hissasini belgilovchi muhim omil hisoblanadi. Yaqinda tashkil etilgan MIHlar, jumladan, kam rivojlangan mamlakatlardagi ko‘plab, ixtisoslashuv yoki klasterlashni faol ravishda rag‘batlantirmasdan, ko‘p tarmoqli yondashuvni qo‘llagan, zonalarni oddiy investitsiyalarni rag‘batlantirish vositalariga aylantirgan – asosan, cheklangan geografik hududlarda mavjud bo‘lgan rag‘batlantirish vositalariga aylantirgan.

Huquqiy asos va boshqaruv. MIHlar, milliy qoidalardan tashqariga chiqadigan rejimlarga ega hududlar sifatida, albatta, davlat tashabbuslari hisoblanadi. Biroq, alohida zonalarni rivojlantirish, egalik qilish va boshqarish davlat, xususiy yoki DXSh orqali amalga oshirilishi mumkin. Xususiy ishlab chiquvchilar ko‘pincha dastlabki davlat xarajatlarini minimallashtirish va zonalarni loyihalash, qurish va marketing bo‘yicha xalqaro tajribaga ega bo‘lish uchun jalb qilinadi. Zonalarni boshqarish va nazorat qilish turli darajadagi hukumatlar (mahalliy, mintaqaviy, milliy), zonada faoliyat yurituvchi investorlar va kompaniyalar hamda moliyachilar, sanoat uyushmalari va mahalliy jamoalar yoki boshqa manfaatdor guruhlar vakillari kabi boshqa ko‘plab manfaatdor tomonlarni o‘z ichiga olishi mumkin. Ko‘plab boshqaruv modellari mavjud, ba’zan bitta yurisdiktsiya doirasida va tanlov alohida

[41] Cheng T. Special Economic Zones: A Catalyst for International Trade and Investment in Unsettling Times? // Journal of World Investment & Trade, 2019. No.20(1).

MIHlarning maqsadlari va kerakli strategik yo‘nalishiga bog‘liq. MIHlar uchun huquqiy asos – birinchi navbatda milliy MIHlar to‘g‘risidagi qonunlar yoki bojxona yoki boshqa huquqiy asoslardagi qoidalar – ko‘pincha ushbu zonalarni boshqarish va ularning institutsional tuzilishi parametrlarini belgilaydi.

Qiymat taklifi. MIHlarning huquqiy bazasi deyarli har doim zonalar ichidagi investorlar uchun rag‘batlantirish paketini, xususan, bojxona, soliq va boshqa milliy tartibga solish rejimlaridan ozod qilishni belgilaydi. Barcha MIHlar tariflar, soliqlar va byurokratik byurokratiyadan holi bo‘lgan erkin zonalar kontseptsiyasiga asoslanganligi sababli, rag‘batlantirish paketining asosiy komponentlari ko‘pgina zonalar va geografik mintaqalarda juda o‘xshash. Ko‘plab tadqiqotlar shuni ko‘rsatadiki, zonalar atrofida qattiq va yumshoq infratuzilmani ta’minlash, tegishli ko‘nikmalar va yetkazib beruvchilar bazasining mavjudligi, shuningdek, biznesni qo‘llab-quvvatlash va birgalikdagi xizmatlar zonaning rivojlanishi va uning umumiy iqtisodiyotga ta’siri uchun muhim muvaffaqiyat omillari hisoblanadi. Ular, shuningdek, zonalar ichida faol klasterlash va ixtisoslashuv sa’y-harakatlarini osonlashtiradigan afzalliklarni taqdim etadi.

Bugungi global biznes va investitsiya muhitida strategik yo‘nalish, tartibga solish va boshqaruv modellari va taklif qilingan rag‘batlantirish paketi muvaffaqiyatli MIH siyosatining asosiy tarkibiy qismlari bo‘lib qolmoqda. Biroq, mamlakatlar barqaror rivojlanish zarurati, yangi sanoat inqilobi va xalqaro ishlab chiqarishning o‘zgaruvchan modellari bilan bog‘liq yangi muammolarga ham duch kelmoqdalar. BMTning Barqaror rivojlanish maqsadlarida mujassamlangan global barqaror rivojlanish kun tartibi butun dunyo bo‘ylab biznesning strategik qarorlari va faoliyatiga ta’sir qiladi. MIHlarning muvaffaqiyatini ta’minlovchi asosiy omillar:

- Strategik yo‘nalish.
- Normativ-huquqiy baza va boshqaruv.
- Investorlar uchun qiymat taklifi. MIHlar oldida turgan yangi qiyinchiliklar:
- Barqaror rivojlanishning zarurati.

- Yangi sanoat inqilobi va raqamli iqtisodiyot.
- Xalqaro ishlab chiqarishning o‘zgaruvchan tuzilmasi.

Ijtimoiy va ekologik standartlarning pasayishi bilan bog‘liq samaradorlik va xarajatlarni tejash endi, ayniqsa, katta yo‘qotishlarga uchragan yoki obro‘siga putur yetkazish riski yuqori bo‘lgan sohalarda, raqobatbardosh ustunlik deb hisoblanmaydi. Shuning uchun, zaifroq ijtimoiy va ekologik qoidalar yoki nazoratni taklif qilish endi MIHlarga investitsiyalarni jalb qilish uchun raqobatbardosh ustunlik emas. Ba’zi zonalar pastroq standartlardan uzoqlasha boshlaydi va buning o‘rniga barqarorlikni o‘z faoliyat modellariga kiritadi, MIHlar taqdim eta oladigan sinergetik klasterlash effektlari qatoriga umumiy barqarorlik bilan bog‘liq xizmatlar (masalan, umumiy sog‘liqni saqlash va xavfsizlik xizmatlari, chiqindilarni boshqarish inshootlari va qayta tiklanadigan energiya qurilmalari) kiradi.

Yangi sanoat inqilobi — raqamli texnologiyalar, ilg‘or robototexnika, 3D bosib chiqarish, katta ma’lumotlar va barcha sohalarda narsalar internetining joriy etilishi, ishlab chiqarish jarayonini, tegishli xizmatlarni va biznes modellarini o‘zgartirmoqda, bu esa xalqaro ishlab chiqarish va global qiymat zanjiri uchun keng oqibatlarga olib keladi. Ushbu o‘zgarishlarning ba’zilari, birinchi navbatda, ishlab chiqarishni qayta yo‘naltirish uchun texnologik imkoniyatlarning kengayishi va investitsiyalarning mahalliy omili sifatida mehnat xarajatlarining ahamiyatining pasayishi, MIHlar va ulardan sanoatni rivojlantirish va investitsiyalarni rag‘batlantirish strategiyalarida foydalanish uchun fundamental oqibatlarga olib keladi. Yangi sanoat inqilobi, shuningdek, malakali resurslar va tegishli biznes xizmatlari va texnologiyalari provayderlarining klasterlariga kirishni taklif qilishi mumkin bo‘lgan MIHlar (yoki MIHlarni rivojlantirish dasturlari) uchun imkoniyatlar ochadi.

Xalqaro ishlab chiqarish tuzilmasidagi o‘zgarishlar qisman xalqaro biznesdagi tarkibiy o‘zgarishlar, nomoddiy aktivlarga o‘tish va tobora faollashib borayotgan xorij operatsiyalari bilan bog‘liq. Shuning uchun bu naqshlar MIHlar tomonidan taqdim etiladigan ishlab chiqarish afzalliklari bilan kamroq bog‘liq. Ular, shuningdek, iqtisodiy va siyosiy

omillar bilan ham bog‘liq. Global savdo va investitsiyalarda rivojlanayotgan bozorlarning tobora ortib borayotgan ahamiyati MIX mijozlari uchun muhimdir. Protektsionistik tendentsiyalarning qaytishi va xalqaro savdo va investitsiya siyosati rejimlarining sekin rivojlanishi sanoat investorlarini yangi savdo to‘siqlari yoki imtiyozli bozorga kirishdagi o‘zgarishlar nuqtai nazaridan arzon narxlardagi ishlab chiqarish uchun strategik joylarni doimiy ravishda baholashga undamoqda. Savdo va investitsiya shartnomalarining mintaqaviylashtirilishi import va eksport yo‘nalishlari manbalariga, shuningdek, mintaqaviy kelishuvlardagi MIH maqomiga qarab MIHlarning raqobatbardoshligiga yanada ta’sir qiladi.

Mintaqada MIH tashkil etish to‘g‘risida to‘g‘ri qaror qabul qilish uchun uni yaratuvchilar va ishlab chiquvchilar tomonidan qisqa va uzoq muddatli istiqbolda ko‘zlangan maqsadlarni aniqlash kerak. Erkin iqtisodiy zonalarni yaratish maqsadlari ma’lum bir mamlakatning iqtisodiy, ijtimoiy va ba’zan siyosiy sharoitlariga qarab juda katta farq qiladi. Rivojlangan sanoat mamlakatlarida MIHlar odatda ishsizlik va yomon infratuzilmadan aziyat chekayotgan turg‘un (depressiyaga uchragan) mintaqalarda tashkil etiladi.

8.3. Maxsus iqtisodiy hududlarning turlari va ularga jalb etilgan investitsiyalarga nisbatan turli imtiyoz va rag‘batlarning qo‘llanilishi

Yangi MIHlarni tashkil etish bo‘yicha ishlar alohida mintaqalar va davlatlarning hududlarini, birinchi navbatda, iqtisodiy jihatdan rivojlantirishga yordam beradigan eng muhim yo‘nalishlardan biridir. Bu jarayon eng muhim iqtisodiy muammolarni hal etish, yirik loyiha va dasturlarni amalga oshirishga qaratilgan. Amalga oshirilayotgan iqtisodiy rejalar va islohotlar muayyan MIH hududida belgilangan imtiyozlar bilan ham bog‘liqdir. MIH faoliyatining samaradorligi ko‘p jihatdan investorlar, davlat va hududlar manfaatlarini muvofiqlashtirishga bog‘liq. Investorlar uchun foyda muhim, davlat uchun – respublika budjetiga tushumlar, hududlar uchun – yangi ish o‘rinlari va mahalliy budjetga tushumlar. Ushbu manfaatlar hisobga

olinmasa, MIHlarning mavjudligi muammoli. Bugungi kunda yangi MIHlarni tashkil etish jarayoni, ehtimol, jahon iqtisodiyotining eng muhim qismlari ro‘yxatidan joy olgandir. Mamlakatimizda MIZlar quyidagi turda tashkil etilishi mumkin:



Erkin iqtisodiy zona – yangi ishlab chiqarish quvvatlarini barpo etish, yuqori texnologik ishlab chiqarishni rivojlantirish, zamonaviy raqobatbardosh, import o‘rnini bosuvchi, eksportga yo‘naltirilgan tayyor sanoat mahsulotini ishlab chiqarishni o‘zlashtirishga faol jalb etish, shuningdek ishlab chiqarish, muhandislik-kommunikatsiya, yo‘l-transport, ijtimoiy infratuzilmani va logistika xizmatlarini rivojlantirishni ta’minlash maqsadlarida tashkil etiladigan hudud.

Maxsus ilmiy-texnologik zona – innovatsiya infratuzilmasini rivojlantirish maqsadlarida ilmiy tashkilotlar va ilmiy faoliyat sohasidagi boshqa tashkilotlar (texnologik parklar, texnologiyalarni tarqatish (texnologiyalar transferi) markazlari, innovatsion klasterlar, venchur fondlari, biznes-inkubatorlar va boshqalar) to‘plangan hudud.



Turistik-rekreatsion zona - unda zamonaviy turistik infratuzilma obyekt-larini (mehmonxona komplekslari, madaniy-sog‘lomlashtirish, savdo-ko‘ngilochar va boshqa turistik ahamiyatdagi obyektlarni), maxsus faoliyat ko‘rsatuvchi va mavsumiy rekreatsion dam olish zonalarini turistlarga xizmat ko‘rsatish maqsadida zarur shart-sharoitlarni ta’minlagan holda barpo etishga doir investitsiya loyihalarini amalga oshirish uchun tashkil etiladigan hudud.

Erkin savdo zonalari konsignatsiya omborlarini, maxsus bojxona va soliq rejimlari bo‘lgan hududlarni, shuningdek tovarlarga ishlov berish, ularni o‘rab-joylash, saralash, saqlash uchun maydonchalarni o‘z ichiga oladi. Erkin savdo zonalari chegara punktlarida, aeroportlarda, temir yo‘l bog‘lamalarida yoki O‘zbekiston Respublikasining boshqa bojxona hududlarida tashkil etiladi.

Maxsus sanoat zonasi – boshqaruv, xo‘jalik va moliyaviy faoliyatning alohida rejimi joriy etiladigan hudud. Maxsus sanoat zonalari zarur ma’muriy, ilmiy-texnologik, ishlab chiqarish, muhandislik-kommunikatsiya, yo‘l-transport va ijtimoiy infratuzilmani barpo etish uchun yer uchastkalarini ajratish orqali shakllantiriladigan xizmat ko‘rsatish va ishlab chiqarish zonalarini o‘z ichiga oladi.

Xalqaro amaliyot maxsus zonalar tasnifining 3 asosiy turini belgilaydi:

♦ hududiy tamoyilga ko‘ra – hududlararo hamkorlik va turli hududlar o‘rtasida o‘zaro manfaatli sheriklik uchun zonalar tashkil etiladi;

♦ tadbirkorlik faoliyati turlari bo‘yicha – hududlar ro‘yxatdan o‘tgan kompaniyalar uchun mavjud bo‘lgan faoliyat turlarini belgilab beruvchi muayyan biznes tarmoqlariga ixtisoslashgan;

♦ berilgan imtiyozlarga ko‘ra – zonalar soddalashtirilgan bojxona rejimi, soliq imtiyozlari va boshqa imtiyozlar kabi imtiyozlar turlari bo‘yicha farqlanadi.

Bugungi kunda jahon amaliyotida maxsus iqtisodiy zonalarning umumiy qabul qilingan tipologiyasi mavjud emas. Turli mamlakatlarda MIZ tushunchasi butunlay boshqa hududlarni belgilash uchun ishlatiladi. Bizning fikrimizcha, MIZlarning quyidagi turlarini ajratib ko‘rsatish maqsadga muvofiqdir: savdo zonalari, sanoat zonalari, xizmat ko‘rsatish zonalari, ilmiy zonalar, kompleks zonalar:

1. Savdo zonalari (yoki erkin savdo zonalari) tashqi savdoni – import yoki eksportni kuchaytirish uchun tashkil etiladi. Ushbu zonalar doirasida tovarlarni sotib olish va sotish uchun ma’lum bojxona imtiyozlari mavjud. Ushbu zonalar odatda kichik o‘lchamlarga ega. Erkin savdo zonalarining turlari: erkin iqtisodiy zonalar, erkin savdo

zonalari, erkin shaharlar, erkin portlar, bojxona omborlari, erkin bojxona zonalari, chegara zonalari, tranzit zonalari va boshqalar. Bugungi kunda dunyoda juda ko‘p erkin savdo zonalari mavjud. Shuningdek, ular chegaradan o‘tish va qo‘shni davlatlar bilan chegaralarda savdoni osonlashtirish uchun mo‘ljallangan transchegaraviy savdo zonalarini ham o‘z ichiga oladi.

2. Sanoat zonalari (yoki sanoat ishlab chiqarish zonalari) savdo zonalari evolyutsiyasidir. Ularning hududida nafaqat savdo, balki ishlab chiqarish faoliyati uchun ham imtiyozli rejim o‘rnatiladi. Ularning asosiy maqsadi ham eksport, ham ichki iste’mol uchun mahsulot ishlab chiqarishdir. Ishlab chiqarish zonalari tadbirkorlikni rag‘batlantirish, iqtisodiyotning ustuvor tarmoqlariga sarmoya jalb etish va aholi bandligini ta’minlash maqsadida tashkil etilmoqda. Ushbu zonalar hududida iqtisodiy faoliyat uchun alohida imtiyozli rejim o‘rnatiladi. Ushbu zonalarni tashkil etish shakllari:

1) xom ashyoni qayta ishlash va tayyor mahsulotni keyingi eksportga yo‘naltirilgan eksportni qayta ishlash zonalari;

2) import o‘rnini bosuvchi mahsulotlar ishlab chiqarish uchun shakllantirilgan import o‘rnini bosuvchi ishlab chiqarish zonalari;

3) eksport va import o‘rnini bosuvchi ishlab chiqarish zonalari. Dunyoning turli mamlakatlarida ishlab chiqarish zonalari muayyan milliy va mintaqaviy xususiyatlarga ega, shu jumladan, ushbu zonalarning nomlari.

Ishlab chiqarish zonalarining turlari: “makviladoras”, ishlab chiqarish zonalari, sanoat zonalari, qishloq xo‘jaligi zonalari, eksportni qayta ishlash zonalari (shu jumladan, qishloq xo‘jaligi mahsulotlarini qayta ishlash zonalari), sanoat eksport zonalari, importni qayta ishlash zonalari, tadbirkorlik faoliyati zonalari, investitsiyalarni rag‘batlantirish zonalari, sanoat (sanoat) parklari, agroparklar va boshqalar. Eng keng tarqalgan ishlab chiqarish zonalari eksportni qayta ishlash zonalari. Ular potentsial investorlarga erkin savdo shartlari va liberal tartibga solish shartlarini taklif qilishadi. Bu zonalarning ikki turi mavjud: birinchisi universal tip, barcha sohalar uchun ochiq; ikkinchisi ixtisoslashgan tip bo‘lib, faqat ma’lum tarmoqlar uchun ochiq. Bu zonalar odatda xalqaro

portlar yaqinida joylashgan. Chet el sarmoyasini jalb qilish, eksport hajmini oshirish va ishlab chiqarishni diversifikatsiya qilish maqsadida arzon ishchi kuchi hukm surayotgan rivojlanayotgan mamlakatlarda eksportni qayta ishlash zonalari tashkil etiladi.

Ishlab chiqarish zonalarining yana bir turi – korxona zonalaridir. Ushbu zonalar butun mamlakat bo‘ylab mavjud bo‘lgan og‘ir biznes va soliqqa tortish shartlarini yengillashtiradi. Korxona zonalari, qoida tariqasida, mamlakatning tushkun va rivojlanmagan hududlarida joylashgan. Mamlakatlar hukumatlari investorlarni ushbu hududlarda biznes ochish va yuritishga undaydi. Sanoat parklari, shuningdek, sanoat zonalarining bir turi – aholi punktlaridan tashqarida joylashgan, infratuzilma bilan jihozlangan, ishlab chiqarish va tegishli xizmatlarni ko‘rsatish jamlangan hududlar. Odatda sanoat parklari kichik va o‘rta korxonalar yoki idoralar uchun mo‘ljallangan. Sanoat parklari dunyoda juda keng tarqalgan bo‘lib, ular o‘z rezidentlariga keng ko‘lamli imtiyozlarni taklif qiladi.

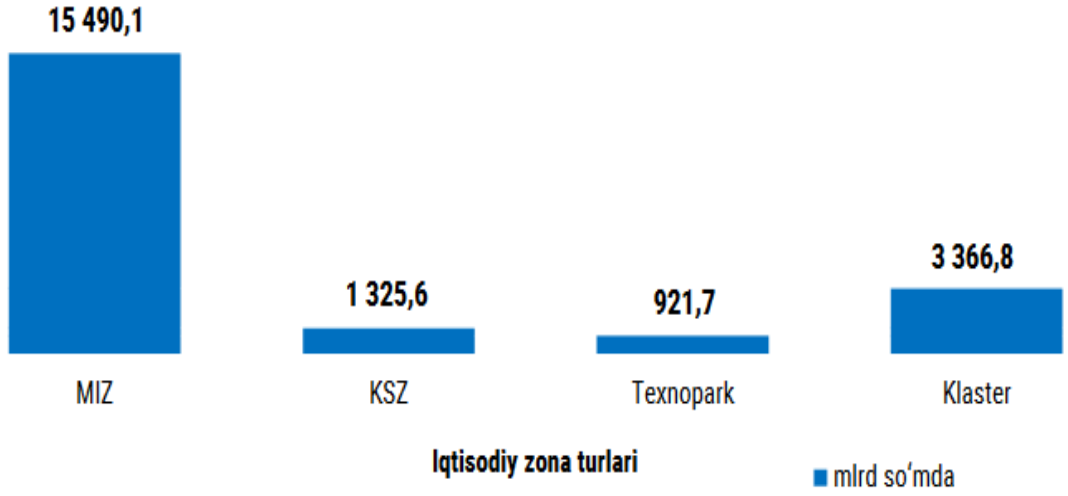
3. Xizmat ko‘rsatish zonalari ishlab chiqarish zonalarining evolyutsiyasidir. Ular hududida turli moliyaviy, bank, iqtisodiy, sug‘urta, turizm va boshqa xizmatlar ko‘rsatuvchi korxona va tashkilotlar uchun imtiyozli tadbirkorlik tartiblari joriy etilmoqda. Xizmat ko‘rsatish zonalarining turlari quyidagilardir: bank zonalari, moliyaviy zonalar, sug‘urta zonalari, tibbiy zonalar, turistik va rekreatsion zonalar va offshor zonalar. Xizmat ko‘rsatish zonalarining juda keng tarqalgan turi bu tabiiy va rekreatsion salohiyatga ega bo‘lgan hududlarda turizm va rekreatsion biznesni rivojlantirishni rag‘batlantirish uchun tashkil etilgan turistik-rekreatsion zonalardir. Mashhur turdagi xizmat ko‘rsatish zonalari ham mamlakatning norezidentlariga xizmat ko‘rsatish uchun yaratilgan offshor zonalardir. Offshor zonalarning asosiy afzalliklaridan biri bu bank siri to‘g‘risidagi qonun bo‘lib, u moliyaviy aktivlar egasi va uning hisobvaraqlari holati to‘g‘risidagi maxfiy ma’lumotlarni saqlash imkonini beradi, bu ma’lumotlarni faqat jinoyat ishi bo‘yicha tergov qilingan taqdirda taqdim etadi.

4. Ilmiy zonalar (yoki texnologik rivojlanish zonalari) yuqori texnologiyalarni rivojlantirishga qaratilgan xizmat koʻrsatish zonalarining evolyutsiyasidir. Ular fundamental va amaliy tadqiqotlarni kuchaytirish va ilmiy ishlanmalar natijalarini ishlab chiqarishga yanada tatbiq etish maqsadida yaratilgan. Ular soliq va moliyaviy ragʻbatlantirishning yagona tizimidan foydalangan holda milliy va xorijiy ilmiy-tadqiqot, tajriba-konstruktorlik va ishlab chiqarish kompaniyalarini jamlaydi. Bu zonalar AQSh va Yaponiyada keng tarqalgan. Ilmiy zonalarning turlari: akademik kampuslar, ilmiy shaharchalar, kremniy vodiylari, innovatsion zonalar, tadqiqot zonalari, ilmiy-texnik zonalar, texnologik rivojlanish zonalari, ilmiy parklar, ilmiy-tadqiqot parklari, ilmiy-texnologik parklar, texnoparklar, texnopolislar, intensiv ilmiy rivojlanish zonalari va boshqalar.

5. Kompleks zonalar – yuqoridagi zonalarning har xil turlarining barcha yoki deyarli barcha elementlari va tomonlarini birlashtirgan katta hududlar. Bu zonalar alohida maʼmuriy tumanlar hududida iqtisodiy faoliyat uchun alohida imtiyozli rejim oʻrnatish yoʻli bilan tashkil etiladi. Integratsiyalashgan zonalarni tashkil etishdan maqsad – faoliyat turidan qatʼi nazar, roʻyxatdan oʻtgan barcha kompaniyalarga turli imtiyozlar berish orqali hududning iqtisodiy oʻsishiga koʻmaklashish va boshqa maqsadlarga erishishdir. Kompleks zonalarning oʻziga xos xususiyati ularning katta fazoviy hududlarda (maydoni 100 km2 gacha) joylashishi va keng koʻlamli faoliyat turlari boʻyicha korxonalar uchun imtiyozlar berilishidir. Kompleks zonalarning asosiy vazifalari: tushkun hududlarni rivojlantirish, mahalliy va xorijiy investitsiyalar va texnologiyalarni jalb qilish, ish oʻrinlari yaratish, ishlab chiqarishni import oʻrnini bosish va mintaqaning iqtisodiy rivojlanish strategiyasini amalga oshirish.

Har yili dunyoning koʻplab mamlakatlarida yangi MIZlar tashkil etilmoqda. Ularni yaratish maqsadi davlatning iqtisodiy va ijtimoiy rivojlanishiga bogʻliq. Dunyoning turli mamlakatlarida maxsus iqtisodiy zonalarning faoliyat yuritish tajribasi har xil. Masalan, iqtisodiy zonalarning Xitoy modeli bevosita xorijiy investitsiyalarni jalb qilishga qaratilgan. Mamlakatimizda moliyalashtirishning barcha manbalari

hisobidan asosiy kapitalga investitsiyalar hajmi MIZ tarkibidagi korxonalarda 15 490,1 mlrd.so‘mni, KSZ tarkibidagi korxonalarda 1 325,6 mlrd.so‘mni, texnoparklar tarkibidagi korxonalarda 921,7 mlrd.so‘mni va klasterlar tarkibidagi korxonalarda 3 366,8 mlrd.so‘mni tashkil etgan (8.1-rasm).



8.1 – rasm. MIZ, KSZ, texnopark va klasterlar tarkibiga kiruvchi korxonalar tomonidan asosiy kapitalga investitsiyalar hajmi

MIZlarning ishtirokchilari foyda solig‘ini to‘lashdan o‘zi kiritgan investitsiyalar hajmiga qarab:

3 million AQSH dollaridan 5 million AQSH dollarigacha bo‘lgan miqdordagi investitsiyalar uchun - 3 yil muddatga;

5 million AQSH dollaridan 15 million AQSH dollarigacha bo‘lgan miqdordagi investitsiyalar uchun - 5 yil muddatga;

15 million AQSH dollari va undan yuqori miqdordagi investitsiyalar uchun - 10 yil muddatga ozod etiladi.

Demak MIZ ishtirokchilari foyda, mol-mulk, yer va suv resurlaridan foydalanganlik uchun soliqlar bo‘yicha imtiyozlarga ega bo‘ladilar.

Afzalliklar va imtiyozlar ro‘yxati		
	Umumiy qoidalar	**Misollar**
Maxsus huquqiy rejim	Maxsus iqtisodiy zona ishtirokchisi MIZ ishtirokchilari uchun qonun hujjatlarida nazarda tutilgan huquqiy himoya, imtiyozlar va preferensiyalar kafolatlaridan foydalanish huquqiga ega.	Soliq qonunchiligida o‘zgarishlar yuz bergan taqdirda, MIZ ishtirokchilari imtiyozlar amal qilish muddati davomida, lekin 10 yildan oshmagan muddatda, MIZ ishtirokchilari reestriga kiritilgan sanada amal qilgan soliqlar, yig‘imlar va boshqa to‘lovlarni to‘lash qoidalarini qo‘llash huquqiga ega, aksiz to‘lanadigan tovarlarga soliq solishni tartibga soluvchi qonun hujjatlarining qoidalari va qoidalari bundan mustasno. Ular, shuningdek, eksport va import tovarlari uchun qulay shartlar, to‘lov usullari va hisob-kitoblardan foydalanish huquqiga ega. MIZ maxsus iqtisodiy zonalar ishtirokchilari uchun qonun hujjatlarida nazarda tutilgan barcha kafolatlar va imtiyozlarga rioya qilinishini ta’minlaydi. O‘zbekiston Respublikasi Prezidenti-ning qarori bilan qo‘shimcha kafolatlar va imtiyozlar berilishi mumkin. Davlat va boshqa organlar yoki mansabdor shaxslar tomonidan ularning faoliyatiga asossiz aralashuv natijasida yuridik va jismoniy shaxslarga yetkazilgan zararlar, shuningdek, yo‘qotilgan foyda va ma'naviy zarar sud tartibida qoplanishi yoki kompensatsiya qilinishi kerak.
Maxsus bojxona rejimi	Maxsus bojxona rejimi quyidagilarni o‘z ichiga olishi mumkin: bojxona to‘lovlaridan vaqtincha ozod qilish yoki kamaytirish; eksport yoki importga tarifsiz cheklovlarni bekor qilish yoki yumshatish.	Shunday qilib, ular quyidagilardan ozod qilinadi: - qurilish davrida investitsiya shartnomasiga muvofiq investitsiya loyihasini amalga oshirish uchun belgilangan tartibda respublikada ishlab chiqarilmagan qurilish materiallari uchun bojxona to‘lovlari (qo‘shilgan qiymat solig‘i va bojxona rasmiylashtiruvi to‘lovlaridan tashqari); - tasdiqlangan ro‘yxatga muvofiq O‘zbekiston Respublikasida ekvivalenti

		ishlab chiqarilmagan texnologik uskunalarni import qilish uchun bojxona to‘lovlari (bojxona rasmiylashtiruvi to‘lovlaridan tashqari). MIZ ishtirokchilari tomonidan mahsulot-larni ishlab chiqarish va sotish uchun ishlatiladigan xomashyo, materiallar va butlovchi qismlarni O‘zbekiston Respublikasiga eksport qilish uchun import qilganda bojxona to‘lovlari (bojxona rasmiylashtiruvi to‘lovlaridan tashqari) to‘lanmaydi.
Maxsus soliq rejimi	MIZ ishtirokchilari import qilingan tovarlar bo‘yicha QQS to‘lovlarini 120 kungacha kechiktirish huquqiga ega. MIZ ishtirokchisiga hisoblan-gan QQSning hisoblangan soliqdan oshib ketishi natijasida hosil bo‘lgan QQS summasi maxsus iqtisodiy zona ishtirokchi-siga yetti kun ichida soddalashtirilgan tartibda qaytariladi. To‘langan QQS summasi MIZ ishtirokchilariga O‘zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasi tomonidan belgilangan tartibda O‘zbekiston Respublikasining davlat budjetidan qaytariladi.	MIZ ishtirokchilari quyidagilarni to‘lashdan ozod qilinadi: yer solig‘i, daromad solig‘i, yuridik shaxslar uchun mol-mulk solig‘i, shuningdek, O‘zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasi huzuridagi Respublika yo‘l jamg‘armasiga va O‘zbekiston Respublikasi Moliya vazirligi huzuridagi Ta'lim va tibbiyot muassasalarining moddiy-texnika bazasini rivojlantirish budjetdan tashqari jamg‘armasiga majburiy badallar;
Valyuta rejimi	Erkin iqtisodiy zonalardagi maxsus valyuta rejimini tartibga soluvchi qoidalar, boshqa narsalar qatori, EIZ ishtirokchilari xizmat ko‘rsatish uchun O‘zbekiston tijorat banklarini mustaqil	

	ravishda tanlashlari va bir yoki bir nechta tijorat banklarida xorijiy valyuta hisobvaraqlarini ochish, shuningdek, chet elda hisobvaraqlarni yuritish huquqiga ega ekanliklarini belgilaydi. Chet el valyutasidagi tushumlar, shu jumladan tovarlar (ishlar, xizmatlar) eksportidan tushgan tushumlar EIZ ishtirokchilarining hisobvaraqlariga o‘tkazilishi kerak. Zonalarda xorijiy valyutada hisob-kitoblar va to‘lovlarga ruxsat beriladi va hatto EIZ ishtirokchisi bo‘lmagan O‘zbekiston rezidentlari xo‘jalik yurituvchi subyektlar ham EIZ ishtirokchilariga xorijiy valyutaga tovarlar va xizmatlar sotish huquqiga ega.
Shuningdek, MIZ ishtirokchilari quyidagi huquqlarga ega:	- yer uchastkalarini onlayn elektron auktsion orqali ijaraga olish, bino va inshootlarni foydalanish uchun, shu jumladan ijara asosida olish, shuningdek, ushbu Qonunda belgilangan tartibda sanoat faoliyati uchun infratuzilma obyektlarini qurish; - MIZ direksiyasidan investitsiya shartnomasi va investitsiya loyihasini amalga oshirish jadvallariga muvofiq ularga o‘z vaqtida kommunal va yo‘l-transport infratuzilmasi bilan ta'minlashni talab qilish; - MIZ direksiyasi tomonidan MIZ ishtirokchilariga ko‘rsatiladigan barcha xizmatlardan, shu jumladan shartnoma asosida foydalanishda teng huquqlarga ega bo‘lish; - MIZning bosh rejasiga muvofiq investitsiya loyihasini amalga oshirish uchun zarur bo‘lgan infratuzilma obyektlarini o‘z mablag‘lari hisobidan qurish va boshqalar.

Bundan tashqari, MIZ turiga qarab bir qator maxsus imtiyozlar taqdim etiladi: Texnologiya parki (it-park.uz) rezidentlari 2028-yil 1-yanvargacha barcha soliqlar va davlat maqsadli jamg‘armalariga majburiy badallardan, jumladan, ijtimoiy soliqdan ozod qilingan. Xodimlar tomonidan 2028-yil 1-yanvargacha texnologiya parki rezidentlari bilan tuzilgan mehnat shartnomalari bo‘yicha olingan daromadlarga 7,5% stavka bo‘yicha shaxsiy daromad solig‘i solinadi (standart 12% o‘rniga). Texnologiya parki rezidentlari faqat axborot texnologiyalari bilan bog‘liq ruxsat etilgan faoliyat bilan shug‘ullanishlari mumkin, shuningdek, o‘zlarining umumiy daromadlaridan qonun bilan belgilangan miqdorda Direksiyaning talab qilib olinadigan depozit hisob raqamiga hisobot davridan keyingi oyning 20-kunidan kechiktirmay badallarni o‘tkazishlari mumkin.

Mavzu yuzasidan o‘zini-o‘zi tekshirish uchun Savollar va topshiriqlar

1. O‘zbekistonda MIZlar qanday shakllarda tashkil etiladi?
2. MIZ tushunchasining iqtisodiy mazmunini yoriting.
3. Klassik MIZlarni tashkil etishning asosiy maqsadi nimada?
4. MIHlarni rivojlanish bosqichlari
5. MIZ ishtirokchilari qanday imtiyozlarga ega bo‘ladi?
6. Mamlakat iqtisodiyotida MIZlarni tashkil etishni afzalliklari.
7. MIHlarni turlari va ularning iqtisodiy mazmuni.
8. MIHlarni tasniflanishi va ularni o‘ziga xos xususiyatlari
9. MIZlar orqali iqtisodiyotga investitsiya jalb qilish yo‘llari.
10. O‘zbekistonda MIZlarni tashkil etishning huquqiy asoslari.

Mavzu yuzasidan testlar

1. Bunda qatnashuvchi mamlakatlar o‘zaro savdo to‘siqlarini bekor qiladilar, lekin ularning har ikkalasi uchinchi mamlakatlarga nisbatan savdo to‘siqlarini buzmaydigan integrasiyaning shakllaridan biri.

A. Erkin savdo hududi
B. Bojhonalar ittifoqi
C. Umumiy bozor
D. To‘la iqtisodiy ittifoq

2. Chet elda ishlab chiqarilgan va mamlakatga kirib kelayotgan mahsulotlarni imtiyozli to‘lov asosida saqlash, markalar va sortlarga ajratish, ishlov berish, agar kerak bo‘lib qolsa komplektlashtirish va sotish kabi vazifalarni qaysi tashkilot bajaradi?

A. Erkin bojxona hududlari
B. Erkin savdo hududlari
C. Erkin iqtisodiy zonalar
D. Kompleks zonalar

3. 1-Erkin iqtisodiy hududlar AQShda qanday ko‘rinishda tashkil etilgan?

A. Erkin savdo hududi

B. Erkin xo‘jalik hududi

C. Sanoat hududi

D. Hududiy zona

4. **O‘zbekistonda “Angren” maxsus industrial zonasi qachon tashkil etilgan?**

A. 2013-yil 13-aprel

B. 2013-yil 18-martda

C. 2013-yil 2-dekabr

D. 2008-yil 2-dekabr

5. Erkin iqtisodiy zona xaqida tushuncha birinchi marta qachon va qayerda keltirib o‘tilgan?

A. 1973-yil Kioto konvensiyasida

B. 1971-yil, Kioto konvensiyasida

C. 1978-yil, Kioto konvensiyasida

D. 1975-yil, Kioto konvensiyasida

6. Texnik zonalariga yo‘naltirilgan erkin iqtisodiy zonalar turlari to‘g‘ri keltirib o‘tilgan qatorni toping.

A. Texnopolis, texnopark, yangi va yuksak texnologiyalarni rivojlantiruvchi zonalar

B. Erkin bojxona, bond omborlari, erkin port, erkin savdo zonasi

C. Importni o‘rnini bosuvchi, eksport ishlab chiqarish, sanoat parklari, makiladoraslar

D. Offshor, moliyaviy markazlar, turistik xizmatlar, ekopark

7. Erkin iqtisodiy zonalarni tuzishda nechta konseptual yondashish mavjud va ular qaysilar?

A. 2 ta, territorial va funksional

B. 2 ta, offshor zonalar, "dryuti fri" magazinlar

C. 2 ta, erkin savdo va makiladoras

D. 2 ta, erkin port va bond omborlari

8. Ilmiy texnologiya zonalari Yaponiyada qanday nomlanadi?

A. Texnopolislar

B. Texnoparklar

C. Offshor

D. Ekopark

9. Sanoat ishlab chiqarishga yo‘naltirilgan erkin iqtisodiy zonalar turlari qaysi qatorda to‘g‘ri keltirilgan?

A. Importni o‘rnini bosuvchi, eksport ishlab chiqarish, sanoat parklari, makiladoras

B. Erkin bojxona, bond omborlari, erkin port, erkin savdo zonasi

C. Texnopolis, texnoparklar, yangi va yuksak texnologiyalarni rivojlantiruvchi zonalar

D. Offshor, moliyaviy markazlar, turistik xizmatlar, ekopark

10. O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining “Jizzax maxsus industrial zonasini barpo etish to‘g‘risida”gi Farmoni qachon qabul qilingan?

A. 18-mart 2013-yil

B. 2-dekabr 2008-yil

C. 13-aprel 2012-yil

D. 24-aprel 2009-yil

IX BOB. INVESTITSIYA FAOLIYATINI RIVOJLANTIRISHDA INVESTITSIYA MUHITINING O‘RNI

9.1. Investitsiya muhiti va unga ta’sir etuvchi omillar.
9.2. Investitsiya muhitini baholash usullari.
9.3. Investitsiya muhitida investitsion salohiyatning o‘rni.

9.1. Investitsiya muhiti va unga ta’sir etuvchi omillar

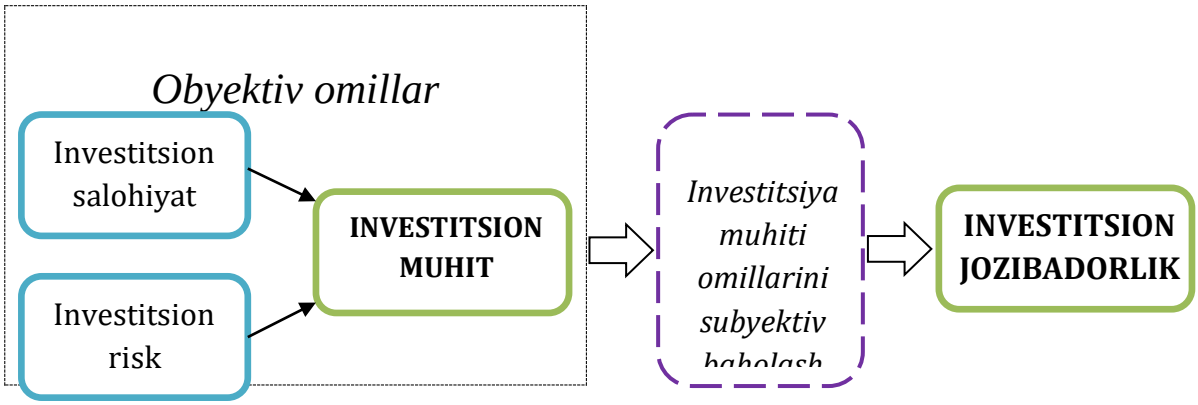
Investitsiyalar iqtisodiyotda muhim rol o‘ynaydi. Moliyaviy kategoriya sifatida ular asosiy funktsiyalarni bajaradi, ularning yo‘qligi normal va samarali iqtisodiy rivojlanishga to‘sqinlik qiladi. Investitsiyalar iqtisodiy faoliyatning chuqur poydevorlariga ta’sir qiladi, iqtisodiy o‘sishning umumiy jarayonini belgilaydi. Investitsiyalar obyektiv ravishda zarurdir, chunki hozirgi sharoitda ular iqtisodiyotda tarkibiy o‘zgarishlarni ta’minlash, texnologik taraqqiyotga erishish va yuqori sifatli iqtisodiy ko‘rsatkichlarni yaxshilashning muhim vositasi bo‘lib xizmat qiladi. Natijada, ular umumiy iqtisodiy salohiyatni belgilaydi va turmush darajasini yaxshilaydigan ijtimoiy-iqtisodiy o‘zgarishlarni osonlashtiradi. Iqtisodiy adabiyotlarda investitsiya muhiti va investitsiya jozibadorligi ko‘pincha sinonimlar sifatida talqin qilinadi. Biroq, birinchi kontseptsiya eng keng va ken qamrovlidir. Mamlakat, mintaqa, iqtisodiy mintaqa yoki sanoatdagi investitsiya muhitining ushbu asosiy bahosi mintaqaviy iqtisodiy tizimga investitsiyalarni belgilaydigan ijtimoiy, moliyaviy, tashkiliy, huquqiy, ijtimoiy-siyosiy va ijtimoiy-madaniy shart-sharoitlar umumiyligini har tomonlama baholashdir.

“Investitsiya muhiti” tushunchasi ma’lum bir mamlakatda (mintaqada, sanoatda) rivojlanayotgan vaziyatning davlatga (mintaqaga, sanoatga) yo‘naltirilishi mumkin bo‘lgan investitsiyalarga munosabatga muvofiq qulaylik darajasini aks ettiradi.

Jahon amaliyoti investitsiya muhiti va investitsiya jozibadorligi o‘rtasidagi bog‘liqlikni aniq tushunishni rivojlantirdi. Jahon banki va Yevropada xavfsizlik va hamkorlik tashkiloti nashrlarida investitsiya muhiti “kompaniyalarning imkoniyatlarini belgilaydigan va ularga samarali investitsiyalar kiritish, ish o‘rinlarini yaratish va faoliyatini

kengaytirish uchun rag‘batlantiruvchi joylashuvga xos omillar to‘plami” sifatida ta'riflangan[42]. Investitsiya jozibadorligining subyektiv tabiati va investitsiya muhitining obyektiv tabiati, birinchi navbatda, ushbu toifalar o‘rtasidagi bog‘liqlikni belgilaydi. Investitsiya muhitini baholash investitsiya jozibadorligini tavsiflashning boshlang‘ich nuqtasi bo‘lib, davlat idoralari, yirik tahlil agentliklari, ta'lim muassasalari va tadqiqot markazlarining ommaga ochiq bo‘lgan faktik ma'lumotlari va rasmiy prognozlariga asoslanib, rasmiylashtirilgan. Investitsiya jozibadorligini baholashda investorning subyektiv qarashlari va mintaqa va sanoatning kelajakdagi rivojlanishi haqidagi baholari investitsiya muhitini baholash bilan birlashtiriladi.

Investitsiya jozibadorligi va investitsiya muhiti tushunchalari o‘rtasidagi bog‘liqlik 9.1-rasmda keltirilgan.



9.1 – rasm. Investitsiya jozibadorligi va investitsiya muhiti o‘rtasidagi bog‘liqlik

Shuni ta’kidlash kerakki, huquqiy va nazariy komponentlardan tashqari, investitsiya muhiti iqtisodiy, insoniy va siyosiy komponentlarga ham ega bo‘lib, ularning barchasi bitta umumiy xususiyatga ega: ularning barchasi federal va mintaqaviy hokimiyat organlari tomonidan o‘zgartirilishi mumkin. Tabiiy, ekologik va geografik omillar, shuningdek, foydali aktivlarning mavjudligi kabi omillar o‘zgarmas va inson omillari va hukumat aralashuvidan mustaqildir. Shu munosabat bilan investitsiya jozibadorligini uchta

[42] Best-Practice Guide for a Positive Business and Investment Climate. – Vienna: Organization for Security and Cooperation in Europe (OSCE), 2006. – 157 p.

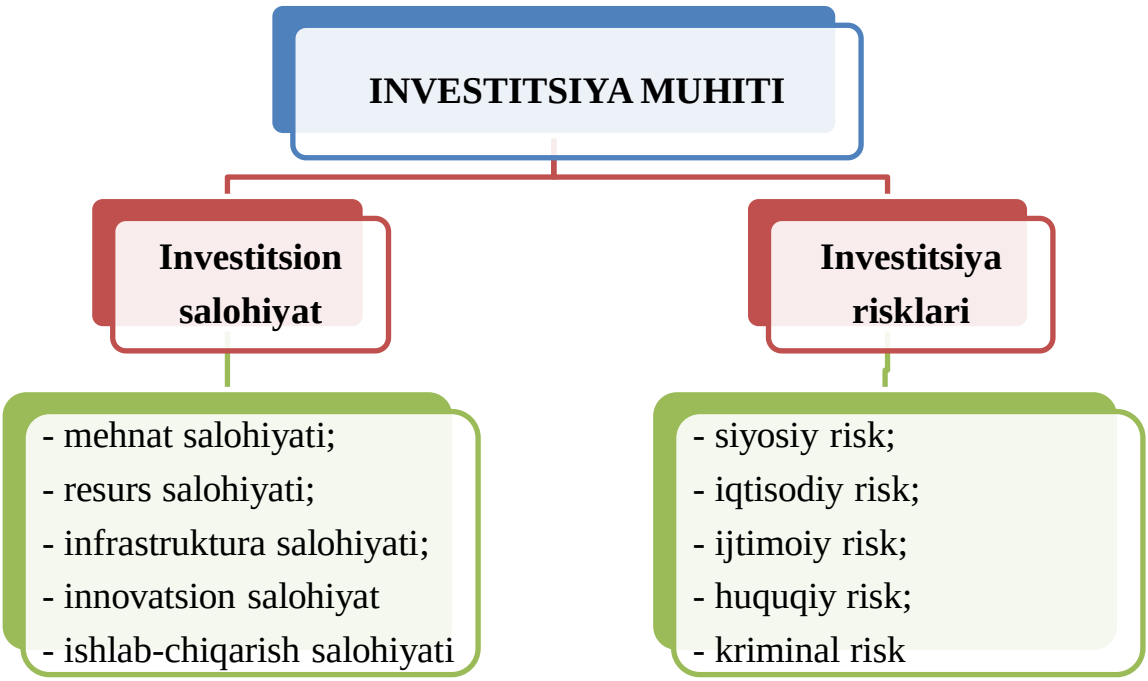
omillar guruhining tarkibiy qismi sifatida ko‘rib chiqish tavsiya etiladi: vaqt o‘tishi bilan o‘zgarishsiz qoladigan va amaldagi siyosatga muvofiq bo‘lgan asosiy shartlar; hududiy hokimiyat organlari mintaqaning investitsiya jozibadorligini yaxshilash uchun ta’sir qilishi mumkin bo‘lgan bir qator ko‘rsatkichlardan iborat investitsiya muhiti va investitsiya risklari, ularning kamayishi potentsial investorlarning mintaqaga qiziqishini ham oshiradi.

Investitsiya muhiti obyektiv ravishda kompaniyaning o‘z mablag‘larini foyda olish uchun investitsiya qilishga intilayotgan potentsial investorlar uchun jozibadorligini aks ettiruvchi o‘lchovdir. Bu foyda, albatta, aniq ko‘rinmaydi. Investitsiya muhiti, shuningdek, kompaniyaning nafaqat investorlarni jalb qilish, balki ko‘proq foyda olish uchun o‘z mablag‘larini investitsiya jarayoniga samarali sarmoya kiritish qobiliyatini ham namoyish etadi. Hozirgi vaqtda tashkilotning investitsiya muhitini standartlashtirilgan tarzda tavsiflaydigan miqdoriy yoki sifat jihatidan o‘lchov yo‘q. Masalan, investitsiya muhitidan farqli o‘laroq, xaridorlar uchun avtomobil narxi mustaqil subyektlar uchun yagona, bir xil qiymatdir. Investitsiya muhiti, o‘z navbatida, turli investorlar uchun har xil o‘lchov bo‘ladi.

Shunday qilib, investor mintaqaning investitsiya salohiyatini va uning investitsiya riskini subyektiv ravishda baholaydi. Ushbu omillarga asoslanib, investor ko‘rib chiqilayotgan loyiha uchun risk va daromadlilik nisbatini aniqlaydi va uni mintaqadagi ma’lum bir sohaga investitsiya qilish uchun o‘zining risk va daromadlilik chegaralari bilan taqqoslaydi. Investorning investitsiya salohiyati va riskiga subyektiv qarashi ko‘rib chiqilayotgan investitsiyaning salohiyati va riskini belgilovchi omillarni tanlash va baholashni o‘z ichiga oladi. Investitsiya muhiti mamlakatning obyektiv imkoniyatlarini, ya’ni investitsiya salohiyatini va investorning faoliyat sharoitlarini, ya'ni investitsiya riskini o‘z ichiga oladi[43]. Investitsiya riski investitsiya yo‘qotishlari va daromad olish ehtimolini tavsiflaydi; investitsiya riski darajasi mintaqadagi siyosiy, ijtimoiy, iqtisodiy, ekologik va jinoiy vaziyatga

[43] Боровская Ю.А. Роль инвестиционного климата в формировании инвестиционной привлекательности территории // Научный диалог: молодой ученый. – 2018. – С. 14-17

bog‘liq. Yig‘ilgan investitsiya riski quyidagi risklarning yig‘indisidir: boshqaruv, ijtimoiy, iqtisodiy, qonunchilik, moliyaviy va ekologik. Investitsiya muhitining tarkibiy qismlarini quyidagi rasmda ko‘rish mumkin (9.2-rasm).



9.2-rasm. Investitsiya muhitining tarkibiy qismlari

Investitsiya salohiyati, o‘z navbatida, resurs va xomashyo, mehnat, ishlab chiqarish, innovatsiya, institutsional, infratuzilma va iste’mol salohiyati bilan shakllanadi. U hududning ishlab chiqarish omillari (tabiiy resurslar, mehnat, asosiy vositalar, infratuzilma va boshqalar), iste’molchilar talabi va boshqalar bilan to‘yinganligini hisobga olgan holda investitsiyalar uchun obyektiv shartlar yig‘indisi sifatida shakllanadi. Investitsiya salohiyatining eng muhim elementlari hududning infratuzilmasini rivojlantirish, innovatsion salohiyat va aholining intellektual salohiyatidir[44].

To‘g‘ridan-to‘g‘ri xorijiy investitsiyalarning xorijiy kapitalning boshqa shakllariga (rasmiy kreditlar, portfel investitsiyalari, savdo

[44] Бондаренко Н.Н., Тимошенко И.А. Проблемы сравнительной оценки инвестиционного климата стран // Бизнес. Инновации. Экономика. – 2019. – С. 147-158

kreditlari va boshqalar) nisbatan afzalliklari va uning milliy iqtisodiyotni rivojlantirishdagi ijobiy roli quyidagi omillar bilan belgilanadi[45]:

- to‘g‘ridan-to‘g‘ri xorijiy investitsiyalar – bu asosan qabul qiluvchi mamlakatning strategik afzalliklariga qaratilgan va qisqa muddatli omillar ta’siriga kamroq moyil bo‘lgan uzoq muddatli investitsiya bo‘lib, shu bilan investitsiya talabini qondirishning yanada barqaror manbasini kafolatlaydi;

- ko‘pgina hollarda, TTXI qabul qiluvchi mamlakatga yangi texnologiyalar, nou-xau va boshqaruv texnikalarini o‘tkazish bilan bog‘liq bo‘lib, bu milliy iqtisodiyotning umumiy raqobatbardoshligiga hissa qo‘shadi;

- yangi ish o‘rinlari yaratilmoqda; xorijiy investorlar kompaniyalarida ishlaydigan mamlakat aholisining daromadlari oshadi, bu esa mahalliy ishlab chiqarilgan mahsulotlarga talabni oshiradi;

- milliy va mahalliy budjetlarga soliq va boshqa tushumlar ko‘paymoqda, bu esa davlatning moliyaviy muammolarini hal qilishga yordam beradi va uning faoliyatini optimallashtirish uchun sharoit yaratadi.

Investitsiya muhiti investitsiya faoliyati shartlari va investitsiya riski darajasini tavsiflovchi bir qator omillar ta’sirida yaratiladi. Siyosiy sharoitlar (mahalliy hokimiyatning vakolati, qonun chiqaruvchi va davlat tuzilmalarining barqarorligi, turli ijtimoiy-siyosiy guruhlar va partiyalar o‘rtasida hokimiyat taqsimoti, millatlararo munosabatlarning holati, qonunchilik bazasining rivojlanish darajasi, investitsiya majburiyatlari va himoyasi mexanizmlarining mavjudligi va turli sohalarga investitsiyalar uchun qonuniy talablar) investitsiya muhitiga ta’sir qiluvchi omillardir.

Investitsiya muhiti sharoitlari ham obyektiv, ham subyektivdir. Obyektiv sharoitlar juda xilma-xil. Birinchisiga tabiiy va iqlim sharoitlari, xom ashyo va energiya resurslarining mavjudligi, geografik joylashuv, demografik ko‘rsatkichlar va boshqalar kiradi. Investitsiya muhitiga obyektiv omillarning ta'sirini o‘zgartirish qiyin bo‘lgani uchun,

[45] Рахматова М.У., Бекболотова А.Т. Совершенствование инвестиционного климата в условиях ЕАЭС и пути его оптимизации // Ежеквартальный научно-информационный журнал «Экономический вестник». – 2018. – №4. – С. 70-80.

bunday hollarda subyektiv omillarga katta e’tibor beriladi. Bu omillar inson faoliyati bilan chambarchas bog‘liq. Subyektiv omillarga quyidagilar kiradi: moliyaviy barqarorlik; qonun va tartibni hurmat qilish darajasi; infratuzilmaning rivojlanishi va ulardan foydalanish imkoniyati; soliq tizimining sifati va soliq yuki darajasi; bank tizimi va boshqa iqtisodiy institutlarning sifati. Investitsiya muhitiga salbiy yoki ijobiy ta’sir ko‘rsatadigan omillarni aniqlash mumkin. Mamlakatda qulay investitsiya muhitini yaratish va investitsiya faolligining oshishiga hissa qo‘shadigan omillar quyidagilardir: yuqori ichki bozor salohiyati; past raqobat darajasi; sezilarli foyda marjasi; past resurs xarajatlari (xom ashyo, ishchi kuchi, iqtisodiy resurslar); barqaror soliq tizimi; va samarali milliy qo‘llab-quvvatlash.

Investitsiya jarayonlarining rivojlanishiga to‘sqinlik qiladigan va shu bilan mamlakatda investitsiya muhitini yomonlashtiradigan shart-sharoitlar quyidagilarni o‘z ichiga oladi: siyosiy beqarorlik; ijtimoiy keskinliklar (ish tashlashlar, jinoiy urushlar, xalq va diniy nizolar va boshqalar); budjet taqchilligi; yuqori inflyatsiya; yuqori qayta moliyalashtirish stavkalari; tashqi va ichki qarzlarning yuqori darajasi; investitsiya sektorini barqarorlashtiruvchi qonunning bajarilmasligi kabi rivojlanmagan qonunchilik; salbiy to‘lov balansi; va yuqori tranzaksiya xarajatlari. Shunday qilib, investitsiya muhitini potentsial investorlarni jalb qiladigan yoki qaytaradigan siyosiy, ijtimoiy-iqtisodiy, tashkiliy-huquqiy, iqtisodiy va geografik omillar to‘plami nuqtai nazaridan tahlil qilish mumkin.

Investitsiya muhiti murakkab va ko‘p qatlamli tushunchadir. Uning murakkabligi shundaki, u yuqorida aytib o‘tilganidek, investitsiya faoliyati uchun sharoitlarni shakllantiruvchi bir nechta sharoitlar ta’sirida yaratiladi. Ko‘p qatlamli investitsiya muhiti uni milliy, mintaqaviy va iqtisodiy sektor darajalarida baholashni anglatadi. Biroq, milliy ko‘rsatkichlar xorijiy investorlar uchun asosiy bo‘lsa-da, mintaqaviy va sektor ko‘rsatkichlari ham xorijiy, ham mahalliy investorlar uchun muhimdir. Buni hisobga olgan holda, investorlar investitsiya maqsadlarini tanlaydilar, ularning investitsiya jozibadorligini baholaydilar. Investitsiya maqsadini baholashga

yondashuv uning yangi yoki joriy bo‘lishiga qarab farq qiladi. Biroq, barcha hollarda investorlar uchun (investitsiya muhitini baholashda bo‘lgani kabi) investitsiya samaradorligi va risklarini baholash muhimdir.

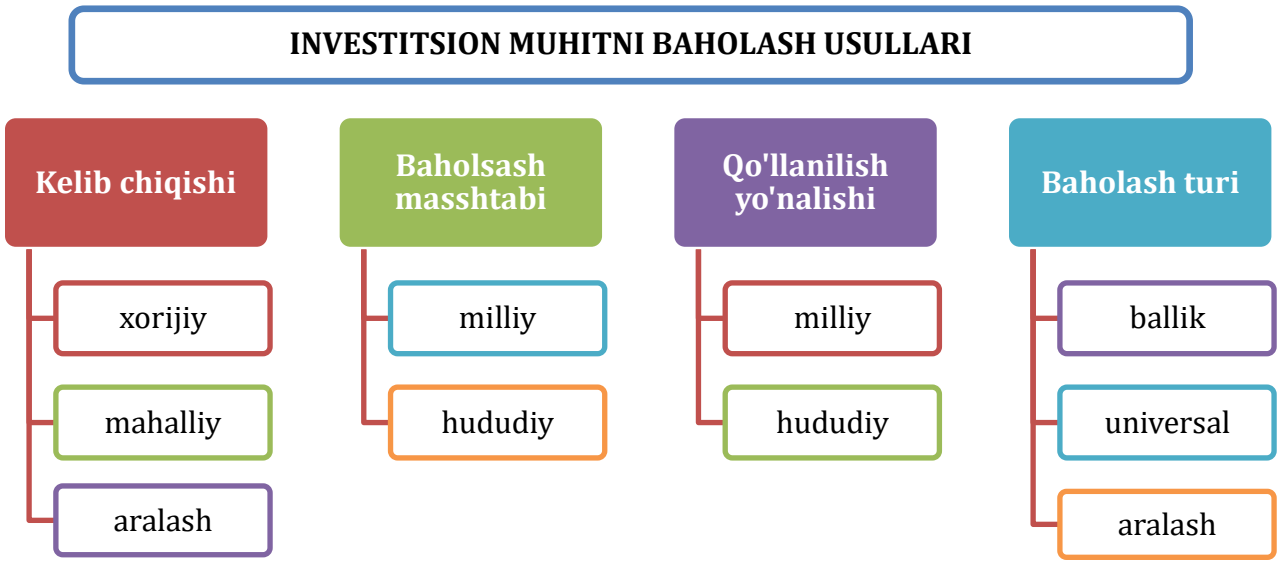
9.2. Investitsiya muhitini baholash usullari

Shubhasiz, geosiyosiy vaziyat mamlakatning investitsiya imidjiga ta’sir qiluvchi asosiy omil hisoblanadi. Shunga qaramay, geosiyosiy sharoitlardan qat’iy nazar, har qanday mamlakatda xorijiy investitsiyalarga ehtiyoj paydo bo‘ladi. Potensial investorlar qaror qabul qilishda mamlakatning investitsiya muhitini aks ettiruvchi keng ko‘lamli ko‘rsatkichlarga tayanadilar. Savol tug‘iladi: Mamlakatning investitsiya muhitini baholashning eng samarali usuli qaysi? Eng keng tarqalgan investitsiya jozibadorligi reytinglari hozirda “Euromoney”, “Fortune” va “The Economist” kabi yetakchi iqtisodiy jurnallar tomonidan nashr etilgan reytinglardir. Xususan, “Euromoney” reytingi 9 ta ko‘rsatkich guruhi asosida belgilanadi: iqtisodiy ko‘rsatkichlar, siyosiy risk darajasi, qarz holati, qarzni to‘lash qobiliyati, kreditga layoqatlilik, bank kreditlarining mavjudligi, uzoq muddatli kredit kapitalining mavjudligi va fors-major holatlarining ehtimoli. Xorijiy investorlar uchun muhim ko‘rsatmalar Jahon banki mutaxassislarining baholashlari, maxsus moliyaviy yoki kredit reytinglari (iBcA, Moody's, Standard & Poor's va boshqalar).

Ma’lumki, investorning investitsiya qaroriga investitsiya obyektining investitsiya jozibadorligini baholash, shuningdek, investitsiya mintaqasining investitsiya muhiti katta ta'sir ko‘rsatadi. Bu ikki tushunchani farqlash xato. Hozirgi vaqtda nafaqat amaliyotchilar, balki nazariy olimlar ham bu tushunchalar o‘rtasidagi farq bo‘yicha yakdil fikrga kela olmaydilar. Asosiy tushunchalarni aniqlamasdan, aniq baholashni amalga oshirish mumkin emas. Investitsiya jozibadorligi va investitsiya muhiti tushunchalari o‘rtasidagi farqni asoslash juda muhim vazifadir, chunki baholashni o‘tkazishdan oldin aniq nima baholanayotganini aniqlash kerak. Asosiy farq shundaki, investitsiya

jozibadorligi va investitsiya muhiti turli baholash obyektlarini tavsiflaydi.

Zamonaviy mintaqaviy iqtisodiy rivojlanish va shiddatli raqobat sharoitida rivojlanish siyosatining asosiy yo‘nalishlaridan biri qulay investitsiya muhitini yaratishdir. Ushbu siyosat investitsiya faoliyatini rag‘batlantirish va tashqi moliyalashtirish manbalarini jalb qilishni o‘z ichiga oladi. Qulay investitsiya muhitini yaratish va investitsiya faolligini oshirish uchun investitsiya muhitining hozirgi holati va dinamikasini malakali tahlil qilish, uni yaxshilashga qaratilgan ustuvor vazifalarni aniqlash va ularni amalga oshirish chora-tadbirlari tizimini ishlab chiqish tobora muhim ahamiyat kasb etmoqda. Muayyan mintaqaga investitsiya kiritish to‘g‘risida qaror qabul qilishda asosiy omil – bu mintaqadagi investitsiya muhiti haqida batafsil ma’lumot. Hududning investitsiya muhitini baholash uchun turli usullar qo‘llaniladi, ularning tasnifi quyidagi diagrammada keltirilgan. Shuni ta’kidlash kerakki, bu tasnif to‘liq emas u faqat investitsiya muhitini baholash usullarini tasniflash mumkin bo‘lgan eng aniq xususiyatlarni ta’kidlaydi. Keling, investitsiya muhitini baholash uchun ball, universal va qiyosiy usullarni o‘z ichiga olgan tasnif guruhlaridan birini ko‘rib chiqaylik (9.3-rasm).



9.3 – rasm. Investitsiya muhitini baholash usullarining tasniflanishi

Balllash usullari. Bunday usullarning asosiy afzalligi shundaki, turli mintaqalar uchun investitsiya muhitining asosiy xususiyatlarini miqdoriy jihatdan taqqoslash va barcha komponentlarning qiymatlarini hisobga oladigan va turli mintaqalarni investorlar uchun jozibadorligiga ko‘ra reytinglash mezoni bo‘lib xizmat qiladigan yakuniy ko‘rsatkichni hisoblash imkoniyati mavjud.

Balllash usullariga misol sifatida BERI (Business Environment Risk Index)ni keltirish mumkin. U 15 ta ko‘rsatkich asosida hisoblanadi, ularning har biri uning ahamiyati va investitsiya muhitiga ta'siriga qarab baholanadi. Har bir omil ball – foiz shkalasi bo‘yicha baholanadi va 0 (qabul qilinmaydigan) dan 4 gacha bo‘lgan beshta mumkin bo‘lgan javobga ega[46].

Ushbu usulda mamlakat risk bahosi quyidagi uchta komponentning arifmetik o‘rtacha qiymatiga asoslangan.

1. Siyosiy risk (baholashning 50%) – to‘rtta klasterga guruhlangan o‘nta siyosiy va ijtimoiy o‘zgaruvchining og‘irlikdagi bahosi:

– Valyuta kursi dinamikasi – XVJ statistik qo‘llanmasida chop etilgan ma'lumotlardan foydalaniladi. Ushbu omilning og‘irligi 30% ni tashkil qiladi;

– Tashqi qarzga xizmat ko‘rsatish – 30%;

– Oltin va valyuta zaxiralari (GFR) dinamikasi – 30%;

– Budjet hajmi, tuzilishi va ijrosi – 10%.

2. Operatsion risk (baholashning 25%) – ekspertlarning fikri bilan baholangan o‘n beshta iqtisodiy, moliyaviy va tarkibiy o‘zgaruvchining og‘irlikdagi bahosi.

3. R-omil (baholashning 25%), bu qonunchilik tizimining og‘irlikdagi bahosini, huquqiy xavf darajasini tahlil qilishni va obro‘ga putur yetkazish xavfini ifodalaydi. Alohida komponentlar bo‘yicha olingan baholar asosida mamlakat xavf darajasining yakuniy qiymati shakllantiriladi. Mamlakat xavf darajasi prognozlari 1 va 5 yillik davrlar uchun tuziladi.

[46] Масленников И.Б. Институциализм инвестиционной привлекательности [Текст] / И.Б. Масленников // ЭКО. – 2002. – № 8.

Agentlik shkalasi bo‘yicha eng past risk qiymati 100, eng yuqorisi esa 0. Ushbu usulning kamchiligi o‘tish iqtisodiyotiga ega mamlakatlar uchun mintaqalarning investitsiya muhitini baholashda indikator og‘irlik koeffitsientlarining cheklangan qo‘llanilishidir. Bu kamchilik rus mualliflari tomonidan ishlab chiqilgan usuldan foydalanish bilan qoplanadi. Har bir risk guruhi ma’lum miqdordagi omillar (ko‘rsatkichlar) bilan tavsiflanadi. Ushbu ko‘rsatkichlarning qiymatlari 1 (eng yaxshi) dan 10 (eng yomon) gacha baholanadi va hisoblash yoki ekspert bahosi orqali ballarda aniqlanadi, baholash tizimidagi har bir ko‘rsatkichga uning ahamiyatiga mos keladigan og‘irlik beriladi. Har bir risk guruhiga taxminan 15 ta omil kiradi. Ushbu usul barcha guruhlar va umuman mintaqa uchun ko‘p sonli omillarni qamrab olish afzalligiga ega. Ushbu usulning kamchiliklari orasida inson omilining rolini e’tiborsiz qoldirish va investorlarga mintaqaning salohiyati haqida ma’lumot bermasdan, baholashda faqat risklarga tayanish kiradi.

Universal usullar. Bular iqtisodiy xususiyatlarning maksimal sonini, savdo ko‘rsatkichlarini, siyosiy iqlim xususiyatlarini va investitsiyalar uchun qonunchilik muhitini (mualliflar: B.Toyne, P.Walters va boshq.) o‘z ichiga oladi[47], bu hududdagi mavjud vaziyatni chuqur va har tomonlama baholash va uning rivojlanish salohiyatini baholash imkonini beradi. Universal usullarga misol sifatida “The Wall Street Journal Europe” tomonidan taklif qilingan usulni keltirish mumkin.

Universal usullarning o‘ziga xos xususiyati shundaki, ular investitsiya muhitini ham makroiqtisodiy, ham mikroiqtisodiy darajalarda o‘rganadilar. Universal usullar ko‘plab baholash mezonlarini o‘z ichiga oladi, ammo ular inson omilini va madaniy salohiyatni butunlay e’tiborsiz qoldiradilar. Bundan tashqari, ko‘rsatkichlar va ularning miqdoriy (sifat) xususiyatlari rivojlangan bozor iqtisodiyotiga ega mamlakatlardagi mintaqalarni baholashga moslashtirilgan va o‘tish davri iqtisodiyotiga ega mamlakatlarning o‘ziga xos xususiyatlarini hisobga olmaydi. Yana bir kamchilik – bu potentsial investorlar uchun

[47] Щиборщ К.В. Оценка инвестиционной привлекательности отрасли [Текст] / К.В. Щиборщ // Управление компанией. – 2002.

imkoniyatlar va mintaqaga investitsiya qilish bilan bog‘liq tahdidlar o‘rtasida aniq farq yo‘qligi.

Qiyosiy usullar. Bu usullar islohotlarning sur’ati va istiqbollarini ta’kidlaydi. Qiyosiy usullarga misollar sifatida Multinational Business jurnalining usuli (Londonning The Economist jurnaliga qo‘shimcha) va Fortune jurnalining usuli (Amerikaning Plan Econ firmasining jurnali) kiradi. Qiyosiy usullarning afzalliklari tadqiqot obyektlari haqida batafsil, miqdoriy jihatdan tasdiqlangan ma'lumotlarni taqdim etishda yotadi, ammo integral ko‘rsatkichlarning yo‘qligi ularni boshqa mintaqalarga qo‘llashni qiyinlashtiradi. Mintaqaning investitsiya muhitini baholash uchun ko‘rib chiqilgan har bir usul o‘zining kamchiliklariga ega va shuning uchun to‘liq bo‘lmagan baholashni ta’minlaydi.

Investitsiya uchun mamlakatni tanlash investitsiya muhitini baholashni boshqa mamlakatlarning baholashlari bilan taqqoslashni o‘z ichiga oladi. Shuning uchun investorlar o‘z hisob-kitoblarining yakuniy mahsuloti sifatida reytingga qiziqishadi, bu ularga potentsial investitsiya mamlakatini muqobil mamlakatlar bilan taqqoslash imkonini beradi. Reyting olishning asosiy metodologiyasi hisoblash uchun asos sifatida ishlatiladigan ko‘rsatkichlarning taqqoslanishi muammosiz emas. Agar biz reytingni aniq ko‘rsatkichlar asosida hisoblasak, faqat bir nechta mamlakatlar o‘rtasida obyektiv taqqoslash imkonini beradiganlarni ko‘rib chiqishimiz kerak. Masalan, mamlakat bozor hajmini hisobga olmasdan investitsiya salohiyatini yoki loyiha rentabelligini baholashning iloji yo‘q. Yana bir misol, inflyatsiya darajasi yoki qayta moliyalashtirish stavkasini hisobga olmasdan mamlakatning moliyaviy muhitini baholashning iloji yo‘q.

“Arzon pullar” xalqaro investitsiya bozorida mamlakatning raqobatbardosh ustunligining noto‘g‘ri ko‘rsatkichiga aylanishi mumkin. Bu muammoning yechimi alohida ko‘rsatkichlar asosida mamlakatning umumiy aholidagi nisbiy ahamiyatini aks ettiruvchi og‘irlik koeffitsientlaridan foydalanish bo‘lishi mumkin. Mamlakat investitsiya muhitini baholashni hisoblashning turli usullariga qaramay, eng aniq va illyustrativ usul mamlakat investitsiya muhitiga ta'sir qiluvchi omillar

tahlilini o‘z ichiga olgan keng qamrovli baholashdir. Yuqorida bayon qilingan talablarga muvofiq, baholash modelining umumiy shakli quyidagicha bo‘lishi kerak (1-formula):

$$\boldsymbol{R = \sum_{i=1}^{N} \frac{R_i rejada}{R_i haqiqatda}}$$

Bu yerda:

R – mamlakat investitsiya muhitining umumiy bahosi, reyting sifatida taqdim etiladi. Mamlakatlar ularning reytingiga qarab reytinglanadi. R qiymati qanchalik yuqori bo‘lsa, mamlakat investitsiya muhiti investorlar uchun shunchalik jozibador bo‘ladi.

$R_i$rejada – bu mamlakatlar reytinglanishi mumkin bo‘lgan har bir alohida omil uchun joriy hisobot davri (yil, chorak, oy) uchun reyting qiymati.

$R_i$haqiqatda – bu har bir alohida omil uchun keyingi hisobot davri uchun prognoz reyting qiymati.

Ushbu model bir nechta taxminlarni o‘z ichiga oladi. Qisman omil ko‘rsatkichlari to‘plamiga quyidagi omillar kiritilgan:

- ***Iqtisodiy***. Ko‘pgina usullar mamlakatning YaIMiga iqtisodiy salohiyat ko‘rsatkichi sifatida tayanadi. Agar mamlakat iqtisodiyoti xorijiy investitsiyalarni joylashtirish muhiti nuqtai nazaridan ko‘rib chiqilsa, YaIMdan ko‘rsatkich sifatida foydalanish to‘liq aniq emas. YaIM yuqori bo‘lgan mamlakatlarning xorijiy investitsiyalarga bo‘lgan ehtiyoji har xil. Mamlakatning iqtisodiy o‘sishini va bu o‘sishda TTXIning ulushini o‘lchash uchun mamlakat YaIMdagi TTXIlar ulushi ko‘rsatkichidan foydalanish kerak.

- ***Siyosiy***. Bu omilni matematik tarzda baholab bo‘lmaydi. Siyosiy riskni baholash uchun ekspert xulosasi zarur. Baholashning obyektivligini oshirish uchun ekspertlar guruhi turli mamlakatlardan vakolatli vakillardan iborat bo‘lishi kerak. Baholash ekspertning mamlakatidan tashqari barcha mamlakatlar uchun baholanishi va iqtisodiyotga hukumat aralashuvi darajasi va mamlakatdagi korruptsiya darajasi kabi ko‘rsatkichlarni o‘z ichiga olishi kerak. Siyosiy riskning qisman ko‘rsatkichi inqilob, urush va xalqaro mojarolarda ishtirok etish

kabi hodisalarning ehtimolini ham o‘z ichiga olishi kerak. Siyosiy beqarorlik riski mamlakatdagi investitsiya muhitiga salbiy ta’sir ko‘rsatadigan omil bo‘lganligi sababli, eng past siyosiy risk ko‘rsatkichiga ega mamlakat eng yuqori reytingga ega bo‘lishi kerak.

- ***Texnologik (innovatsion)***. Xorijiy kompaniyalarning moslashish darajasi va investitsiyalarning samaradorligi mamlakatda texnologiyalarning rivojlanishiga bevosita bog‘liq. Texnologik omil mamlakatda texnologik rivojlanishga davlat investitsiyalarining ulushi milliy iqtisodiyotga kiritilgan umumiy ichki investitsiyalarning foizi sifatida hisoblanishi kerak.

- ***Moliyaviy.*** Xorijiy investitsiya loyihalarining faoliyat sharoitlari ham mamlakatning moliyaviy holati bilan bog‘liq. Moliyaviy komponent ikki guruh ko‘rsatkichlar bilan tavsiflanadi: kreditning mavjudligi va mahalliy valyutaning AQSh dollari va yevroga nisbatan kursi.

- ***Soliq.*** Soliqqa tortishning asosiy maqsadi budjet tizimi uchun daromad yaratishdir. Soliq tizimining daromad salohiyatini oshirish va bir vaqtning o‘zida maqsadli va ko‘pincha vaqtinchalik soliq siyosati choralarini joriy etish orqali investitsiyalar va bandlik o‘sishini rag‘batlantirish choralari ko‘rilishi kerak. Shuning uchun soliq tizimining sifati va soliq yuki darajasi soliq stavkalari va bojxona to‘lovlarining o‘rtacha og‘irlikdagi ko‘rsatkichlari yig‘indisi, hisoblash va to‘lash qoidalarining shaffofligi va soliq imtiyozlari miqdori bilan tavsiflanadi.

- ***Ma'muriy va huquqiy***. Ushbu o‘ziga xos ko‘rsatkich, siyosiy ko‘rsatkich singari, mamlakat investitsiya muhitiga salbiy ta’sir ko‘rsatadi. Uni hisoblashda mamlakat qonunchilik bazasidagi o‘zgarishlarning chastotasi hisobga olinishi kerak. Normativ-huquqiy bazadagi yuqori beqarorlik investitsiya imidjiga salbiy ta’sir ko‘rsatadi.

- ***Atrof-muhit.*** Bu omil mamlakatning ekologik va energiya xavfsizligi elementlarini o‘z ichiga oladi. Xususan, investitsiya muhitining yakuniy bahosiga atrof-muhitning ifloslanish darajasi, mamlakatning energiya ta'minoti va ifloslanish darajasini cheklovchi qoidalar ta'sir qiladi.

- ***Demografik (mehnat).*** Ishchi kuchining sifati mamlakatning investitsiya imidjiga sezilarli ta’sir ko‘rsatadi. Qo‘shma investitsiya loyihasining samaradorligi uning mutaxassislarining malakasiga bog‘liq. Ishchi kuchining sifati eng aniq ishsizlik darajasi va oliy kasbiy ma’lumotga ega aholining foizi kabi ko‘rsatkichlar bilan tavsiflanadi.

Har bir omilga hisoblash orqali olingan mutlaq qiymat beriladi va uning qiymatida hech qanday cheklovlar yo‘q. Omillar qiymatlarini obyektiv taqqoslash uchun barcha omillar taqqoslanayotgan mamlakatlarning umumiy aholisi ichida mamlakatning ma’lum bir omil uchun nisbiy ahamiyatini aks ettiruvchi koeffitsienti yordamida o‘lchanishi kerak. Model investorlar uchun eng katta qiymatni taqdim etishini ta’minlash uchun ushbu modelga risk komponentini kiritish kerak. Baholashni risk komponenti indeks (2-formula) yordamida asoslanadi.

$$\frac{\boldsymbol{R_i rejada}}{\boldsymbol{R_i haqiqatda}}$$

Umumiy tamoyil quyidagicha:

1) Agar R omilining bashorat qilingan qiymati joriy R qiymatidan katta bo‘lsa, unda umumiy indeks qiymati mamlakatni yakuniy investitsiya muhiti reytingini oshiradi.

2) Agar R omilining bashorat qilingan qiymati joriy R qiymatidan kam bo‘lsa, unda umumiy indeks qiymati mamlakatni yakuniy investitsiya muhiti reytingini pasaytiradi.

Iqtisodiy subyektning investitsiya jozibadorligini baholash kompaniyaning obyektiv va keng qamrovli investitsiya imidjini shakllantirishda muhim qadamdir, bu tashkiliy faoliyatning ushbu ko‘rsatkichini baholash uchun yangi shakllar va usullarni izlashning dolzarbligi, shuningdek, amalda mavjud baholash usullarini faol qo‘llash bilan tasdiqlanadi. Shuni ta’kidlash kerakki, kompaniyaning investorlar uchun potentsialini aniqlash uchun yagona, universal baholash metodologiyasi hozirda mavjud emas, chunki ilgari ta’kidlab o‘tilganidek, kompaniyaning qo‘shimcha investitsiyalar uchun

jozibadorligini baholash muayyan turdagi investorlarning manfaatlariga, ularning maqsadlariga va strategik vazifalariga asoslanadi[48].

Zamonaviy moliyaviy menejment kompaniyaning potentsial investorlar uchun jozibadorligini baholash uchun ichki moliyaviy va buxgalteriya ma’lumotlarini tahlil qilish, shuningdek, kompaniya faoliyatida investitsiya qilingan kapitalning samaradorligi yoki samarasizligini ko‘rsatishi mumkin bo‘lgan tashqi ma'lumotlar va korxona xususiyatlarini baholash asosida keng ko‘lamli usullardan foydalanadi.

Diskontlangan pul oqimi usuli kompaniyaning investorlar uchun jozibadorligini xarajatlar yondashuvi doirasida baholashning asosiy usullaridan biridir. Ushbu yondashuvning mohiyati kompaniyaning potentsial investitsiyalari va kelajakdagi qiymati uning kelajakdagi daromadlarining hozirgi qiymatidan oshmasligi kerak degan gipotezadir. Hisoblangan diskont stavkasidan foydalanib, prognoz qilingan pul oqimlari joriy davrga diskontlanadi, bu esa investorlarga kompaniyaning naqd qiymati va o‘sish salohiyati haqida real tasavvurga ega bo‘lish imkonini beradi[49]. Bu usul quyidagi ko‘rsatkichlarni aniqlaydi:

- sof joriy foyda (NPV);
- ichki daromadlilik darajasi (IRR);
- aktivlarning o‘rtacha og‘irlikdagi qiymati (WACC);
- loyiha rentabelligi indeksi (PI).

Ushbu ko‘rsatkichlarni tahlil qilish potentsial investorga kompaniya aktivlariga investitsiya qilishdan keladigan kelajakdagi daromadlarining moliyaviy barqarorligini, kompaniya aktivlariga yoki ishlab chiqarishiga investitsiya qilishning hozirgi riskliligini va investitsiya loyihasini muvaffaqiyatli amalga oshirish ehtimolini baholash imkonini beradi. Ushbu usulning investitsiya jozibadorligini baholashdagi afzalliklari nafaqat investor uchun foydani prognoz qilish, balki kompaniyaning muvaffaqiyatining maqsadga muvofiqligini va

[48] Карпова М.В., Рознина Н.В. Оценка инвестиционной привлекательности методом, основанным на относительных коэффициентах // Развитие агропромышленного комплекса в условиях цифровой экономики. - 2019. - С. 167-170.

[49] Лосева О.В., Федотова М.А. Оценка инвестиционной привлекательности социально-экономических субъектов // Имущественные отношения в Российской Федерации. - 2021. - № 3(234). - С. 58-67.

kelajakda uning investitsiya salohiyatini obyektiv baholash imkoniyatini ham o‘z ichiga oladi.

Iqtisodiy aktivlarning investitsiya jozibadorligini baholashda diskontlangan pul oqimi tahlili keng qo‘llanilishiga qaramay, bu usul hali ham cheklovlarga ega, chunki bunday baholashning obyektivligi faqat yaqin kelajakda amal qiladi, chunki tashqi muhitdagi o‘zgarishlar dinamikasi korxona faoliyatining xarajat ko‘rsatkichlariga sezilarli ta’sir ko‘rsatadi. Delphi usuli kompaniyaning investorlar uchun jozibadorligini har tomonlama tahlil qilish doirasida ekspert baholashning sifatli usuli sifatida qo‘llanilishi mumkin. Guruh suhbatlari yoki so‘rovnomalar yordamida mutaxassislar kompaniyaning moliyaviy holati, uning sohadagi mavqei, rivojlanish istiqbollari va imkoniyatlari, shuningdek, potentsial investitsiyalarning samaradorligi va samaradorligi haqida o‘zlarining sohaning o‘ziga xos xususiyatlari, iqtisodiy omillari va tashqi sharoitlari haqidagi bilimlariga, shuningdek, qabul qiluvchi kompaniya faoliyatini kuzatish va tahlil qilishlariga asoslanib xulosalar chiqaradilar.

9.3. Investitsiya muhitida investitsion salohiyatning o‘rni

Investitsiya salohiyati strategik va taktik hududiy rivojlanish maqsadlariga erishishda, ijtimoiy ishlab chiqarish va bandlik hajmiga, iqtisodiyotdagi tarkibiy o‘zgarishlarga ta’sir ko‘rsatishda va boshqaruvning barcha darajalarida samaradorlik ko‘rsatkichlarini yaxshilashda eng muhim omillardan biridir. Shubhasiz, investitsiya jarayonlarini faollashtirish va investitsiya salohiyatini oshirish iqtisodiy o‘sish, alohida hududlarda resurslar va ishlab chiqarish omillaridan samarali foydalanishni oshirish hamda mintaqaning shahar tumanlarida ijtimoiy muammolarni hal qilish uchun zarur shart-sharoitlarni yaratadi.

Shu munosabat bilan, investitsiya sohasida sodir bo‘layotgan jarayonlarning mohiyatini tushunish uchun boshlang‘ich nuqta bo‘lgan kontseptsiyaning iqtisodiy ma’nosiga, ya'ni “investitsiya salohiyati” ta’rifiga e’tibor qaratmoqchi bo‘lsak, “Investitsiya salohiyati” tushunchasiga oid turli xil qarashlardan uchta yondashuvni ajratish mumkin.

1. Xarajatga asoslangan – hudud yoki iqtisodiy subyektning kapitalni o‘zlashtirish qobiliyati sifatida tavsiflanadi.

2. Resursga asoslangan:

− investitsiya resurslarining salohiyati sifatida qaraladi;

− butun omillar va sharoitlar tizimi ta’sirida rivojlanadigan va investitsiya oqimlari orqali amalga oshiriladigan investitsiyalar uchun imkoniyatlar va mavjud resurslar yig‘indisiga qisqartiriladi.

3. Natijaga asoslangan:

- ishlatilgan resurslardan olinadigan daromad nuqtai nazaridan ifodalanadi;
- biznes faoliyatining iqtisodiy ko‘rsatkichlarini baholash nuqtai nazaridan ifodalanadi.

Shunday qilib, “investitsiya salohiyati” atamasi mablag‘larning (pul mablag‘lari va boshqa kapitalning kombinatsiyasi) aktivlarga (iqtisodiy subyekt aktivlarining kombinatsiyasi) investitsiya qilinishi mumkin bo‘lgan darajasini aks ettiradi, shu bilan vaqt o‘tishi bilan barqaror iqtisodiy daromad (ta’sir) hosil qiladi. Investitsiya salohiyati investitsiya faoliyati bilan shug‘ullanuvchi iqtisodiy subyektning keng qamrovli iqtisodiy xususiyatini ifodalaydi.

Investitsiya salohiyati asosan investitsiya maqsadlariga yo‘naltirilishi mumkin bo‘lgan investitsiya resurslarida aks etadi. Investitsiya resurslari investitsiya faoliyatiga investitsiya qilingan kapitalning shakli va miqdorini anglatadi. Investitsiya resurslariga quyidagilar kiradi: pul mablag‘lari, yer, kommunal xizmatlarga ega binolar va inshootlar, turli xil uskunalar (o‘rnatilgan va o‘rnatilmagan), transport va suzuvchi aktivlar, yer osti boyliklari va mineral resurslar, o‘rmon maydonlari va suv resurslari, patentlar, sanoat namunalariga bo‘lgan huquqlar, yangi ishlab chiqarish texnologiyalari, savdo belgilari va sertifikatlar va boshqalar.

Iqtisodiy nuqtai nazardan, ko‘rib chiqilayotgan barcha kapital va resurslar investitsiya aktivlari deb hisoblanadigan asosiy mezonlar ularning foydaliligi, qiymati va narxidir. Tasniflashning asosiy sharti – bu ularni real va moliyaviy investitsiya loyihalarida qo‘llash imkoniyati va iqtisodiy maqsadga muvofiqligi. Huquqiy nuqtai nazardan, kapital va

resurslardan foydalanish mumkin bo‘lishi uchun investorlar ularga egalik qilish huquqiga ega bo‘lishi kerak.

Investitsiya resurslarining haqiqiy bozor qiymati, ularning qiymati, amortizatsiya darajasi va investitsiya loyihalari uchun potentsial foydalanishni hisobga olgan holda, xo‘jalik yurituvchi subyektning investitsiya imkoniyatlarini aks ettiradi. Bu shuni anglatadiki, investitsiya salohiyati investitsiyalar uchun maqsadga muvofiqlik darajasini (birinchi navbatda moliyaviy) aks ettiradi. U potentsial talabni yaratadi va kelajakdagi investitsiyalar uchun manba sifatida qaralishi mumkin. Shu nuqtai nazardan, “investitsiya salohiyati” tushunchasi har doim obyektivdir.

Agar iqtisodiy subyekt mavjud daromadni to‘plash uchun ishlatishni niyat qilmasa ham, investitsiya salohiyati obyektiv ravishda mavjud va haqiqiy investitsiya talabiga aylanishga qodir va salohiyatga ega. Shu munosabat bilan, investitsiya salohiyati va uning aniq amalga oshirilishi o‘rtasidagi bog‘liqlikni tushunish muhimdir. Xo‘jalik yurituvchi subyektlarning investitsiya niyatlarini amalga oshirishda investitsiyalar uchun omillar, sharoitlar va bevosita imkoniyatlar (ishchi kuchining mavjudligi, tegishli ishlab chiqarish ob'ektlarining joylashuvi uchun mahalliy hokimiyat organlarining roziligi va boshqalar), shuningdek, potentsial loyihalarga investitsiyalarning samaradorligi hisobga olinmasligi mumkin emas. Bundan tashqari, investitsiya samaradorligi nafaqat rejalashtirilgan loyihalarning samaradorligiga, balki investitsiya salohiyatini haqiqiy investitsiya jarayoniga integratsiya qilish shartlariga ham bog‘liq (xususan, amaldagi soliq tizimi, taqdim etiladigan imtiyozlar tizimi va boshqalar).

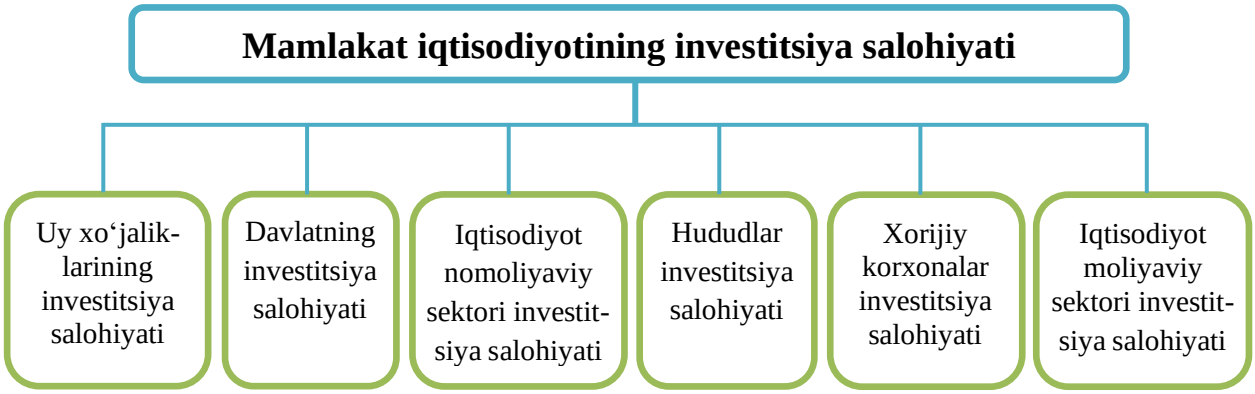
Bundan kelib chiqib, investitsiya resurslari bilan birgalikda investitsiya sharoitlari iqtisodiy subyektning investitsiya salohiyatini belgilaydi va tavsiflaydi.

“Investitsiya salohiyati” tushunchasini har tomonlama iqtisodiy tavsiflash uchun ba’zan yetarli terminologik ta’rifga ega bo‘lmagan tushunchalarni farqlash juda muhimdir. Investitsiya salohiyati iqtisodiy subyektning jalb qilingan investitsiyalarni o‘zlashtirish qobiliyatini aks ettiradi, ya’ni strategik rejalashtirilgan investitsiya loyihalarini

moliyalashtirish uchun jalb qilingan investitsiyalarning maksimal hajmini tavsiflaydi. “Investitsiya salohiyati” tushunchasi “investitsiya talabi” tushunchasidan farq qiladi. Investitsiya talabi iqtisodiy subyektning joriy investitsiya rejalarini amalga oshirish uchun zarur bo‘lgan investitsiya miqdorini aks ettiradi.

Muayyan hududlarda faoliyat yurituvchi xo‘jalik subyektlarining investitsiya salohiyati mamlakat va uning mintaqalarining investitsiya salohiyatining bir qismini tashkil etadi. Ushbu salohiyatning yana bir qismi tegishli budjetlardan investitsiya maqsadlari uchun ajratilgan mablag‘lardan iborat. Tegishli darajadagi xo‘jalik subyektlari va budjetlarning umumiy investitsiya salohiyati mintaqalar va umuman iqtisodiyotning investitsiya salohiyatini tashkil qiladi.

Investitsiya salohiyati iqtisodiy, mehnat, moliyaviy va boshqa resurslarning kombinatsiyasini o‘z ichiga oladi, ularning ko‘rsatkichlari aholi jon boshiga to‘g‘ri keladigan YaIM o‘sishini aks ettiradi. YaIM o‘sishi jamiyat va fuqarolarning ehtiyojlarini qondirish uchun moddiy imkoniyatlarni oshiradi va tadbirkorlarning iqtisodiy manfaatlarini qo‘llab-quvvatlaydi. Katta miqdordagi investitsiyalarni qabul qiladigan iqtisodiyot yangi ehtiyojlarni qondirish va ijtimoiy-iqtisodiy muammolarni hal qilish, rivojlanish dinamikasi va samaradorligini sezilarli darajada oshirishga qodir. 9.4-rasmda mamlakat investitsiya salohiyatining asosiy tarkibiy qismlari keltirilgan.



9.4-rasm. Mamlakat iqtisodiyotining investitsiya salohiyatining tarkibiy qismlari

Hududiy resurs salohiyatini baholashning quyidagi turlari mavjud:

- resurs hajmini baholash, ya’ni individual resurs salohiyatining hajmi va mintaqaning umumiy salohiyatining hajmi;

- qo‘shimcha resurslarga bo‘lgan ehtiyojni baholash, ya’ni resurs salohiyatining ortishi;

- tabiiy resurslardan foydalanish salohiyatini baholash;

- potensial tuzilmani baholash, boshqacha aytganda, turli individual salohiyatlar o‘rtasidagi bog‘liqlik.

Mintaqalar va umuman mamlakatning investitsiya salohiyati mintaqaviy va mahalliy budjetlarga tushadigan haqiqiy soliq tushumlari va tegishli hududlardagi xo‘jalik subyektlarining real investitsiyalari bilan belgilanadi. Shu bilan birga, hududlar va umuman iqtisodiyotning investitsiya salohiyati ularning investitsiya jozibadorligini tavsiflovchi omillarning mavjudligini belgilaydi. Ko‘rib chiqilayotgan investitsiya salohiyati asosiy makroiqtisodiy ko‘rsatkichlarni, birinchi navbatda hududning ishlab chiqarish omillari, iste’molchilar talabi va boshqa ko‘rsatkichlar bilan to‘yinganligini hisobga oladi. U ishlab chiqarish, moliyaviy, mehnat, iste’mol, infratuzilma, innovatsiya va tabiiy resurs salohiyatining yig‘indisi sifatida belgilanadi.

Har bir aniq potentsial ko‘rsatkichlarning butun bir guruhi bilan tavsiflanadi. Masalan, ishlab chiqarish salohiyati (yalpi mahsulot, korxonalar soni va boshqalar) ma'lum iqtisodiy natijalarga erishish qobiliyatini anglatadi.

Moliyaviy salohiyat rivojlangan bank sektorining (investitsiya kreditlarini olish uchun), investitsiya kompaniyalari, o‘zaro fondlar va boshqalarning (shu jumladan xususiy investorlarning) mavjudligi sifatida belgilanadi.

Tabiiy resurs salohiyati sanoat uchun xom ashyo zaxiralari, o‘rmon resurslari va qishloq xo‘jaligi yerlarining hajmi bilan tavsiflanadi. U mamlakat yoki hududning eng muhim tabiiy resurslar turlarining balans zahiralarida o‘rtacha og‘irlikdagi mavjudligini hisobga oladi. Uy xo‘jaliklari daromadining 25 ta asosiy oziq-ovqat mahsulotlari narxiga nisbati, uy xo‘jaliklari jamg‘armalari miqdori va boshqa ayrim ko‘rsatkichlar bilan tavsiflangan iste'molchi salohiyati aholining umumiy xarid qobiliyati sifatida hisoblanadi.

Infratuzilma salohiyati (avtomobil yo‘llari va temir yo‘l tarmoqlarining zichligi, asfaltlangan yo‘llarning ulushi, uy telefonlari soni va boshqalar) iqtisodiy va geografik joylashuv va infratuzilmani baholaydi.

Innovatsion salohiyat yaratilgan yangi mashina prototiplari soni, ilmiy tadqiqotlar olib borayotgan tashkilotlar soni, tadqiqotchilar soni, fanga investitsiyalar hajmi va boshqalar bilan belgilanadi.

Mehnat salohiyati birinchi navbatda iqtisodiy faol aholi soni va uning ta'lim darajasi bilan tavsiflanadi.

Investitsiya salohiyatining hajmi va dinamikasi iqtisodiy salohiyat bilan o‘zaro ta’sir qiladi. Bir tomondan, ular unga bevosita bog‘liq bo‘lsa, ikkinchi tomondan, uning rivojlanishiga sezilarli ta’sir ko‘rsatadi. Iqtisodiy salohiyat odatda barcha iqtisodiy tarmoqlarning ishlab chiqarish bazasining miqdoriy va sifat jihatidan uyg‘unligini, ishlab chiqilgan tabiiy resurslarning hajmi va tarkibini, ilmiy, texnik va intellektual salohiyatni hamda sanoat va ijtimoiy infratuzilmaning rivojlanish darajasini o‘z ichiga oladi deb tushuniladi. Iqtisodiy salohiyat mintaqa yoki mamlakatning iqtisodiyot va ijtimoiy sohaning barcha tarmoqlarini barqaror, dinamik va samarali rivojlantirish qobiliyatini belgilovchi omillar va sharoitlarning kombinatsiyasi bilan belgilanadi.

Zamonaviy texnologiyalar va innovatsiyalar investitsiya salohiyatini shakllantirishda muhim rol o‘ynaydi. Ular o‘sish va rivojlanish uchun yangi imkoniyatlarni ochib beradi, investorlarga ilg‘or analitik va resurslarni boshqarish vositalaridan foydalanish imkonini beradi. Raqamli texnologiyalarning joriy etilishi investitsiya jarayonining shaffofligini oshiradi, xarajatlarni kamaytiradi va prognozlash aniqligini oshiradi, bu esa o‘z navbatida ko‘proq xabardor investitsiya qarorlariga olib keladi. Shunday qilib, zamonaviy texnologiyalardan foydalanish investitsiya salohiyatini optimallashtirish strategiyasining ajralmas qismiga aylanadi. Hukumat darajasida investitsiya salohiyatidan foydalanishni optimallashtirish qulay qonunchilik va institutsional muhitni yaratishni talab qiladi. Bunday muhitning muhim elementlari barqaror makroiqtisodiy siyosat, samarali investitsiyalarni himoya qilish va innovatsion tashabbuslarni qo‘llab-

quvvatlashni o‘z ichiga oladi. Davlat tomonidan qo‘llab-quvvatlash soliq imtiyozlari, grantlar va subsidiyalar shaklida bo‘lishi mumkin, bu esa mahalliy va xorijiy kapital oqimini rag‘batlantiradi.

Mavzu yuzasidan o‘zini-o‘zi tekshirish uchun Savollar va topshiriqlar

1. Investitsiya muhitini baholashning tarkibiy qismlari nimalardan iborat?
2. Investitsiya muhiti tushunchasining iqtisodiy mazmuni.
3. Investitsiya muhitini baholashning Universal usulinong mazmuni.
4. Iqtisodiyotda investitsiya muhitini baholashning qanday usullari mavjud?
5. Investitsiya muhitini baholashda Delphi usulining ahamiyati.
6. Investitsiya muhitini baholashning tarkibiy qismlari.
7. BERI indeksining iqtisodiy mazmuni
8. Investitsion salohiyat omillari
9. Mamlakat investitsiya salohiyatining tarkibiy qismlari
10. Hududiy resurslar salohiyatini baholash turlari.

Mavzu yuzasidan testlar

1. “BERI” indeksi ko‘rsatkichlariga qo‘yiladigan ballar oralig‘i qanday sonlar oralig‘ida belgilanadi?

A. 0-4 ballgacha
B. 0-5 ballgacha
C. 0-10 ballgacha
D. 0-14 ballgacha

2. Investitsion salohiyat omillari to‘g‘ri keltirilgan qatorni toping.

A. Tabiiy, mehnat, ishlab chiqarish, innovatsiya, iste’mol, moliyaviy
B. Ekologik, sanoat, mehnat, siyosat, to‘lov balansi, iqtisodiy o‘sish
C. Aloqa, transport, valyuta almashinuvi, iqtisodiy o‘sish
D. Valyutani devalvatsiya qilish, to‘lov balansi, innovatsiya

3. Real sektordagi iqtisodiy vaziyatni investitsion jozibadorlik darajasi bo‘yicha baholash integrallashgan hisob-kitoblar asosida quyidagi qaysi ko‘rinishda o‘z ifodasini topgan?

A. Rivojlanish istiqbollari, faoliyat samaradorligi, investitsion xatarlar

B. Moliyaviy rivojlanish, investitsion jozibadorlik

C. Investitsiyalarni YaIMdagi ulushi, iqtisodiy samaradorlik

D. Ijtimoiy samaradorlik, investitsion muhit, ishlab chiqarish samaradorligi

4. Investitsiya va kapital qo‘yilmalar tushunchasi bir-biri bilan qanday farqlanadi?

A. Kapital qo‘yilmalar investitsiyalar tarkibiga kirib, asosan, korxonalarni asosiy fondlarini tiklash, qayta ta’mirlash, butunlay yangilashga yo‘naltiriladi

B. Farqlanmaydi yoki qisman farqlanadi

C. Kapital qo‘yilmalar faqat qimmatli qog‘ozlar sotib olishga yo‘naltiriladi

D. Kapital qo‘yilmalar qurilishni moliyalashtirishga yo‘naltiriladi

5. O‘zbekistondagi mavjud ishlab chiqarish quvvatlari, vositalari, iqtisodiyot tarkibi, qazib oluvchi, qayta ishlovchi sanoat tarmoqlari, muvaffaqiyatli amalga oshirilgan investitsiya loyihalari soni, kichik biznes va xususiy tadbirkorlik faoliyatining rivojlanish holati va boshqalarni ifodalovchi investitsion salohiyat omillaridan biri.

A. Ishlab chiqarish salohiyati

B. Mehnat salohiyati

C. Jamg‘arma, iste’mol salohiyati

D. Innovasion salohiyat

6. Mamlakat, tarmoq yoki alohida olingan biror-bir korxona investitsiyalarining daromadliligi, rivojlanish istiqbollari va investitsiya riski darajasi nuqtai nazaridan baholanishi qanday nomlanadi?

A. Investitsion jozibadorlik

B. Innovasion faollik

C. Investitsion tizim

D. Innovasion rivojlanish darajasi

7. **Investitsiya resurslarining samarali ishlatilishini belgilab beruvchi ko‘rsatkich - .....**

A. ICOR

B. BERI

C. YaIM

D. Investitsiya normasi

8. Risklarni baholash deganda nima tushuniladi?

A. Risk darajasini sifat va miqdor jihatdan aniqlash tushuniladi

B. Buxgalteriya hisob-kitoblari orqali moliyaviy baholanishi tushuniladi

C. Sug‘urta kompaniyalari baholashi orqali

D. Baholash kompaniyalari baholashi orqali

9. Xorijiy investitsiyalar uchun hudud jozibadorligini baholashda qaysi indeksdan foydalaniladi?

A. BERI

B. ICOR

C. YaIM

D. YuNIDO

10. Yalpi investitsiyalarning samaradorligini aniqlashda joriy davrda tarmoqda band bo‘lgan kishilar boshiga nisbatan to‘g‘ri kelgan o‘rtacha investitsiyalar miqdorini hisoblash qaysi formula orqali amalga oshiriladi?

A. ICOR = I: ΔYaIM

B. BERI = I: ΔYaIM

C. ICOR = I * ΔYaIM

D. BERI = I: ΔYaIM/100

X BOB. INVESTITSION FAOLIYATDA XORIJIY INVESTITSIYALAR

10.1. Xorijiy investitsiyalarning iqtisodiy mazmuni.

10.2. To‘g‘ridan-to‘g‘ri xorijiy investitsiyalarining iqtisodiyotni modernizatsiyalashdagi roli .

10.3. Chet ellik investorlar huquqlari, imtiyozlari.

10.1. Xorijiy investitsiyalarning mazmun-mohiyati va turlari

Milliy iqtisodiyotda investitsiyalar umumiy iqtisodiy o‘sishni belgilaydi. Investitsiya tizimidagi muhim makroiqtisodiy nisbat YaIMdagi jamg‘armaning iste’molga nisbati hisoblanadi. Jamg‘arma darajasi YaIMning qaysi qismini ishlab chiqarishni kengaytirish va innovatsion rivojlantirish uchun asosiy kapitalga investitsiyalarga ajratishni belgilaydi. Xorijiy investitsiyalarga xalqaro kapital harakati hamrohlik qiladi, bu ham davlat va davlatlararo tartibga solishning o‘ziga xos xususiyatlariga ega. Xorijiy investorlar daromadlarini repatriatsiya qilish valyuta konvertatsiyasi bilan birga keladi. Xorijiy investitsiyalar ichki investitsiyalarning rivojlanishi va o‘sishini rag‘batlantirishi mumkin. Bu ayniqsa, to‘g‘ridan-to‘g‘ri xorijiy investitsiyalar (TTXI) uchun to‘g‘ri keladi, chunki u davlatga nafaqat pul, balki texnologiyalar, zamonaviy uskunalar, nou-xau, axborot va boshqalarni ham olib keladi. Bunday sharoitda xorijiy investitsiyalarning iqtisodiy jihatlarini, shu jumladan xorijiy investorlar bilan hamkorlikda investitsiya faoliyatini tashkil etishning nazariy va amaliy jihatlarini o‘rganish juda muhimdir.

Xorijiy investitsiyalar investor tomonidan korxona va tashkilotlarga egalik huquqini sotib olishni, xorijiy investitsiyalar ishtirokidagi tijorat tashkilotlarining ustav kapitalida ishtirok etishni, aktsiyalar va boshqa qimmatli qog‘ozlarni sotib olishni, kreditlarni, bank depozitlarini va boshqalarni o‘z ichiga oladi.

Xorijiy investitsiyalar – bu xorijiy investorlar va filiallar tomonidan daromad olish yoki foyda olish uchun mahalliy biznesga investitsiya qilingan turli aktivlarning (pul, mulk, intellektual) kombinatsiyasi. Investitsiyalar uchun iqtisodiy rag‘batlantirish bu investitsiyalarning

rentabelligidir. Investitsiyalarga foyda olish va investorning aktivlaridan foydalanish maqsadi bo‘lgan investitsiyalar kiradi. Maishiy texnika, avtomobillar va boshqa tovarlarni sotib olish kabi iste’molchi investitsiyalari iqtisodiy mazmuni jihatidan investitsiyalar hisoblanmaydi, chunki ular foyda yoki kapitalizatsiya bilan bog‘liq emas. Ularning asosiy maqsadi moliyaviy resurslar egasining shaxsiy ehtiyojlarini qondirishdir. Xalqaro tizim investitsiyalarning uchta asosiy shaklini ajratib ko‘rsatadi:

- real (to‘g‘ridan-to‘g‘ri) investitsiyalar;
- portfel (moliyaviy) investitsiyalar;
- boshqa investitsiyalar.

To‘g‘ridan-to‘g‘ri investitsiyalar – bu xorijiy kapitalni real aktivlarga investitsiya qilish: yangilarini yaratish, korxonalar va tashkilotlarni, ishlab chiqarish obyektlarini, ishlab chiqarish liniyalarini va turli ishlab chiqarish va ijtimoiy xizmat ko‘rsatish obyektlarini rekonstruksiya qilish va texnik qayta jihozlash.

Portfel (moliyaviy) investitsiyalar – bu davlat qimmatli qog‘ozlariga, korxonalar va tashkilotlarga investitsiya qilishdir. Moliyaviy investitsiyalar mexanizmi qimmatli qog‘ozni real sotib olish va sotishni o‘z ichiga oladi. Shu tariqa investorlar qimmatli qog‘ozlarga egalik qilishdan daromad olish orqali o‘z moliyaviy kapitallarini ko‘paytiradilar. Bundan tashqari, qimmatli qog‘ozlar moliyaviy resurslarni jalb qilish vositasi, vositachi vazifasini bajaradi, qimmatli qog‘ozlarni sotib olishga investitsiya qilingan mablag‘larning real investitsiyalari esa ushbu qimmatli qog‘ozlarni chiqaruvchi xo‘jalik yurituvchi subyektlar tomonidan amalga oshiriladi.

Nomoddiy aktivlarga investitsiyalar – bu litsenziyalar, patentlar, sertifikatlar, savdo belgilari, mahsulot va ishlab chiqarish texnologiyasi sertifikatlari va boshqalarni sotib olish uchun investitsiyalardir. “Xorijiy investitsiyalar” tushunchasi sof iqtisodiy ma’noga ega.

Investitsiya sohasidagi xalqaro moliyaviy munosabatlar davlat mulki asosida shakllanadi. Biroq, davlat mulki immunitetga ega va xalqaro huquqiy javobgarlik holatlari bundan mustasno, milliylashtirish

yoki musodara qilinmaydi. Chet el investitsiyalarini jalb qilishning zamonaviy shakllari quyidagilarni o‘z ichiga oladi:

1. Murakkab texnik mahsulotlar ishlab chiqarish uchun qo‘shma mulkchilikni yaratishni o‘z ichiga olgan xalqaro hamkorlik;

2. Import qilingan tovarlar uchun qisqa muddatli kreditlar ko‘rinishidagi boshqa xorijiy investitsiyalar;

3. Xalqaro lizingni rivojlantirish;

4. Kompensatsiya kreditlari;

5. Tashkilotlarning ustav kapitalida xorijiy investorlar ishtirokida qo‘shma korxonalar yaratish;

6. Chet el korxonalari va filiallarini yaratish;

7. Yuridik shaxs tashkil etmasdan xorijiy investor tadbirkorligini rivojlantirish;

8. Konsessiyalar va mahsulot taqsimoti shartnomalarini tuzish;

9. Turli xil erkin iqtisodiy zonalarni shakllantirish.

Xalqaro globallashuv iqtisodiy resurslar va uzoq muddatli kapitalning harakatlanish jarayonlarini belgilaydi. Global iqtisodiyot tovarlar, nomoddiy aktivlar, xizmatlar va axborot, ishchi kuchi va tabiiy resurslarning faol harakati bilan tavsiflanadi. Resurslarning bu harakati resurslarni qayta taqsimlash va ulardan foydali foydalanish maqsadida amalga oshiriladi. Xalqaro moliya institutlari, savdo-iqtisodiy tashkilotlar, xalqaro opsionlar va birjalar ushbu jarayonni rivojlantirish va tartibga solishga yordam beradi. Dunyoda resurslar harakatining asosiy maqsadlari quyidagilardir:

1. Foyda va kapitalning daromadliligini oshirish

2. Arzon xom ashyo, tabiiy resurslar va minerallarni iqtisodiy aylanishga olib kirish

3. Boshqa mintaqaviy bozorlarga kirish (faoliyatni diversifikatsiya qilish)

4. Ishlab chiqarish hajmi va savdoni oshirish

5. Xalqaro mehnat taqsimotidan foydalanish

6. Ortiqcha kapitalni eksport qilish

7. Boshqa mamlakatlardan arzon iqtisodiy ishlab chiqarish omillaridan foydalanish.

Bu resurslarning barchasi orasida kapital va naqd pul eng likvid hisoblanadi va shuning uchun ularga talab yuqori va yuqori daromad keltiradi.

Investitsiyalar xalqaro kapitalning bir qismidir. Kapital harakatining ikki turi mavjud:

1. Eksport-import harakati – bu milliy va xalqaro huquq doirasida kapital harakatining madaniyatli shakli.

2. Kapitalning chiqib ketishi, bu bir mamlakatdan kapitalning bir qismini to‘liq olib chiqib, uni boshqa mamlakat iqtisodiyotiga o‘tkazishni o‘z ichiga oladi. Kapitalning chiqib ketishi qonuniy yoki noqonuniy bo‘lishi mumkin. Xorijiy investitsiyalar jarayoni 20-asrning ikkinchi yarmida rivojlandi. Bu rivojlanishning asosiy omili sanoat ishlab chiqarishining jadal o‘sishi va qo‘shimcha moliyaviy resurslarga ehtiyoj edi. Pul shaklida eksport qilinadigan kapital kredit kapitali va tadbirkorlik kapitali shaklida bo‘lishi mumkin.

Xorijiy investitsiyalar iqtisodiyotda quyidagi ahamiyatga ega:

- ✓ arzon va mobil moliyaviy resurslar manbai hisoblanadi.
- ✓ nafaqat kapitalni, balki yangi ishlab chiqarish va boshqaruv texnologiyalarini ham import qilishni ta’minlaydi.
- ✓ mamlakatdagi ijtimoiy muammolarni hal qilishga (yangi ish o‘rinlarini yaratishga), aholining turmush sifatini yaxshilashga hissa qo‘shadi.
- ✓ mahsulotlarning raqobatbardoshligini oshiradi va mamlakatning xalqaro iqtisodiy tizimga integratsiyalashuvini osonlashtiradi.
- ✓ milliy ishlab chiqarish va umuman mamlakat iqtisodiyotini rivojlantirishga hissa qo‘shadi.

Iqtisodiy o‘sishning har 1% uchun investitsiyalarning YaIMga nisbatan 2,5 foiz punktga o‘sishi talab etiladi. Dinamik rivojlanayotgan mamlakatlar bundan ham ko‘proq narsani talab qiladi. 3% investitsiyalarning yetarli emasligi YaIMni 1% ga kamaytiradi.

Ishlab chiqarishning geografik tarqalishi nazariyasiga ko‘ra, firmalar uchun xorijiy investitsiyalar uchun motivatsiya ishlab chiqarish quvvatlarining joylashuvi (xom ashyo va ishchi kuchining eng past narxini hisobga olgan holda) va milliy bozorlarni tanlash (xorijiy

investorlar uchun eng maqbul) hisoblanadi. Bozorni ichkilashtirishning korxonalarning geografik joylashuvi strategiyasiga ta’siri korxonalar joylashuvini aniqlashda eng past korporativ soliqlarga ega mamlakatlarga ustunlik berishda, shuningdek, barcha muvofiqlashtirish va nazorat qilish faoliyatining firmaning o‘z mamlakatida jamlanishida namoyon bo‘ladi.

Xorijiy investitsiyalar nazariyalarini o‘rganishning yana bir muhim yondashuvi eklektik modellardir. R. Vernon tomonidan ishlab chiqilgan mahsulot hayot aylanishi nazariyasi va J. Dunningning eklektik nazariyasi bu sohaga katta hissa qo‘shdi.

Xorijiy investitsiyalarni tushuntirish uchun firmalarning monopolistik afzalliklari va mamlakatlar bo‘yicha ishlab chiqarish va joylashuv xarajatlaridagi farqlar bilan bir vaqtning o‘zida bog‘liq bo‘lgan o‘zgaruvchilar kombinatsiyasi qo‘llaniladi. Ko‘pgina eklektik tushunchalar dinamik xususiyatga ega, chunki modellar firmalar, sanoat tarmoqlari va hatto mamlakatlarning rivojlanish bosqichlarini hisobga oladi.

Ushbu yondashuv doirasida xorijiy investitsiyalar va mahsulot hayot aylanishi nazariyasi o‘rtasidagi bog‘liqlikka katta e’tibor beriladi. Investor firma mahsulot hayot aylanishining yetuklik va pasayish bosqichlarida yo‘qotishlarni kamaytirish istagi bilan chet elga investitsiya qilishga undaladi. Ushbu iqtisodiy qaror ko‘pincha yangi texnologiyani ishlab chiqish va takomillashtirish, yangi mahsulot yaratish va uni sotishdan ko‘ra foydaliroq bo‘lib chiqadi. Tovarlarni eksport qilish bilan bir qatorda, kompaniya uchun chet elda ishlab chiqarishni yo‘lga qo‘yish, texnologik va marketing tajribasiga asoslanib qo‘shma korxonalar qurish va boshqa mamlakatda o‘z ishlab chiqarish yoki yig‘ish zavodlarini tashkil etish orqali to‘g‘ridan-to‘g‘ri investitsiya qilish foydalidir.

Xorijiy investitsiyalarni firma faoliyati bilan bog‘lab, shuni ta’kidlash kerakki, mahsulotning hayot aylanishidan qat’iy nazar, firma quyidagi shartlar bir vaqtning o‘zida mavjud bo‘lganda chet elda tovarlar va xizmatlar ishlab chiqarishni boshlaydi: ma’lum bir xorijiy mamlakatdagi boshqa firmalarga nisbatan ustunliklar; tovarlar yoki

texnologiyalarni eksport qilishga nisbatan ushbu afzalliklarni eksport qilishdan yuqori rentabellik; chet elda ma’lum afzalliklardan foydalanish imkoniyati, masalan, arzonroq ishchi kuchi va xom ashyodan foydalanish, import qiluvchi mamlakat tomonidan investitsiya qiluvchi firmaga taqdim etiladigan imtiyozlar, transport xarajatlarini tejash va boshqalar.

Danning eklektik nazariyasining asosi mulkchilik afzalliklari printsipidir. Ushbu nazariyaning eklektik tabiati Danningning uch xil xalqaro ishlab chiqarish turini ko‘rib chiqishida namoyon bo‘ladi: firma, sanoat va milliy darajalarda. Tadqiqotchi xorijiy investitsiyalarning turli shakllari orasidan tanlash uchun uchta mezonni aniqlaydi: firmalarning monopolistik afzalliklari (bozor hajmi, mahsulotlar yoki ishlab chiqarish jarayonlarini diversifikatsiya qilish, texnologiyani bilish, ishlab chiqarishni tashkil etish va sotish); bozorlarning nomukammalligi natijasida ichkilashtirilishi; xorijiy bozorda joylashuv omillari (ishlab chiqarish omillarining mavjudligi va ularning narxi, transport xarajatlari, ijtimoiy-madaniy to‘siqlar va qabul qiluvchi mamlakatlarning siyosati).

J.Dunning mamlakatlar, sanoat tarmoqlari va firmalarning o‘ziga xos afzalliklarini o‘rganishda yuqorida sanab o‘tilgan nazariyalarning ayrim tamoyillaridan foydalanadi: firmalarning sanoat tashkiloti, ichkilashtirish va geografik taqsimot.

Xorijiy investitsiyalarning obyektiv asoslarini aniqlash kapital to‘plash nazariyasining joriy etilishi bilan mumkin bo‘ladi. Chet el investitsiyalari faoliyatining omili sifatida ortiqcha kapitalni o‘rganish intensiv to‘plash modeli bo‘lgan Keyns nazariyasi doirasida rivojlandi. Keynsliklar xorijiy investitsiyalarni iqtisodiy o‘sish uchun ortiqcha kapitalning mavjudligi, jamg‘armalarning to‘planishdan ortiqligi natijasi sifatida ko‘rishdi. Biroq, ular ortiqcha kapitalning mohiyatini va uni takror ishlab chiqarishni aniqlashga alohida ahamiyat berishmadi, kapital eksporti va importi kapital eksport qiluvchi va import qiluvchi mamlakatlarning iqtisodiy o‘sishiga ta’sir qilish mexanizmini tavsiflash bilan cheklanishdi. Shunday qilib, J.Keyns kapital harakati turli mamlakatlarning to‘lov balanslaridagi nomutanosiblikdan kelib chiqadi deb taxmin qildi. Jon Keynsning nazariyasi keyinchalik uning izdoshlari

tomonidan ishlab chiqilgan va uning asosiy xulosalari quyidagicha umumlashtirilgan: joriy hisob balansi ijobiy bo‘lganda, kapital eksporti eksportning importdan ortiq qismini muvozanatlashtiradi va kichik ichki investitsiyalar va tejashga sezilarli moyillik bilan kapital eksporti mamlakatda biznes faoliyatini qo‘llab-quvvatlaydi. Kapital importining import qiluvchi mamlakatdagi ichki iqtisodiy vaziyatga ta'siri import qilingan kapital shakliga bog‘liq. To‘g‘ridan-to‘g‘ri investitsiyalar kapital importining eng qulay shakli hisoblanadi, ammo portfel investitsiyalari oqimi qimmatli qog‘ozlar bozori faoliyatini qo‘llab-quvvatlaydi.

R.F. Xarrod o‘zining “iqtisodiy dinamika” modelida kapitalga boy mamlakatda iqtisodiy o‘sish sur’ati qanchalik past bo‘lsa, kapitalning undan chiqib ketish tendentsiyasi shunchalik kuchli bo‘lishini ta’kidlaydi. Ushbu nazariyaga ko‘ra, rivojlanayotgan mamlakatlarga kapital eksporti ularda ham, kapital eksport qiluvchi mamlakatlarda ham biznes faolligini rag‘batlantiradi. Neokeyns va neoklassik nazariyalarning muhim kamchiligi shundaki, makroiqtisodiy tahlilga asoslanib, ikkala nazariya ham individual investorlarning xatti-harakatlarini o‘rgana olmaydi.

“Intensiv to‘plash” nazariyasi mualliflari V.Madeff va K.Ominami birinchi navbatda xorijiy investitsiyalarning global iqtisodiy rivojlanishdagi roliga e’tibor qaratadilar. Ushbu nazariyaga ko‘ra, 1980-yillardagi inqirozning sababi an’anaviy to‘plash usulining tugashi bo‘lib, u Amerika to‘plash modelini boshqa mamlakatlarga “singdirish”dan iborat. Inqirozga mumkin bo‘lgan yechim sifatida mualliflar xalqaro miqyosda intensiv to‘plashni qayta tiklashni taklif qilishadi, buning birinchi bosqichi sanoatlashgan, yangi sanoatlashgan va “yarim sanoatlashgan” mamlakatlarning qo‘shma investitsiya faoliyati bo‘lishi mumkin. Bu nazariyaning muhim kamchiligi shundaki, u “intensiv” to‘planish va xorijiy investitsiyalarning sabablari va manbalarini ko‘rib chiqa olmaydi.

Investitsiyalar masalasida fanning to‘plangan nazariy tajribasini ko‘rib chiqib, shuni ta’kidlash kerakki, kapital eksportining an’anaviy tushunchasi xorijiy investitsiyalarning zamonaviy rivojlanishiga to‘liq

mos kelmaydi. Xususan, an’anaviy nazariya kapitalning yuqori darajada monopollashgan iqtisodiyotga ega mamlakatlardan shunga o‘xshash yuqori darajada monopollashgan iqtisodiyotga ega mamlakatlarga eksportini tushuntira olmaydi.

Ishlab chiqarishning xalqarolashuvi natijasi bo‘lgan xorijiy investitsiyalarning rivojlanishi, o‘z navbatida, global iqtisodiyotdagi integratsiya jarayonlariga sezilarli ta’sir ko‘rsatadi. Xorijiy investitsiya faoliyati texnologiyalar transferi va xalqaro mehnat taqsimotidan foydalanish orqali ishlab chiqarish kuchlarining, birinchi navbatda ularning xalqaro tarkibiy qismining rivojlanishini rag‘batlantiradi. Xorijiy investitsiyalar xalqaro integratsiya uchun moddiy asosni shakllantirishga hissa qo‘shadi.

Bugungi sharoitda kompaniyaning iqtisodiy o‘sishi uning investitsiya siyosatining tashkiliy asoslari bilan chambarchas bog‘liq bo‘lib, u investitsiya faoliyatini tashkiliy boshqarish orqali amalga oshiriladi. Kompaniyaning investitsiya siyosatini shakllantirishning moliyaviy va iqtisodiy asoslanishi uchta sohani tahlil qilishni talab qiladi: kompaniyaning dastlabki tahlili; kompaniyaning moliyaviy holatini tahlil qilish va kompaniyaning bozor strategiyasi nuqtai nazaridan sohadagi raqobatbardosh mavqeini tahlil qilish.

Xalqaro almashinuv nazariyasiga ko‘ra, xorijiy investitsiyalar ishlab chiqarish omillaridagi mamlakatlararo farqlarga asoslangan. Ushbu nazariya tarafdorlari bunday farqlarning besh turini ajratib ko‘rsatishadi:

- texnologiyadagi farqlar, bu firmalarni o‘zlarining texnologik afzalliklaridan foydalanish yoki xorijiy texnik tajribaga ega bo‘lish uchun chet elga kapital qo‘yishga majbur qiladi;

- ishlab chiqarish omillariga ega mamlakatlarning teng bo‘lmagan mablag‘lari;

- iste’molchilar dididagi farqlar;

- mahalliy bozorlarning tengsiz imkoniyatlari, ixtisoslashuv darajalari va ishlab chiqarish korxonalarini ratsionalizatsiya qilish tufayli iqtisodiyot miqyosidagi farqlar;

- tovarlar va ishlab chiqarish omillaridagi bozor nomukammalligi.

Ushbu omillardan kamida bittasining mavjudligi xorijiy investitsiyalar to‘g‘risidagi qarorlarga ta’sir qilishi mumkin. Ishtirok etuvchi omillar soni qancha ko‘p bo‘lsa, ishlab chiqarishni chet elga ko‘chirish jarayoni shunchalik faol bo‘ladi.

10.2. To‘g‘ridan-to‘g‘ri xorijiy investitsiyalarining iqtisodiyotni modernizatsiyalashdagi roli

Integratsiya assotsiatsiyalari to‘g‘ridan-to‘g‘ri xorijiy investitsiyalar (TTXI) konsepsiyasini ishlab chiqishda hal qiluvchi rol o‘ynadi. Xalqaro hujjatlarda ushbu konsepsiyani ta’riflashda ular to‘g‘ridan-to‘g‘ri xorijiy investitsiyalarning olimlar va iqtisodchilar tomonidan avvalgi yillarda shakllantirilgan konsepsiyalardan ajratib turadigan o‘ziga xos xususiyatlarini ta’kidladilar. Yetakchi integratsiya tashkilotlari Xalqaro Valyuta Jamg‘armasi (bundan keyin XVJ), UNCTAD va Jahon Savdo Tashkiloti (bundan keyin JST) bo‘lganligi sababli, biz ular tomonidan hujjatlashtirilgan to‘g‘ridan-to‘g‘ri xorijiy investitsiyalar konsepsiyalarini ko‘rib chiqamiz. XVJ TTXIni xorijiy investor tomonidan ma’lum bir iqtisodiy sohadagi korxonalar faoliyatiga kiritilgan investitsiyalar sifatida belgilaydi. Investitsiyalarning asosiy sharti shundaki, investitsiya amalga oshirilayotgan korxona boshqa mamlakatda joylashgan bo‘lishi kerak. XVJga ko‘ra, asosiy maqsad nafaqat uzoq muddatli foyda, balki chet elda joylashgan korxonani boshqarishda ovoz berish huquqidir. UNCTAD ta’rifiga ko‘ra, to‘g‘ridan-to‘g‘ri xorijiy investitsiyalar boshqa mamlakatdagi korxonaga kiritilgan uzoq muddatli investitsiyalar sifatida belgilanadi[50]. JST TTXIni bir mamlakat rezidenti tomonidan foyda olish maqsadida xorijiy mamlakatda qilingan investitsiyalar sifatida belgilaydi. Boshqa mamlakatda joylashtirilgan aktivlar to‘liq rezident investorning nazorati ostida bo‘ladi, shu bilan ma’lum risk va tahdidlardan qochadi.

Turli xalqaro tashkilotlar tomonidan shakllantirilgan to‘g‘ridan-to‘g‘ri xorijiy investitsiyalar tushunchalarini tahlil qilib, har bir atama tor ma’noga ega ekanligini va turli xil talqinlarga qaramay, bir xil

[50] Надирханов У.С. Развитие понятия «Прямые иностранные инвестиции» в законодательстве стран Центральной Азии / У.С. Надирханов // Большая Евразия: развитие, безопасность, сотрудничество. – 2022. – № 1. – С. 911-916.

ma’noga ega ekanligini aytish mumkin: xorijiy investor boshqa mamlakatdagi kompaniyaga aktivlarni investitsiya qilishdan oladigan foyda. TTXIni kengroq tavsiflash uchun boshqa mamlakatlardagi korxonalarga xorijiy investitsiyalar jarayoni bo‘yicha tadqiqotlar olib borgan va iqtisodiy fan rivojiga katta hissa qo‘shgan xorijiy olimlarning turli nazariyalari va konsepsiyalarini ko‘rib chiqish o‘rinli bo‘ladi. Iqtisodiy fanda TTXIning umumiy xususiyatini, mamlakat iqtisodiy rivojlanishi uchun afzalligi/kamchiligini ochib beradigan yagona model yo‘q.

Biroq, turli olimlar tomonidan uzoq vaqt davomida ishlab chiqilgan mavjud nazariyalar va konsepsiyalar TTXIlar milliy iqtisodiyotlarning rivojlanishiga ijobiy ta’sir ko‘rsatishini va keyinchalik o‘zaro foydali hamkorlikka olib kelishini tasdiqlaydi. Yuqorida ta’kidlab o‘tilganidek, TTXI konsepsiyasining evolyutsiyasi 1930-yilda boshlangan va TTXI jarayonining o‘ziga xos xususiyatlari bo‘yicha birinchi tadqiqot 1958-yilda amerikalik olim G.D. Makdugall tomonidan olib borilgan. Ushbu olim investor tomonidan qabul qiluvchi mamlakatga yo‘naltirilgan kapitalning erkin harakati bilan uning marginal unumdorligi bu mamlakatlar uchun bir xil bo‘ladigan konsepsiyani ishlab chiqdi. G.D. Makdugall mablag‘lar investitsiya qilingan mamlakatning unumdorligi pasayib ketishini, ammo milliy daromad pasaymasligini ta’kidlaydi, bu esa boshqa mamlakatga investitsiyalarning yetarlicha uzoq davom etishi bilan izohlanadi, bu davrda investor yuqori foyda oladi[51]. Ushbu konsepsiyaning mohiyati shundaki, TTXI ham qabul qiluvchi mamlakat, ham investitsiya qiluvchi mamlakat uchun foydalidir. 1976-yilda amerikalik olimlar P.Bakli va M.Kasson tomonidan xalqarolashtirishning yangi nazariyasi ishlab chiqildi. Nazariya bir mamlakatdagi bosh kompaniyalar o‘zlarining sho‘ba korxonalari orqali boshqa mamlakatga kapital qo‘yishini nazarda tutadi. Ushbu jarayon kompaniyalarga tashqi bozorni va potentsial risk va tahdidlarning paydo

[51] Dinkar N. Selective review of foreign direct investment theories / N.Dinkar, R.N. Choudhury // Asia-Pacific Research and Training Network On Trade. Working paper. – 2014. – № 143. – P. 2-27.

bo‘lishini nazorat qilish imkonini beradi. Bu nazariya quyidagi postulatlarga asoslanadi[52]:

1) kompaniyalar nomukammal bozorlar tufayli daromadlarni oshiradilar;

2) nomukammal bozorlarni ichki bozorlarni rivojlantirish orqali chetlab o‘tish mumkin, bu esa kompaniyalarga transfer narxlari va ishlab chiqarish iqtisodiyoti orqali xarajatlarini sezilarli darajada kamaytirish imkonini beradi;

3) bozorni globallashuvi xalqaro korxonalarning shakllanishi va rivojlanishiga olib keladi.

Shu munosabat bilan, TTXI quyidagi sohalarga yo‘naltirilishi mumkin:

- tabiiy resurslardan foydalanish, masalan, yer qobig‘idan qattiq, suyuq va gazsimon minerallarni qazib olish;

- mamlakat yoki alohida subyektning ichki bozoriga xizmat ko‘rsatish, masalan, mahalliy iste’mol uchun tovarlar ishlab chiqarishga investitsiya kiritish;

- taniqli brendlar, intellektual mulk, inson resurslari va boshqalar kabi strategik aktivlarni sotib olish.

Shuni ta’kidlash kerakki, investor tanlagan yo‘nalishdan qat’iy nazar, TTXI olinadigan daromadni maksimal darajada oshirishga qaratilgan. Bugungi sharoitda xorijiy investorlar tashqi bozorlarda yuqori raqobatbardoshlikka hissa qo‘shadigan omillarni tanlashga e’tibor qaratmoqdalar. Yaqinda TTXI uchun eng istiqbolli sohalar innovatsion ishlab chiqarish, yuqori texnologiyali sohalar, IT va shunga o‘xshash sohalar bo‘ldi.

O‘z navbatida, qabul qiluvchi mamlakat uchun iqtisodiy rivojlanish samaradorligini oshirishga hissa qo‘shadigan investitsiyalar eng katta qiymatga ega. Sezilarli darajada rivojlangan TTXI nazariyalarini tahlil qilish shuni ko‘rsatdiki, boshqa mamlakatlarga kapital qo‘yish orqali investorlar ishlab chiqarish xarajatlarining kamayishi, zamonaviy texnologiyalar va geografik joylashuv

[52] Buckley P.J. The future of the Multinational enterprise / P.J. Buckley, M.Casson // London: McMillan Press. – 1976. – 116 p.

ko‘rinishida sezilarli daromad olishadi. Xalqaro TTXI nazariyalarini o‘rganish shuni ko‘rsatdiki, ular milliy iqtisodiyotga ijobiy ta’sir ko‘rsatadi va mamlakatga nafaqat moliyalashtirishni, balki eng yangi texnologiyalarni ham jalb qilish imkonini beradi.

To‘g‘ridan-to‘g‘ri xorijiy investitsiyalar *– bu qabul qiluvchi mamlakat tomonidan boshqa mamlakatdagi investordan milliy iqtisodiy modelni muvaffaqiyatli shakllantirish va rivojlantirish uchun juda muhim bo‘lgan moliyalashtirish, yangi texnologiyalar, intellektual mulk va boshqa resurslarni olish maqsadida olingan investitsiya.*

TTXI konsepsiyasining ushbu yangi talqiniga ko‘ra, bu investitsiyalar asosan nou-xau, yuqori texnologiyalar, innovatsiyalar, istiqbolli ilmiy tadqiqotlar va boshqa ko‘p narsalardan foydalanish orqali samarali iqtisodiy rivojlanishga qaratilgan degan xulosaga kelish mumkin.

2017-yildan 2025-yilgacha Markaziy Osiyo mamlakatlaridan TTXI va kreditlarning umumiy hajmi 2,5 mlrd.dollarni tashkil etdi. Faqat 2025-yilda mintaqadan jalb qilingan to‘g‘ridan-to‘g‘ri investitsiyalar va kreditlar hajmi 1,3 mlrd.dollarga yetdi.

2026-yil iyun holatiga ko‘ra, O‘zbekistonda Markaziy Osiyo mamlakatlaridan kapital ishtirokidagi 2384 ta korxona faoliyat yuritgan. Eng ko‘p korxona – 1283 ta – Qozog‘iston kapitali ishtirokida tashkil etilgan. Tojikiston kapitali ishtirokidagi korxonalar soni 442 ta, Qirg‘iziston kapitali ishtirokidagi – 362 ta va Turkmaniston kapitali ishtirokidagi – 297 tani tashkil etdi.

Chet el kapitalini jalb qilish qobiliyati mamlakatdagi qulay makroiqtisodiy vaziyat, investorlarning ishonchi va iqtisodiy boshqaruv samaradorligiga ishonchning ko‘rsatkichidir. TTXIning roli ikki xil nuqtai nazardan baholanadi: iqtisodiy ko‘rsatkichlarga (sof joriy qiymat, rentabellik indeksi, ichki daromadlilik darajasi va qaytarish muddati) ko‘proq e’tibor beradigan xorijiy investor va to‘g‘ridan-to‘g‘ri investor shuningdek, istiqbollar, uzoq muddatli hayotiylik, integratsiya

imkoniyatlari va ilmiy-texnik almashinuv kabi omillarni ham hisobga oladi. Qabul qiluvchi mamlakat iqtisodiyoti quyidagi ko‘rsatkichlar guruhlarini belgilaydi:

1) TTXIdan iqtisodiy samaradorlik ko‘rsatkichlari (YaIM hajmi, YaIM o‘sish sur’ati, aholi jon boshiga YaIM, iste’mol o‘sish sur’atlarining asosiy kapitalga investitsiyalarga nisbati, mintaqa/mamlakat eksport salohiyatining o‘sishi va asosiy kapitalning amortizatsiya darajasi);

2) investitsiya loyihalarining moliyaviy ko‘rsatkichlari (loyihalarning sof joriy qiymati va loyihalarning ichki daromadlilik darajasi);

3) TTXI loyihalari uchun budjet samaradorligi ko‘rsatkichlari budjet tizimining turli darajalaridagi budjetlarga ushbu loyihalarni amalga oshirish natijasida hosil bo‘lgan diskontlangan soliq tushumlarining jamg‘armadan ajratilgan budjet mablag‘larining diskontlangan hajmiga nisbati sifatida belgilanadi. Umuman olganda, quyidagi budjet samaradorligi ko‘rsatkichlari hisobga olinadi: hudud/mamlakatning budjet salohiyati, soliqlarni o‘z ichiga olgan kreditorlik va debitorlik qarzlarining holati;

4) Ijtimoiy samaradorlik ko‘rsatkichlari (mehnatga layoqatli aholining bandlik darajasini oshirish; yashash minimumini oshirish, aholini qulay uy-joy bilan ta’minlash; transport, sog‘liqni saqlash, ta’lim, jismoniy tarbiya va sport, madaniyat, uy-joy va kommunal xizmatlar sohalarida aholiga xizmatlarning mavjudligi va sifatini oshirish; Inson taraqqiyoti indeksini oshirish).

TTXIning ijtimoiy sohaga ta’sirining asosiy yo‘nalishlari iqtisodiyotdagi mumkin bo‘lgan o‘zgarishlar bilan belgilanadi, bu milliy bozorda qo‘shimcha ish o‘rinlarini yaratish orqali ishsizlik va ijtimoiy keskinlikni kamaytirish, mahalliy ishchi kuchiga talabning ortishi, ko‘nikma va mehnat unumdorligini oshirish imkoniyati, asosiy kapitalga investitsiyalar orqali ishlab chiqarish samaradorligini oshirish, ishlab chiqarilayotgan mahsulotlar sifatini yaxshilash va yangi boshqaruv usullarini joriy etish shaklida bo‘ladi.

Xorijiy kapitalni qabul qiluvchi mamlakatlar uchun TTXI: aholi farovonligining oshishiga, ishchi kuchining malaka koʻnikmalarining oshishiga va bozor iqtisodiyoti talablariga javob beradigan kadrlarni tayyorlashga olib keladigan yangi ish oʻrinlarini yaratish; foydalanilmagan tabiiy resurslarni ishlab chiqarish faoliyatiga jalb qilish imkoniyati; mamlakat korxonalari tomonidan yangi xorijiy texnologiyalar va zamonaviy boshqaruv usullarini ishlab chiqish; mamlakatning xalqaro mehnat taqsimotida ishtirokini kuchaytirish, mahalliy ishlab chiqarishning oʻsishi tufayli importning kamayishi, import oʻrnini bosish effektining paydo boʻlishi va eksport yetkazib berishning kengayishi – bularning barchasi qabul qiluvchi mamlakat toʻlov balansining savdo tomonini kengaytirishga yordam beradi; qabul qiluvchi mamlakatga import qilingan va xorijiy investitsiyalar ishtirokidagi korxonalar tomonidan ishga tushirilgan eng yangi texnologiyalarni mahalliy ishlab chiqaruvchilarga namoyish etish, ular ushbu ishlanmalarni oʻz korxonalarida qoʻllashlari mumkin; TTXI, xorijiy kreditlar va qarzlardan farqli oʻlaroq, qabul qiluvchi mamlakatning davlat tashqi qarziga qoʻshimcha yuk yuklamaydi, bundan tashqari, ular uni toʻlashga hissa qoʻshadi; xorijiy investitsiyalar ishtirokidagi mahalliy korxonalar tomonidan ilmiy-tadqiqot va ishlanmalar orqali milliy iqtisodiyotning innovatsion rivojlanish sur’atlarining oshishi; qabul qiluvchi mamlakat budjetiga soliq tushumlarining koʻpayishi, bu ijtimoiy ahamiyatga ega dasturlarni davlat tomonidan moliyalashtirishni kengaytirish imkonini beradi.

Shunday qilib, TTXIning ta’siri mamlakatning iqtisodiy salohiyatining oshishiga, xalqaro raqobatdagi ishtirokining oshishiga va global bozordagi mavqeining mustahkamlanishiga olib kelishi mumkin. TTXI qabul qiluvchi mamlakatlarda ham salbiy oqibatlarga olib kelishi mumkin, ya’ni: mahalliy korxonalarning farovonligini pasaytirishi va ularni mahalliy bozordan siqib chiqarishi mumkin, chunki mahalliy korxonalar koʻp millatli korporatsiyalarga nisbatan miqyos iqtisodiyoti natijasida oʻrtacha xarajatlarning pastligini ta’minlay olmaydi; qabul qiluvchi mamlakat bozorida oʻz oʻrnini egallagan investorlar yuqori texnologiyalarga ega boʻlmasligi, yuqori texnologiyali sanoat bilan

bog‘liq bo‘lmagan ishlab chiqarishga investitsiya kiritmasligi va eskirgan texnologiyalardan foydalanishi, mahalliy korxonalarni mahalliy bozordan siqib chiqarishi mumkin; xorijiy kapitalni qabul qiluvchi mamlakatning faol investitsiya siyosati mahalliy korxonalarga qaraganda ko‘proq darajada xorijiy investitsiyalar ishtirokidagi firmalarni rivojlantirishni rag‘batlantiradi; ilg‘or texnologiyalar, boshqaruv nou-xau va yirik xorijiy korporatsiyalar tomonidan tranzaksiya xarajatlarini minimallashtirish qabul qiluvchi mamlakat bozorida monopol hokimiyatga aylanishi mumkin; TTXI resipiyent mamlakatdan o‘z mamlakatlaridagi tadqiqot markazlariga va boshqalarga “aql oqimi”ga hissa qo‘shishi mumkin.

Shuning uchun, TTXIning oqibatlarini turli nuqtai nazardan tahlil qilgandan so‘ng, akademiklar, iqtisodiy tadqiqotchilar va siyosatchilar o‘rtasida TTXIga oid tortishuvlarning manbai ham foyda, ham xarajatlar potentsiali ekanligini ta'kidlash kerak.

10.3. Chet ellik investorlar huquqlari, imtiyozlari

Mamlakatning investitsion jozibadorligi ko‘p jihatdan davlatning normativ-huquqiy va qonunchilik bazasining mukammalligi va to‘liqligiga bog‘liq. Ko‘pgina mamlakatlar xorijiy investitsiyalar to‘g‘risidagi milliy qonunlarni liberallashtirish, amaldagi qonunlarga o‘zgartirishlar kiritish yoki potentsial investorlar uchun qulay shart-sharoitlarni yaratuvchi yangilarini qabul qilish orqali xorijiy investitsiyalar oqimini rag‘batlantiradi.

O‘zbekiston Respublikasida biznes yuritish uchun investor yuridik shaxs tashkil etishi kerak. O‘zbekiston Respublikasida xorijiy kapital ishtirokidagi yuridik shaxslar Respublika qonunchiligida taqiqlanmagan har qanday huquqiy shaklda tashkil etilishi mumkin. Xususan, ular xo‘jalik sherikliklari (umumiy va cheklangan), cheklangan va qo‘shimcha mas’uliyatli jamiyatlar, aksiyadorlik jamiyatlari, unitar korxonalar va qonun bilan taqiqlanmagan boshqa huquqiy shakllar sifatida tashkil etilishi mumkin. Xorijiy investitsiya ishtirokidagi korxona bir necha usul bilan tashkil etilishi mumkin:

- ✓ Yangi korxona tashkil etish orqali;

✓ Xorijiy investitsiyalarsiz ilgari tashkil etilgan korxonada ishtirok etish ulushini (ulush, aksiya) sotib olish orqali;

✓ Xorijiy investor tomonidan butun korxonani sotib olish orqali, shu jumladan xususiylashtirish orqali.

Ko‘pincha xorijiy kapital ishtirokidagi yuridik shaxslar xorijiy korxona (XK) yoki mas’uliyati cheklangan jamiyat shaklida qo‘shma korxona (QK) sifatida tashkil etiladi.

	Ro‘yxatdan o‘tish shartlari	
	Xorijiy korxona	Qo‘shma korxona
Ustav fondi	400 000 000 so‘m	400 000 000 so‘m
Ttxidagi investitsiyalar ulushi	100%	> 15%
Kerakli hujjatlar	- davlat tilida ta'sis hujjatlari (Ustav va Ta'sis shartnomasi); ✓ Agar muassis yuridik shaxs bo‘lsa: - ro‘yxatdan o‘tgan joydagi savdo reestridan ko‘chirma yoki ro‘yxatdan o‘tganlik to‘g‘risidagi guvohnoma; - soliq to‘lovchining identifikatsiya raqami (STIR); - yangi yuridik shaxsni tashkil etish to‘g‘risidagi oliy boshqaruv organining qarori ✓ Agar muassis jismoniy shaxs bo‘lsa: - pasport nusxasi - shaxsning stiri - vakil uchun ishonchnoma.	

Mamlakatimizda investorlar asosan quyidagi huquqlarga ega:

-O‘zbekiston Respublikasining qonunchiligiga zid bo‘lmagan investitsiya faoliyatini erkin amalga oshirishga, investitsiya qilishni amalga oshirish hajmlarini, turlarini, shakllarini, sohasini va yo‘nalishlarini mustaqil ravishda belgilashga;

-investitsiya faoliyatini amalga oshirish uchun yuridik va jismoniy shaxslar bilan shartnomalar tuzishga;

- o‘z investitsiyalariga va investitsiya faoliyati natijalariga egalik qilishga, ulardan foydalanishga hamda ularni tasarruf etishga, shuningdek investitsiya faoliyati natijalarini sotishga va olib chiqishga;

- investitsiya faoliyati natijasida olingan daromadlarni soliqlar, yig‘imlar va qonunchilikda nazarda tutilgan boshqa to‘lovlar (bundan buyon matnda soliqlar va to‘lovlar deb yuritiladi) to‘langanidan so‘ng mustaqil va erkin tarzda tasarruf etishga;

- o‘zi qabul qilgan barcha turdagi majburiyatlarning, shu jumladan qarz mablag‘larini jalb etishga qaratilgan majburiyatlarning ta’minoti sifatida o‘ziga mulk huquqi asosida tegishli bo‘lgan mol-mulk va har qanday mulkiy huquqlardan foydalanishga;

- o‘z investitsiyalari va boshqa aktivlari rekvizitsiya (ekspropriatsiya) qilingan taqdirda munosib kompensatsiya olishga;

- kreditlar va qarzlar tarzidagi pul mablag‘larini jalb etishga;

- davlat boshqaruvi organlari, mahalliy davlat hokimiyati organlari va ular mansabdor shaxslarining qonunga xilof harakatlari (harakatsizligi) va qarorlari natijasida yetkazilgan zararlar uchun tovon olishga haqli.

Investorning majburiyatlari esa, soliqlar va to‘lovlarni to‘lashi; investitsiya qilish munosabati bilan o‘zi qabul qilgan shartnoma majburiyatlarini bajarishi; qonunchilik talablariga, shu jumladan raqobat to‘g‘risidagi, korrupsiyaga qarshi kurashish to‘g‘risidagi, investitsiyalar va investitsiya faoliyati to‘g‘risidagi, mehnat to‘g‘risidagi, shaharsozlik to‘g‘risidagi, atrof-muhitni muhofaza qilish to‘g‘risidagi qonunchilik talablariga, shuningdek texnika xavfsizligiga, sanitariya normalari va qoidalariga rioya etishi; shartnoma shartlarini bajarmaganligi yoki lozim darajada bajarmaganligi sababli investitsiya faoliyati ishtirokchisiga yetkazilgan zararlarning o‘rnini qoplashi; vakolatli davlat boshqaruvi organlarining va mahalliy davlat hokimiyati organlarining o‘z vakolatlari doirasida qo‘yiladigan talablarini bajarishi shart.

Investitsiyalarni va investitsiya faoliyatini davlat tomonidan qo‘llab-quvvatlash uchun qo‘llaniladigan imtiyoz hamda preferensiyalar quyidagilarni o‘z ichiga olishi mumkin:

- soliqlar va to‘lovlar bo‘yicha imtiyozlar berish;

- investitsiya loyihasini amalga oshirish uchun investor tomonidan olinadigan kreditlar bo‘yicha foiz stavkalarini subsidiyalash.

Imtiyozlar va preferensiyalar quyidagilarga qarab beriladi:

- investitsiyalar hajmiga;
- investitsiya loyihasi amalga oshiriladigan joyning shart-sharoitlariga;
- kutilayotgan ijtimoiy-iqtisodiy samaraga va yangi ish o‘rinlarini yaratishga;
- investitsiya loyihasini amalga oshirish sohalari va tarmoqlariga.

Soliqlar va to‘lovlar bo‘yicha imtiyozlar qonunda belgilangan tartibda beriladi.

Imtiyozlar va preferensiyalar tegishli hududga investitsiyalar kiritishni nazarda tutuvchi investorlarga mazkur hudud infratuzilmasining rivojlanish darajasidan kelib chiqqan holda beriladi. TTXIni jalb qilgan holda tashkil etilgan va qonunchilik bilan tasdiqlanadigan ro‘yxat bo‘yicha iqtisodiyot tarmoqlarida mahsulot ishlab chiqarishga (xizmatlar ko‘rsatishga) ixtisoslashgan korxonalarga O‘zbekiston Respublikasining Soliq kodeksida belgilangan tartibda alohida soliqlar yuzasidan imtiyozlar qo‘llashning o‘ziga xos xususiyatlari nazarda tutiladi.

Investorlarni qo‘llab-quvvatlash maqsadida ularga investitsiyaga oid soliq krediti berilishi mumkin va ushbu kredit soliq majburiyatini bajarish muddatini o‘zgartirish shakli bo‘lib, bunda soliq to‘lovchi bo‘lgan investorga belgilangan muddat ichida ushbu investor to‘lashi kerak bo‘lgan soliq to‘lovlarini kredit summasini va hisoblangan foizlarni O‘zbekiston Respublikasining Soliq kodeksiga muvofiq keyinchalik bosqichma-bosqich to‘lagan holda kamaytirish imkoniyati beriladi.

Zarur muhandislik-kommunikatsiya sharoitlarini ta’minlash, shuningdek imtiyozlar berish uchun O‘zbekiston Respublikasi Hukumati investitsiya loyihasini amalga oshirish bo‘yicha investitsiya preferensiyasi tarzida taqdim etiladigan moliyaviy ko‘mak sifatida investitsiya subsidiyasini berishi mumkin.

Investorga zarur muhandislik-kommunikatsiya sharoitlari shaklidagi investitsiya subsidiyasi investitsiya faoliyati obyektiga olib boriladigan tashqi muhandislik-kommunikatsiya tarmoqlarini O‘zbekiston Respublikasi tomonidan qurish yo‘li bilan ta’minlanadi.

Investitsiya subsidiyasi soliq va bojxona imtiyozlari sifatida ham berilishi mumkin. Investitsiyalarni va investitsiya faoliyatini davlat tomonidan tartibga solish sohasidagi vakolatli davlat organi O‘zbekiston Respublikasi Moliya vazirligi bilan birgalikda investorning investitsiya subsidiyasi berish to‘g‘risidagi arizasini O‘zbekiston Respublikasining “Jismoniy va yuridik shaxslarning murojaatlari to‘g‘risida”gi Qonunida belgilangan tartib va muddatlarda ko‘rib chiqadi hamda O‘zbekiston Respublikasi Hukumatiga taklif kiritadi[53].

Respublikamizda TTXI ishtirokida amalga oshirilayotgan loyihalarga (kiritiladigan investitsiya hajmiga ko‘ra) bir qator imtiyozlar berilgan. Jumladan, yer solig‘i, mol-mulk solig‘i va suv resurslaridan foydalanganlik uchun soliqni to‘lashdan ozod etish tarzidagi soliq imtiyozlari beriladi. Soliq imtiyozlari to‘g‘ridan-to‘g‘ri shaxsiy xorijiy sarmoyalar quyidagi hajmda jalb etilganda taqdim etiladi:

- 300 ming AQSh dollaridan 3 million AQSh dollarigacha – 3 yil muddatga;

- 3 million AQSh dollaridan ortiq va 10 million AQSh dollarigacha – 5 yil muddatga;

- 10 million AQSh dollaridan ortiq bo‘lganda – 7 yil muddatga.

Tashqi savdo siyosati amalga oshirilayotganda ilgari to‘langan bojxona bojini qaytarish, bojxona boji stavkasini pasaytirish va bojxona bojini to‘lashdan ozod etish tarzida tarif imtiyozlari berilishiga yo‘l qo‘yiladi. Bojxona bojidan ozod etish tarzidagi tarif imtiyozlari quyidagilarga nisbatan beriladi:

- O‘zbekiston Respublikasining xalqaro shartnomalariga ko‘ra, xalqaro moliyaviy tashkilotlar va xorijiy hukumatning moliyaviy tashkilotlari tomonidan berilgan qarzlar (kreditlar) hisobidan, shuningdek, grantlar hisobidan yuridik shaxslar tomonidan bojxona hududiga olib kiriladigan tovarlarga;

[53] https://lex.uz

- ustav fondida (ustav kapitalida) chet el investitsiyalarining ulushi kamida o‘ttiz uch foiz bo‘lgan chet el investitsiyalari ishtirokidagi korxonalar tomonidan ular davlat ro‘yxatidan o‘tkazilgan paytdan e’tiboran ikki yil davomida o‘z ishlab chiqarish ehtiyojlari uchun bojxona hududiga olib kiriladigan mol-mulkka;

- chet ellik investorlar, chet ellik investorlar bilan tuzilgan mehnat shartnomalariga muvofiq, O‘zbekiston Respublikasida turgan chet davlatlar fuqarolari va O‘zbekiston Respublikasidan tashqarida doimiy ravishda yashaydigan fuqaroligi bo‘lmagan shaxslarning shaxsiy ehtiyojlari uchun bojxona hududiga olib kiriladigan mol-mulkka;

- O‘zbekiston Respublikasi iqtisodiyotiga umumiy summasi 50 million AQSh dollari ekvivalentidan ortiq bo‘lgan to‘g‘ridan-to‘g‘ri investitsiyani amalga oshirgan chet ellik yuridik shaxslar tomonidan bojxona hududiga olib kiriladigan tovarlarga, basharti olib kirilayotgan tovarlar ularning o‘z ishlab chiqarish mahsuloti bo‘lsa;

- mahsulot taqsimotiga oid bitim bo‘yicha ishlar olib borish uchun mo‘ljallangan va loyiha hujjatlariga muvofiq mahsulot taqsimotiga oid bitim bo‘yicha ishlarni bajarishda ishtirok etayotgan chet ellik investor yoki boshqa shaxslar tomonidan bojxona hududiga olib kiriladigan tovarlarga, shuningdek, investor tomonidan bojxona hududidan olib chiqiladigan, mahsulot taqsimotiga oid bitimga muvofiq investorga tegishli bo‘lgan mahsulotga.

Mavzu yuzasidan o‘zini-o‘zi tekshirish uchun Savollar va topshiriqlar

1. O‘zbekiston Respublikasida investorlar asosan qanday huquqlarga ega?
2. TTXIning iqtisodiyotdagi roli?
3. To‘lov bakansi deganda nimani tushunasiz?
4. Xorijiy investitsiyalarning iqtisodiy mazmunini yiriting.
5. Xorijiy investitsiya nazariyasiga hissa qo‘shgan iqtisodchi-olimlar.
6. Xorijiy investorlarning soliq imtiyozlari qanday belgilanadi?
7. Xorijiy investitsiyalarning tasniflanishi.

8. Portfel TTXIning iqtisodiyotdagi roli.

9. Xorijiy investitsiya ishtirokidagi korxona qanday usullar bilan tashkil etiladi?

10. Bugungi kunda TTXI qanday sohalarga yo‘naltirilmoqda?

Mavzu yuzasidan testlar

1. Xorijiy investitsiyalar deganda nimani tushunasiz?

A. Xorijiy investorlar tomonidan maksimal darajada daromad olish, samaraga erishish maqsadida boshqa davlat iqtisodiyotining tadbirkorlik va boshqa faoliyatlarini qo‘llab-quvvatlashga va rivojlantirishga safarbar etadigan barcha mulkiy, moliyaviy, intellektual boyliklar

B. Chet el banklari va investorlari tomonidan yuqori darajada daromad olish, samaraga erishish maqsadida mutloq boshqa davlatlar ijtimoiy iqtisodiyotining faoliyatlarini rivojlantirishga safarbar etadigan barcha moliyaviy boyliklardir

C. Chet el investorlari tomonidan yuqori darajada daromad olish, samaraga erishish maqsadida mutloq boshqa davlat iqtisodiyotining, faoliyatlarini qo‘llab safarbar etadigan barcha intellektual boyliklardir

D. Jahon andozalari talablariga javob beradigan texnologiyalarni yetkazib beruvchi hamda iqtisodiyotning zamonaviy tuzilmalarini barpo etishga ko‘maklashuvchi xorijiy sarmoyadordir

2. Xorijiy investitsiyalarga qanday omillar ta’sir ko‘rsatadi?

A. Iqtisodiy, siyosiy, huquqiy

B. Iqtisodiy, ijtimoiy, siyosiy, huquqiy

C. Iqtisodiy, siyosiy, ekologik

D. Iqtisodiy, siyosiy, geografik

3. Patent-bu ... ?

A. Mahsulot va tovarlarni ishlab chiqarishda o‘zga korxonalarning texnologiya, algoritm, formula va boshqa tashqi ko‘rinishlaridan foydalanish huquqi

B. Yangi yaratilgan mahsulot, texnologiya va faoliyatni qo‘llash, ishlab chiqarish, sotish va nazorat qilish bo‘yicha ularni egasiga maxsus davlat patentlashtirish idorasi tomonidan berilgan huquq

C. Ma’lum bir faoliyat turi bilan shug‘ullanish huquqini beruvchi rasmiy hujjat nomoddiy aktiv sifatida tan olishning zaruriyati negizida, uni ma’lum vaqt birligi davomida korxona, firma, xo‘jalik yuritish subyekti, tadbirkorga daromad keltirishi yotadi

D. Davlat tomonidan faqat yuridik shaxslarga beriladigan ruxsat bo‘lib ular davlatga o‘z daromadlarini 1%ini berishlari shart

4. Investor firma resipiyent mamlakat hududida yangi ishlab chiqarish faoliyatini boshlash bilan amalga oshiriladigan investitsiya turi

A. Grinfild

B. Konglomerativ

C. Braunfild

D. Ekspansiyaviy

5. Konglomerativ TTXI o‘z ichiga qanday investitsiyalarni qamrab oladi?

A. Gorizontal va vertikal

B. Ekspansiyaviy va gorizontal

C. Ekspansiyaviy va himoyaviy

D. Ekspansiyaviy va transchegaraviy

6. Franchayz-bu ...

A. Mahsulot va tovarlarni ishlab chiqarishda o‘zga korxonalarning texnologiya, algoritm, formula va boshqa tashqi ko‘rinishlaridan foydalanish huquqi

B. Xaridor tomondan faoliyat yuritayotgan kompaniya (firma, korxona, biznes)ni sotib olishda, uning yangitdan tashkil etishga nisbatan qo‘lga kiritilgan afzalliklaridir

C. Raqobat muhitida maqsadli yo‘naltirilgan fan texnika natijalari yutuqlarini, yangi texnologik ishlanmalarni joriy etish hisobidan amalga oshirilishi

D. Foyda olish maqsadida soliq va bojxona organlaridan tegishli tartibda imtiyozlar orqali korxonani yurgazib maksimal darajaga chiqish

7. TTXI va millatlarni raqobat ustunliklari nazariyasida TTXI risipiyent mamlakat raqobatdoshligini tahlil qilib TTXI va raqobatdoshlik o‘rtasidagi bog‘lanishni kim o‘rgangan?

A. M.Porter

B. K.Akamasu

C. P.Bakkli va M.Kasson

D. J.Keyns

8. Respublikamizda xorijiy investitsiyalar ishtirokidagi korxonalarni tashkil etishdan asosiy maqsad (noto‘g‘ri javobni ko‘rsating).

A. Xorijiy mamlakatlarga xom ashyo eksport qilish

B. Mamlaktimizga ilg‘or texnologiyalarni kiritish

C. Xorijga tayyor mahsulotlarni korxona tomonidan eksport qilish

D. Aholini bandligini oshirish

9. To‘lov balansi nima?

A. Mamlakat tomonidan valyuta ko‘rinishida haqiqatda to‘langan va boshqa davlatlardan olingan tushumlarning nisbati

B. Mamlakatning xorijiy davlatlarga bo‘lgan talab va majburiyatlarning nisbati

C. Faqatgina korxonaning haqiqatda amalga oshirilgan xalqaro kredit bilan bog‘liq to‘lovlar va tushumlarning nisbati

D. Valyuta rezervlari va oltin rezervlari bahosi o‘rtasidagi nisbat

10. Nomoddiy aktivlar bu - …

A. Xo‘jalik yuritish faoliyatida uzoq vaqt (bir yildan ko‘p vaqt) mobaynida foydalanilgan moddiy ashyoviy mazmunga ega bo‘lmagan mulk obyektlaridir

B. Sanoat intellektual mulki tarkibiga tegishli hukumat muassasi tomonidan berilgan patent bilan e’tirof etilgan ixtirolar kiradi

C. Yangi yaratilgan maxsulot, texnologiya va faoliyatni qo‘llash, ishlab chiqarish, sotish va nazorat qilish bo‘yicha ularni egasiga maxsus davlat idorasi tomonidan berilgan huquq

D. Ma’lum bir faoliyat turi bilan shug‘ullanish huquqini beruvchi rasmiy xujjat bulib yil davomida foydalanish huquqini beradi

XI BOB. INVESTITSION FAOLIYATDA LOYIHALAR SAMARADORLIGINI BAHOLASH

11.1. Investitsiya loyihalari samaradorligini baholashning mohiyati.

11.2. Investitsiya loyihalari samaradorligini baholash usullari.

11.3. Yirik investitsiya loyihalarini loyihaviy moliyalashtirishning o‘ziga xos xususiyatlari.

11.1. Investitsiya loyihalari samaradorligini baholashning mohiyati

Iqtisodiy rivojlanishning asosi sifatida innovatsiya uzoq vaqt davomida foyda keltiradigan loyihalarga investitsiyalarni o‘z ichiga oladi. Bunday loyihalar bozor talabini qondirish uchun maxsus mahsulotlarni ishlab chiqarishga, zamonaviy texnologiyalar va uskunalardan foydalanish orqali ishlab chiqarishni yaxshilashga, ishlab chiqarish resurslarini tejashga, mahsulot sifatini yaxshilashga va ekologik xavfsizlikni oshirishga olib kelishi mumkin. Biroq, hozirgi iqtisodiy sharoitda korxonalar investitsiya qarorlarida ehtiyotkorroq bo‘lishlari kerak. Mablag‘lar uzoq muddatda emas, balki kelgusi yillarda natija beradigan loyihalarga investitsiya qilinishi kerak. Natijada, investitsiya samaradorligini baholash mavzusi tobora muhim ahamiyat kasb etmoqda. Investitsiya loyihasi samaradorligini baholashning quyidagi asosiy tamoyillari asos bo‘lib xizmat qiladi:

• loyihani butun hayot aylanishi davomida (hisob-kitob davri) ko‘rib chiqish;

• hisob-kitob davri davomida loyiha bilan bog‘liq barcha pul tushumlari va chiqimlarini o‘z ichiga olgan pul oqimini modellashtirish;

• turli loyiha variantlari qiyosiy shartlarini taqqoslash;

• ijobiylik va maksimal samaradorlik tamoyili;

• vaqt omilini hisobga olish;

• faqat kelgusi xarajatlar va tushumlarni hisobga olish;

• loyihaning eng muhim ta’sirlarini ko‘rib chiqish;

• turli loyiha ishtirokchilarining mavjudligini ko‘rib chiqish;

• ko‘p bosqichli baholash;

• loyihani amalga oshirish bilan bog‘liq noaniqlik va risklarning ta’sirini ko‘rib chiqish.

Investitsiya loyihalarining samaradorligi ikki bosqichda baholanadi. Birinchi bosqichda loyihaning umumiy samaradorligi ko‘rsatkichlari hisoblanadi. Ushbu bosqichning maqsadi loyiha yechimlarining umumlashtirilgan iqtisodiy bahosini berish va investorlarni topish uchun zarur shart-sharoitlarni yaratishdir. Mahalliy loyihalar uchun faqat ularning tijorat samaradorligi baholanadi va agar bu maqbul bo‘lsa, baholashning ikkinchi bosqichi yakunlanishi mumkin. Agar moliyalashtirish manbai va shartlari allaqachon ma’lum bo‘lsa, loyihaning tijorat samaradorligini baholash o‘tkazib yuborilishi mumkin. Ikkinchi bosqich moliyalashtirish sxemasi ishlab chiqilgandan so‘ng amalga oshiriladi. Ushbu bosqichda ishtirokchilar tarkibi aniqlanadi va har bir ishtirokchining loyihada ishtirok etishining moliyaviy imkoniyatlari va samaradorligi aniqlanadi. Mahalliy loyihalar uchun bu bosqich alohida ishtirok etuvchi tashkilotlarning loyihada ishtirok etish samaradorligini belgilaydi.

Investitsiya loyihalarining samaradorligi loyihaning boshlanishidan to tugashigacha bo‘lgan vaqt oralig‘ini qamrab oluvchi hisoblash davri davomida baholanadi. Hisoblash davri bosqichlarga bo‘linadi, ular doirasida moliyaviy va iqtisodiy ko‘rsatkichlarni baholash uchun ishlatiladigan ma’lumotlar umumlashtiriladi. Loyiha samaradorligini baholash uchun investitsiya loyihasining pul oqimlari qo‘llaniladi. Naqd pul oqimlari bilan bir qatorda, loyiha samaradorligini baholash uchun pul oqimi ham qo‘llaniladi. Ushbu oqimning xususiyatlari har bir bosqichida joriy va barcha oldingi bosqichlar uchun ularning yig‘indisi sifatida aniqlanadi.

Loyiha samaradorligi quyidagi bosqichlarda baholanadi:

• investitsiya imkoniyatlarini qidirish (imkoniyatlarni aniqlash, investitsiya taklifi, biznes prospekti);

• loyihani dastlabki tayyorlash (dastlabki tanlov bosqichi, investitsiya asoslash);

• loyihani yakuniy tayyorlash (loyihalash bosqichi, texnik-iqtisodiy asoslash);

• investitsiya loyihasini amalga oshirish (iqtisodiy monitoring).

Investitsiya loyihalarining samaradorligini baholash tamoyillari barcha bosqichlarda bir xil. Baholashlar ishlash turiga, shuningdek, dastlabki ma’lumotlarning to‘plami va ishonchlilik darajasiga hamda ularning tavsifining tafsilotlariga qarab farq qilishi mumkin. Investitsiya imkoniyatlarini qidirish va loyihani dastlabki tayyorlash bosqichlarida baholash odatda loyihaning umumiy natijalari bilan cheklanadi, pul oqimi hisob-kitoblari joriy narxlarda amalga oshiriladi. Loyihani yakuniy tayyorlash bosqichida yuqoridagi barcha natijalar turlari baholanadi. Moliyalashtirish sxemasi uchun ma’lumotlar, shu jumladan, haqiqiy dastlabki ma’lumotlardan foydalanish va hisob-kitoblar joriy va prognoz qilingan narxlarda amalga oshirilishi kerak. Loyihaning iqtisodiy monitoringi davomida loyihaning haqiqiy natijalar ko‘rsatkichlari baholanishi va dastlabki hisob-kitoblar bilan taqqoslanishi kerak. Agar dastlabki hisob-kitoblarda olingan natijalar ko‘rsatkichlariga erishilmayotganligi aniqlansa, loyihani davom ettirish, o‘zgartirishlar kiritish va hokazolarning maqsadga muvofiqligini ko‘rib chiqish va keyin davom ettirish to‘g‘risida qaror qabul qilish kerak.

Investitsiya loyihalarini iqtisodiy baholash potentsial investitsiya variantlarini asoslash va tanlash jarayonida markaziy o‘rin tutadi. Agar loyiha boshqa barcha qulay xususiyatlarga ega bo‘lsa ham, u tovarlar yoki xizmatlarni sotishdan tushgan daromad orqali investitsiyalardan daromad keltirmasa, korxonaning istalgan darajasidan past bo‘lmagan investitsiyalardan daromad keltirmasa va korxona uchun maqbul vaqt ichida investitsiyalardan daromad keltirmasa, u hech qachon amalga oshirish uchun qabul qilinmaydi.

Ushbu investitsiya natijalariga erishishning maqsadga muvofiqligini aniqlash har qanday real aktivlarga investitsiya loyihasining moliyaviy va iqtisodiy parametrlarini baholashning asosiy vazifasidir. Bunday baholashni o‘tkazish har doim murakkab vazifa bo‘lib, bir nechta omillarga bog‘liq: birinchidan, investitsiya xarajatlari bir marta yoki ancha uzoq vaqt davomida (ba'zan bir necha yilgacha) qayta-qayta amalga oshirilishi mumkin; ikkinchidan, innovatsion loyihalarni amalga oshirishdan natijalarga erishish jarayoni ham uzoq davom etadi (har

qanday holatda ham, u bir yildan oshadi); uchinchidan, uzoq muddatli operatsiyalarni amalga oshirish investitsiyalarning barcha jihatlarini baholashda noaniqlikning ortishiga va xato riskiga olib keladi. Bu omillar investitsiya loyihalarining samaradorligini baholashning ixtisoslashgan usullarini ishlab chiqishga olib keldi, bu esa eng past xato chegarasi bilan asosli qarorlar qabul qilish imkonini beradi. Investitsiya loyihalarini baholashning ixtisoslashgan usullarining paydo bo‘lishining asosiy sabablaridan biri vaqt o‘tishi bilan pulning tengsiz qiymatidir. Amalda, bu bugungi kunda rubl kelgusi yilgi rubl bilan bir xil emasligini anglatadi.

Bir xil pul miqdoriga nisbatan bunday turlicha munosabatning sababi hatto inflyatsiya ham emas, garchi bu birinchi fikr bo‘lishi mumkin. Bundan ham fundamentalroq sabab shundaki, har qanday tijorat bitimiga investitsiya qilingan mablag‘ (shu jumladan, uni shunchaki bank depozitiga qo‘yish) olingan daromad tufayli bir yil ichida katta summaga aylanishi mumkin. Bu haqiqat moliyaviy bitimlarning aksiomasi bo‘lib, investitsiya loyihalarining samaradorligini iqtisodiy asoslash va tahlil qilishning butun mexanizmini oldindan belgilab beradi.

Har qanday investitsiya loyihasini iqtisodiy baholashda bozor faoliyatining o‘ziga xos xususiyatlarini, xususan, loyihani tavsiflovchi ko‘plab parametrlarning o‘zgaruvchanligini, yakuniy natijaga erishishning noaniqligini, turli loyiha ishtirokchilari manfaatlarining subyektivligini va natijada baholash mezonlarining ko‘pligini hisobga olish kerak.

Investitsiya loyihalarining samaradorligini baholash metodologiyasi bir qator ko‘rsatkichlarni hisoblashga asoslangan bo‘lishi kerak.

Joriy qiymat (present value) PV – kelajakdagi pul oqimlarining hozirgi qiymatidir. Bu ko‘rsatkich quyidagi formula yordamida hisoblanadi:

$$\boldsymbol{PV = \sum_{t=0}^{n} \frac{CF_t}{(1+r)^t}}$$

Bu yerda:

CF – pul oqimi (cash flow);

t – vaqt;

r – diskonlash stavkasi.

Hisoblashni dasturiy ta’minot yordamida ham amalga oshirish mumkin. Masalan, Microsoft Excelda siz NPV (sof joriy qiymat) funksiyasidan foydalanishingiz kerak, uning argumentlari investitsiya loyihasining amal qilish muddati davomida chegirma stavkasi va pul oqimlarining aniq qiymatlari hisoblanadi. Sof joriy qiymat (NPV) – bu kelajakdagi diskontlangan pul oqimlari qiymatining investitsiya qo‘yilmalari ***I*** dan ayirib tashlangan bahosi hisoblanadi. Hisoblash quyidagi formulalardan biri yordamida amalga oshirilishi kerak:

• bir martalik investitsiya holatida:

$$\boldsymbol{NPV = \sum_{t=0}^{n} \frac{CF_t}{(1+r)^t} - I}$$

• ko‘p bosqichli investitsiyalar holatida esa:

$$\boldsymbol{NPV = \sum_{t=0}^{n} \frac{CF_t}{(1+r)^t} - \sum_{t=0}^{n} \frac{I}{(1+r)^t}}$$

Olingan NPV qiymati nol bilan taqqoslanishi kerak, bu loyihaning rentabelligini aniqlash uchun ishlatilishi kerak:

• Agar NPV = 0 bo‘lsa, loyiha foyda keltirmaydi, lekin zarar ham ko‘rmaydi;

• Agar NPV > 0 (musbat NPV) bo‘lsa, loyiha foydali va uning amalga oshirish imkoniyati ko‘rib chiqilishi kerak;

• Agar NPV < 0 (manfiy NPV) bo‘lsa, loyiha zararli va uning amalga oshirish imkoniyati ko‘rib chiqilmasligi kerak.

Amaliyot shuni ko‘rsatadiki, hisob-kitoblar ko‘pincha bitta investitsiya loyihasi uchun emas, balki bir vaqtning o‘zida bir nechta alternativalar uchun amalga oshiriladi, bu oxir-oqibat olingan natijalarni nafaqat nol bilan, balki bir-biri bilan ham taqqoslashni talab qiladi. Eng yuqori sof joriy qiymatga ega loyiha eng maqbul hisoblanadi.

Investitsiya loyihasini amalga oshirish natijalarini baholash uchun NPVdan foydalanishning afzalliklari quyidagilardir:

• turli loyihalarni taqqoslash va eng mosini tanlash imkoniyati;

• turli chegirma stavkalari bo‘yicha loyihani amalga oshirish variantlarini ko‘rib chiqish imkoniyati;

• investitsiya loyihasini amaliy amalga oshirish davrini va amalga oshirish davrining har bir yili uchun pul oqimlarining taqsimlanishini hisobga olish.

NPV indikatorining eng muhim kamchiliklari quyidagilarni o‘z ichiga oladi:

• tegishli investitsiya loyihasini amalga oshirish risklarini baholash uchun undan foydalana olmaslik;

• aktivlarning amortizatsiyasini (ham ma’naviy, ham jismoniy) baholay olmaslik;

• hisoblashning murakkabligi va ma’lum darajada tanlangan diskont stavkasining nisbiy tabiati.

Ichki daromad darajasi (IRR) – bu NPV = 0 bo‘lgan diskont stavkasi. U quyidagi formulalardan biri yordamida hisoblanadi:

$$\boldsymbol{IRR = r_1 + \frac{NPV\,(r_1)}{NPV(r_1) - NPV(r_2)}(r_2 - r_1)}$$

$$\boldsymbol{IRR = r_2 + \frac{NPV\,(r_2)}{NPV(r_2) - NPV(r_1)}(r_2 - r_1)}$$

bu yerda:

r_1 – NPVni maksimal darajada oshiradigan diskont stavkasi;

r_2 – NPVni minimallashtiradigan diskont stavkasi.

IRRni hisoblash tartibi quyidagicha:

1) r_1 va r_2 diskont stavkalari yordamida PV ni hisoblang;

2) PV hisoblash natijasi asosida NPV ni hisoblang;

3) Olingan natijalarni taqdim etilgan formulalardan biriga almashtiring.

Ushbu yondashuvning kamchiliklari: formuladan foydalangan holda qo‘lda hisoblash faqat taxminiy natijani beradi, uning aniqligi tanlangan diskont stavkasiga bog‘liq: NPV ning noldan manfiy (ijobiy) qiymatlarga o‘tish chegarasidan qanchalik uzoq bo‘lsa, natija shunchalik aniq bo‘lmaydi; amalga oshirish jarayonida diskont stavkalari o‘zgarib turadigan loyihalarni baholash uchun ushbu ko‘rsatkichdan foydalanishda cheklovlar mavjud.

Afzalliklari: investitsiya loyihasining rentabelligini nol NPV qiymatini hisobga olgan holda baholash mumkin; diskont stavkasiga bog‘liq emas.

IRR ga asoslangan loyihani tanlash mezonlari:

• IRR < r – loyiha zararli bo‘lishi kutilmoqda va undan voz kechish kerak;

• IRR > r – loyiha foydali bo‘lishi kutilmoqda; uni amalga oshirishning maqsadga muvofiqligi ko‘rib chiqilishi kerak (yakuniy qaror qabul qilish uchun boshqa ko‘rsatkichlar baholanishi kerak);

• IRR = r – loyiha zararli ham, foydali ham bo‘lmasligi kutilmoqda; yakuniy qaror qabul qilish uchun boshqa ko‘rsatkichlarni baholash kerak.

Investitsiya loyihasini amaliy amalga oshirish jarayonida olingan daromadni qayta investitsiyalashning belgilangan darajasiga moslashtirilgan o‘zgartirilgan MIRR (modified internal rate of return) ichki daromadlilik darajasi kompyuter dasturi yordamida hisoblanadi. Xususan, Microsoft Excelda u MIRR funktsiyasi yordamida hisoblanadi. Pul oqimi ma’lumotlarini (investitsiyalarni qo‘shgan holda) ifodalovchi diapazon “Qiymatlar” maydoniga kiritiladi, diskont stavkasi “Moliyaviy_Rate” maydoniga kiritiladi va qayta investitsiya stavkasining o‘zi “Reinvest_Rate” maydoniga kiritiladi. MIRR asosida loyihani tanlash mezonlari quyidagi holatlarni namoyon etadi:

• MIRR < r – loyiha zararli bo‘lishi kutilmoqda va uni amalga oshirishdan voz kechish kerak;

• MIRR > r – loyiha foydali bo‘lishi kutilmoqda va uni amaliy amalga oshirishning maqsadga muvofiqligi hisobga olinishi kerak

(yakuniy qaror qabul qilish uchun boshqa ko‘rsatkichlar baholanishi kerak);

• MIRR = r – loyiha zararli ham, foydali ham bo‘lmasligi kutilmoqda va yakuniy qaror qabul qilish uchun boshqa ko‘rsatkichlar baholanishi kerak.

Bu holda, diskont stavkasi o‘rniga kapitalning o‘rtacha og‘irlikdagi qiymati MIRR taqqoslash mezoni sifatida ishlatilishi mumkin. Kapitalning o‘rtacha og‘irlikdagi qiymati WACC (weight average cost of capital) bir nechta asosiy xususiyatlar bilan tavsiflanadi:

• foiz sifatida o‘lchanadigan nisbiy ko‘rsatkich;

• umumiy kapitalni shakllantirish xarajatlari miqdorini tavsiflaydi;

• hisoblashda qarzga olingan va o‘z kapitali bo‘yicha ma'lumotlar hisobga olinadi.

Ushbu ko‘rsatkich ikkita formuladan biri yordamida hisoblanadi:

• ekspress hisob-kitoblar uchun (ko‘rsatkich qiymatini og‘zaki aniqlash uchun, shuningdek batafsil hisoblash uchun to‘liq ma'lumotlar bo‘lmagan taqdirda ishlatiladi):

$$\boldsymbol{WACC = \sum (c_i * d_i)}$$

bu yerda:

c_i – mos keladigan manbaning qiymati;

d_i – mos keladigan manbaning umumiy kapitaldagi ulushi (salmoqli og‘irligi);

• to‘liq hisoblash uchun (batafsil hisoblash uchun barcha kerakli ma’lumotlar mavjud bo‘lganda indikatorning aniq qiymatini olish uchun ishlatiladi):

$$\boldsymbol{WACC = \frac{E}{TC} c_1 + \frac{D}{TC} c_2 (1 - t)}$$

Bu yerda:

E – xususiy kapital miqdori;

TC – umumiy kapital;

c_1 – xususiy kapital qiymati;

D – qarz kapital miqdori;

c_2 – qarz kapital qiymati;

t – daromad solig‘i stavkasi.

Investitsiya loyihalari samaradorligini baholashni potentsial takomillashtirish doirasida, har bir baholash ko‘rsatkichi uchun mezon va boshqa loyihalar bilan solishtirganda ma’lum bir qiymatga erishish uchun reyting ballarini berish orqali reyting va reyting indikatorlarini joriy etish maqsadga muvofiq ko‘rinadi. Bundan tashqari, investitsiya loyihalari samaradorligini baholash nafaqat investitsiya loyihasini tanlash bosqichida, balki uni amaliy amalga oshirishdan keyin ham amalga oshirilishi kerak, bu qabul qilingan qarorning asosliligini yoki yo‘qligini aniqlash va kelajakda eng aniq tanlov uchun tegishli ilmiy va metodologik asosni ishlab chiqish imkonini beradi.

11.2. Investitsiya loyihalari samaradorligini baholash usullari

Ishlab chiqarishni rivojlantirishga kapital qo‘yilmalarning foydali bo‘lishining kaliti investitsiya loyihasining samaradorligini hisoblash va baholashdir. Real loyihaga investitsiya qilish to‘g‘risidagi qarorga ikkita omil ta’sir qiladi: vaqt va risk. Dastlab, pul investitsiya qilinadi va miqdori noma’lum bo‘lgan investitsiyadan olingan daromad ma’lum vaqtdan keyin olinishi mumkin. Risk – real investitsiyalarda amalda eng muhim omil hisoblanadi. Bu holda, bir qator omillarni, xususan, bugungi kunda investitsiya qilingan mablag‘lar kelajakda olingan puldan qimmatroq ekanligini hisobga olish kerak.

Zamonaviy dunyoda mamlakatlarda, xususan, moliya sektorida rivojlanayotgan vaziyat tobora ortib borayotgan muammolar darajasi, tashqi muhitdagi doimiy o‘zgarishlar va iqtisodiy vaziyat haqida ishonchli ma’lumotlarning yo‘qligi bilan ajralib turadi. Shunga ko‘ra, turli qarorlarni, birinchi navbatda boshqaruv qarorlarini qabul qilishdan oldin, ularning kelajakdagi samaradorligini baholash tavsiya etiladi. Hozirgi kunda ko‘plab samaradorlik ko‘rsatkichlariga qaramay, investitsiya loyihalari samaradorligini baholash qiyinchiliklar va muammolarga to‘la. Ushbu muammolarni yoki hech bo‘lmaganda ularning bir qismini hal qilish uchun investitsiya loyihalari samaradorligini baholashga ko‘plab metodologiyalar, modellar, tavsiyalar va yondashuvlar ishlab chiqilmoqda. Ular orasida

investitsiyalarni boshqarish nazariyasi va amaliyotidagi eng mashhur xorijiy usullar quyidagilardir:

- Goldman, Sachs & Co. metodologiyasi;
- Ernst & Young metodologiyasi;
- Yevropa tiklanish va taraqqiyot banki (YETTB) metodologiyasi;
- Jahon bankining yondashuvlari;
- (cost-benefit analysis) “xarajat-foyda” tahlili;
- BMTning Sanoatni Rivojlantirish Tashkiloti (UNIDO) metodologiyasi;
- Little-Mirrlees metodologiyasi.

Goldman, Sachs & Co., Ernst & Young va YETTB metodlari odatda asosiy investitsiya rejalashtirish hujjati – biznes-rejani ishlab chiqishda qo‘llanma hisoblanadi. Goldman, Sachs & Co. mutaxassislari hisob-kitoblarda rasmiy statistik ma’lumotlardan foydalanishni tavsiya qiladilar, ular qurilish materiallari va energiya resurslari narxlarining o‘zgarishi haqidagi ma’lumotlar kabi qasddan buzilishlarga kamroq moyil bo‘ladi[54]. Ernst & Young investitsiya loyihalari samaradorligini baholash uchun takomillashgan joriy qiymatdan (adjusted present value, ARR) foydalanadi. Biroq, ushbu metodologiyani qo‘llashda ma’lum bir qiyinchilik mavjud: APV sof joriy qiymatni (NPV) aktsiyalarni chiqarishning moliyaviy xarajatlari uchun sozlaydi va investitsiya risklarini hisobga olmaydi.

YETTB metodologiyasi ko‘rib chiqilgan metodologiyalar orasida eng aniq hisoblanadi, chunki uni qo‘llash ishlab chiquvchidan umuman biznes-rejalarni ishlab chiqish va investitsiya loyihasining samaradorligini baholashda keng tajribaga ega bo‘lishni talab qiladi.

Jahon banki investitsiya loyihalarining samaradorligini baholash uchun loyiha tahlilidan foydalanadi. Loyiha tahlili – bu loyihaning tijorat ahamiyatini emas, balki ijtimoiy ahamiyatini baholash metodologiyasi. Agar loyiha ishonchli, moliyaviy jihatdan maqsadga muvofiq bo‘lsa va BMT tomonidan belgilangan maqsadlarga javob bersa, investitsiya uchun yaroqli deb hisoblanadi. Jahon banki

[54] Ткаченко А.Н. Оценка эффективности инвестиционных проектов. Учебное пособие. М.: Новокузнецк: НФИ КемГУ, 2003.-78 с.

metodologiyasidan foydalangan holda investitsiya loyihasining samaradorligini baholashda, qaytarish muddati va NPV kabi asosiy ko‘rsatkichlar, shuningdek, sof tejashning soyali narxlari yordamida investitsiya loyihasining samaradorligini baholash imkonini beruvchi Bruno mezoni hisoblanadi. Investitsiya loyihasining nisbiy samaradorligini o‘lchaydigan rentabellik indeksining (PI) yo‘qligi ham loyiha tahlili metodologiyasining kamchiligi hisoblanadi.

“Xarajat-foyda” usuli 19-asrda Fransiyada ixtiro qilingan, keyinchalik Qo‘shma Shtatlarda qabul qilingan va 1940-yillarda tez rivojlana boshlagan[55]. O‘sha paytda iqtisodchilar dastlab xarajatlar va foyda o‘rtasidagi optimal muvozanatni topishga harakat qilishgan. Bu usul hozirda faol o‘rganilmoqda va tadqiqotchilar uning yakuniy versiyasini hali ishlab chiqmaganlar. Usul ma’lum bir investitsiya loyihasining sof joriy qiymatini hisoblashga asoslangan. Metodologiya turli vaqt oralig‘ida foyda va xarajatlarni hisoblash imkonini beradi, bu esa NPV hisoblash asosida tegishli investitsiya qarorini qabul qilishga imkon beradi. Usulning kamchiliklari foydalarni hisobga olishda nisbatan past aniqlik, tijorat bo‘lmagan foydalarni to‘liq tahlil qilmaslik va resurslarni qayta taqsimlashning loyiha natijalariga ta’sirini o‘z ichiga oladi. Bundan tashqari, ushbu usuldan foydalanganda investitsiya loyihasining samaradorligini baholash natijalarida noaniqliklar mavjud.

UNIDO metodologiyasining rivojlanishi xarajatlar-foyda usulini ishlab chiqishda sezilarli yutuqni ifodalaydi. Ushbu metodologiya investitsiya loyihalarini ishlab chiqishning tijorat va ijtimoiy samaradorligini baholaydi. UNIDO usuli tovarlar, xizmatlar va energiya yaratish zaruratiga asoslanib investitsiyalar uchun yakuniy asosni shakllantiradi. Natijada, loyiha xarajatlari va foydalari iste’molga nisbatan o‘lchanadi. Ichki talabning xususiyatlariga asoslanib, metodologiya soyali narxlarni aniqlaydi yoki iste’molchilarning ma’lum bir tovar yoki xizmat uchun to‘lashga tayyorligini baholaydi va o‘lchov birligi sifatida umumiy iste’moldan foydalanadi. UNIDO usuli beshta asosiy bosqichdan iborat bo‘lib, ularning har biri investitsiya

[55] Виленский П.Л., Лившиц В.Н., Смоляк С.А. Оценка эффективности инвестиционных проектов. М.: Дело, 2002.-888 с.

rejalashtirishni turli nuqtai nazardan baholaydi. Bu bosqichlarning hech biri ijobiy investitsiya qarorini qabul qilish uchun etarli ma’lumot bera olmaydi, chunki har bir bosqich ma’lum bir nuqtai nazardan baholanadigan natijalarni ochib beradi. Bular investorlarning foydasiga, mamlakatdagi mavjud resurslardan foydalanish qobiliyatiga, mamlakat ichidagi talab va iste’mol balansiga, daromad taqsimotiga va qaror qabul qiluvchilar ko‘rib chiqishni istagan boshqa maqsadlarga ta’sir qiluvchi loyiha natijalaridir. UNIDO usuli milliy rivojlanishni rejalashtirish bilan bevosita bog‘liq. U qulay milliy rivojlanish mamlakat ichida resurslarni to‘g‘ri taqsimlash orqali amalga oshiriladi degan asosga asoslanadi va mohiyatan optimal rejalashtirish qarorlariga tayanadi.

Little-Mirrlees usuli UNIDO metodologiyasiga alternativa bo‘lib, tovarlar va xizmatlar narxini xalqaro narxlarda hisoblash uchun ishlatiladi. Agar tovarlarni sotish faqat ichki bozorda amalga oshirilsa, unda ichki narxlarni xalqaro narxlarga murakkab o‘zgartirishlar qo‘llaniladi. Bu usulning ma’lum kamchiliklari bor: intellektual mulkni tanlash nazarisi cheksiz mehnat resurslari ta’minotiga ega rejali iqtisodiyot tuzilishiga asoslangan; mahsulotlarning jahon narxlari spekulyatsiyaga juda moyil, bu oxir-oqibat ushbu usul yordamida investitsiya loyihasining samaradorligini baholashning noto‘g‘ri natijalariga olib kelishi mumkin; ma’lumotlarning yetarli emasligi yoki tahlilchilarning malakasining yetarli emasligi sababli narxlarni konvertatsiya qilish koeffitsientlarini hisoblashda xatolar bo‘lishi mumkin; usul intellektual mulkni amalga oshirish jarayonida tovarlar va xizmatlarning jahon narxlarining mumkin bo‘lgan o‘zgarishi va shunga mos ravishda narxlarni konvertatsiya qilish uchun yangi koeffitsientni olish zarurati tufayli ko‘p sonli qo‘shimcha hisob-kitoblarni talab qiladi.

Kapital qo‘yilmalar samaradorligini baholash natijalari investitsiya loyihasining ishlash ko‘rsatkichlarini tahlil qilish asosida xulosa shaklida taqdim etiladi. Amalda, investitsiya loyihalarining jozibadorligini baholashning ko‘plab usullari mavjud va shuning uchun bir qator ko‘rsatkichlarni ifodalovchi bir nechta asosiy ko‘rsatkichlar mavjud, ya’ni: investitsiya samaradorligini baholash uchun moliyaviy va iqtisodiy ko‘rsatkichlar, ijtimoiy-iqtisodiy samaradorlikni baholash

ko‘rsatkichi, kompaniyaning investitsiya salohiyatini baholash ko‘rsatkichlari va potentsial risklarni aniqlash ko‘rsatkichlari. Har bir usul bir xil printsipga asoslanadi: investitsiya loyihasi tugagandan so‘ng, kompaniya investitsiya qilingan kapital natijasida foyda ko‘rishi kerak. Bundan tashqari, investitsiya loyihasining samaradorligi ko‘rsatkichlari loyihani barcha manfaatdor tomonlar uchun tavsiflash va investitsiya loyihasini amalga oshirishning potentsial foydasi va risklarini aniqlash imkonini beradi[56].

Amalda, odatda, bu ko‘rsatkichlarni aniqlash uchun baholash usullarining ikki guruhi qo‘llaniladi.

1. Statik baholash usullari. Bular oddiy yoki an’anaviy usullar sifatida ham tanilgan. Ular “Kapital qo‘yilmalarning iqtisodiy samaradorligini aniqlashning standart metodologiyasi”ga asoslangan. Bu bugungi kunda ham dolzarb bo‘lib qolmoqda, chunki usullarni amalga oshirish juda oson va investitsiya samaradorligi haqida aniq tasavvur beradi, ayniqsa baholash ishlarining dastlabki bosqichlarida.

- Payback period (PP) – bu investitsiya qilingan mablag‘larning qoplanishi uchun zarur bo‘lgan vaqt, ya’ni operatsion daromad dastlabki investitsiyaga teng bo‘ladi. Ushbu ko‘rsatkichning iqtisodiy ahamiyati investor investitsiya qilingan kapitalini qoplashi mumkin bo‘lgan davrni aniqlashda yotadi. Qaytarish muddati ko‘rsatkichi dastlabki investitsiya va loyihadan kelib chiqadigan yillik yoki oylik daromadlar haqida ma’lumot talab qiladigan formula yordamida hisoblanadi. Ushbu usul yordamida hisob-kitoblarda faqat statik ma’lumotlar va diskontlanmagan summalar qo‘llaniladi, inflyatsiya, soliq yuki va amortizatsiya bundan mustasno.

- Account rate of return (ARR). Iqtisodiyotning turli sohalarida standart kapital investitsiya koeffitsientlari o‘rnatilgan. Bozor sharoitida bu koeffitsient odatda uzoq muddatli bank krediti bo‘yicha foiz stavkasi sifatida qabul qilinadi. Kapital investitsiya qilishda investor investitsiya qilingan kapitaldan yuqori daromad olishni kutadi. ARR bir necha usul bilan hisoblanadi:

[56] Есипов В.Е. Коммерческая оценка инвестиций: учебное пособие/В.Е.Есипов, Г.А.Маховикова, Т.Г.Касьяненко, С.К. Мирзажанов. − М.: КНОРУС, 2009. − 704 с.

- o‘rtacha yillik daromadning o‘rtacha investitsiyaga nisbati (%) bo‘yicha;

- qoldiq yoki likvidatsiya qiymatini hisobga olgan holda o‘rtacha yillik daromadning o‘rtacha investitsiyaga nisbati bo‘yicha.

Asosiy kamchilik shundaki, bu usullar vaqt omilini hisobga olmaydi va hisob-kitoblar taqqoslanmaydigan qiymatlarga – joriy qiymatda o‘lchangan investitsiya miqdori va kelajakdagi qiymatda o‘lchangan foydaga asoslanadi. Bu muammolar investitsiya loyihalari samaradorligini hisoblash natijalarini sezilarli darajada buzadi, jumladan, samaradorlik koeffitsientlarini kam baholaydi.

2. ***Dinamik baholash usullari.*** Ushbu usullar guruhi murakkab va ko‘plab turli jihatlarni hisobga olishni talab qiladi. Ular ko‘pincha investitsiya loyihasini amalga oshirish jarayonida qo‘shimcha moliyaviy investitsiyalarni talab qiladigan uzoq muddatli investitsiya loyihalarini baholash uchun ishlatiladi.

- Sof joriy qiymat (NPV). Ushbu ko‘rsatkich diskontlashni hisobga olgan holda investitsiyalarning daromadliligini ko‘rsatadi. Agar NPV noldan katta bo‘lsa, investitsiya loyihasi amalga oshirilishi mumkin. Agar bir nechta investitsiya loyihalari orasida tanlov qilish kerak bo‘lgan vaziyat yuzaga kelsa, NPV yuqori bo‘lgan loyiha tanlanadi. NPV ma’lum bir davrda investitsiya loyihasini amalga oshirish jarayonida hosil bo‘lgan xarajatlarning diskontlangan pul oqimlari va daromadlar o‘rtasidagi farq sifatida hisoblanadi. Ushbu qiymatni aniqlash uchun dastlabki investitsiya miqdorini, ma’lum bir davrda kapital qo‘yilmalarni sotishdan tushgan pul oqimini, hisoblash bosqichini va diskont stavkasini bilish kerak. Agar NPV noldan past bo‘lsa, bu investitsiya loyihasining amalga oshirib bo‘lmasligini ko‘rsatadi.

- Daromadlilik indeksi (PI). Bu ko‘rsatkich dastlabki investitsiyani hisobga olgan holda pul oqimlarining joriy qiymatining pul oqimlarining sof joriy qiymatiga nisbati. Hisoblash formulasida korxona kapital xarajatlari, korxonaning ma’lum bir vaqtdagi pul oqimi, diskont stavkasi va pul oqimi balansi kabi parametrlar qo‘llaniladi. Agar PI koeffitsienti birdan katta bo‘lsa, investitsiya loyihasi hayotiy

hisoblanadi; agar u birdan kichik bo‘lsa, unday emas. Bu mezon o‘xshash NPV ko‘rsatkichlariga ega, ammo talab qilinadigan investitsiyalarning turli miqdoriga ega investitsiya loyihalarini tanlashda foydalidir.

- Ichki daromadlilik darajasi (IRR) yoki investitsiyalardan ichki daromad darajasi – bu loyihaning NPVsi nolga teng bo‘lgan diskont stavkasi. Ushbu koeffitsientni hisoblash loyiha xarajatlarining ruxsat etilgan maksimal darajasini aniqlash uchun zarur. Masalan, agar investitsiya loyihasi bank krediti bilan moliyalashtirilsa, IRR koeffitsienti bank foiz stavkasining yuqori chegarasi hisoblanadi; agar u bu chegaradan oshsa, investitsiya loyihasi ma’nosiz bo‘lib qoladi.
- O‘zgartirilgan ichki daromad darajasi (MIRR) ko‘chmas mulk loyihasining uzoq muddatli qurilishi kabi takroriy pul oqimlari holatida yuzaga kelishi mumkin bo‘lgan ichki daromad darajasining kamchiliklarini bartaraf etadi. Bu holda, qayta investitsiyalash xavfsiz stavka bo‘yicha amalga oshiriladi, uning qiymati bozor tahlili asosida aniqlanishi mumkin.
- Diskontlangan qaytarilish muddati (DPP) investitsiya loyihasining qaytarilish muddatini hisoblashning statik usulining kamchiliklarini bartaraf etadi, chunki u pulning vaqt qiymatini hisobga oladi. Diskontlash bilan investitsiya loyihasining qaytarilish muddati oshadi. DPP ko‘rsatkichi IRR yoki NPV ga qo‘shimcha ko‘rsatkich bo‘lib xizmat qiladi.

Ba’zan, tajribasizlik tufayli, loyiha samaradorligini baholovchilar investitsiya loyihasining samaradorligini hisoblash uchun to‘g‘ri usullar va dasturiy ta’minotni tanlashda chalkashib ketishadi, ko‘rsatkichlar to‘plamini noto‘g‘ri tanlaydilar va aktivlarga noto‘g‘ri ustuvorlik beradilar va baholaydilar. Natijada, xulosalar har doim ham barcha loyiha ishtirokchilarining manfaatlarini hisobga olmaydi va ba’zan subyektivdir. Ba’zan samaradorlikni baholash mutaxassislar yordamida bir xil ko‘rsatkichlarni qo‘shimcha hisoblashni talab qilishi mumkin.

11.3. Yirik investitsiya loyihalarini loyihaviy moliyalashtirishning o‘ziga xos xususiyatlari

Har qanday investitsiya loyihasini amalga oshirish uni moliyalashtirishni tashkil qilishni talab qiladi. Bugungi sharoitda loyihani moliyalashtirish investitsiya loyihasini amalga oshirish bilan bog‘liq moliyaviy va tashkiliy masalalarni hal qilishning innovatsion usuli hisoblanadi. Ushbu loyihani kelajakdagi pul oqimlarini yaratish orqali amalga oshirish kompaniyaga o‘z majburiyatlarini to‘liq bajarish va haminvestorlar uchun daromadni ta'minlash imkonini beradi. Loyihani moliyalashtirish – bu investitsiya loyihasini moliyalashtirishni tashkil etish usuli bo‘lib, unda loyiha tashabbuskorlari loyihani amalga oshirish uchun yangi, qonuniy jihatdan alohida kompaniya yaratadilar. Ushbu kompaniya tomonidan yaratilgan kelajakdagi pul oqimlari jalb qilingan mablag‘larga xizmat ko‘rsatish va ularni qaytarish uchun asosiy garov bo‘lib xizmat qiladi, loyiha risklari esa amalga oshirish jarayonida ishtirok etuvchi tomonlar o‘rtasida taqsimlanadi va muayyan risklarni qoplashga eng yaxshi tayyorlanadi. Global miqyosda loyihani moliyalashtirish bir necha o‘n yillar davomida ko‘plab yirik va kapital talab qiladigan loyihalarni amalga oshirish mexanizmi bo‘lib kelgan.

Loyihani moliyalashtirish butun dunyo bo‘ylab iqtisodiy o‘sishni rag‘batlantirishning ustuvor vositasi bo‘lib, homiyning kreditga layoqati yetarli bo‘lmagan taqdirda ham qulay kredit shartlarini taqdim etish orqali keng ko‘lamli va kapital talab qiladigan loyihalarni amalga oshirish imkonini beradi.

Loyihani moliyalashtirish – bu faqat loyihaning o‘zi tomonidan yaratilgan pul oqimi bilan ta'minlangan kreditga asoslangan, qarz oluvchi uchun hech qanday choralar ko‘rilmagan “moliyaviy muhandislik” orqali yirik loyihalar uchun uzoq muddatli qarz mablag‘larini jalb qilish usuli.

Loyihani moliyalashtirishning asosiy xususiyati shundaki, ma’lum bir loyihani amalga oshirish uchun maxsus maqsadli vosita yaratiladi. Ushbu vosita loyiha uchun resurslarni (naqd pul emas) jalb qiladi, loyihani amalga oshiradi va loyihaning kreditorlari va investorlariga

loyihaning o‘zi tomonidan yaratilgan mablag‘lardan (pul oqimi) to‘laydi.

Loyihani moliyalashtirishning ikkinchi xususiyati – loyihaning dastlabki investitsiya bosqichida qarz mablag‘larini qaytarishni ta'minlash uchun aktivlarning deyarli yo‘qligi. Loyiha tomonidan yaratilgan pul oqimi maxsus maqsadli vosita jalb qilingan qarz mablag‘larini qaytarish uchun garov vazifasini bajaradi. Mablag‘lar loyihaning investitsiya bosqichida berilganligi sababli, yaratilgan (sotib olingan) aktivlar garov sifatida ishlatilishi mumkin. Bu xususiyat loyiha moliyalashtirishni loyiha moliyalashtirishning eng riskli shakllaridan biriga aylantiradi.

Loyiha moliyalashtirishning uchinchi xususiyati loyiha moliyaviy resurslari yetkazib beruvchilari tomonidan turli moliyaviy vositalardan (kapital, qarz, derivativlar) va turli xil shartnomalardan foydalanishdir.

Loyihani moliyalashtirishning asosiy afzalligi shundaki, u ma’lum bir biznes muammosini hal qilishga katta moliyaviy resurslarni jamlash va loyiha risklarini loyiha kompaniyasiga mahalliylashtirish imkoniyatiga ega. U ma’lum bir loyiha uchun maxsus yaratilgan, uni amalga oshirish uchun javobgar va odatda moliyaviy tarixga yoki garovga ega emas. Mas’uliyat va risklar loyiha ishtirokchilari o‘rtasida taqsimlanadi va bir qator shartnomalar va kelishuvlar bilan tartibga solinadi.

Loyiha moliyalashtirishning global iqtisodiyotdagi rivojlanishining hozirgi bosqichi turli xil qo‘llanilishlar bilan tavsiflanadi. Bular asosan tabiiy resurslarni, xususan, neft va gazni qazib olish, qayta ishlash va tashish bilan bog‘liq loyihalarga taalluqlidir. Loyiha moliyalashtirishi shuningdek, elektr energetikasi sanoatida (elektr stansiyalari, elektr uzatish liniyalari va boshqalarni qurish), telekommunikatsiya, konchilik va infratuzilma loyihalarida (avtomobil yo‘llari, aeroportlar, suv tozalash inshootlari va boshqalarni qurish) faol qo‘llaniladi.

Kapital aktivlarini yangilashga davlat investitsiyalari samarasiz, bu davlat mablag‘laridan noto‘g‘ri foydalanish bilan bog‘liq va xususiy investorlarda kapitalizatsiya imkoniyatlari yo‘q. Bu kapitalni yangilash uchun joy qoldirmaydi, natijada ishlab chiqarish jarayonlarida yuqori

mehnat, material va energiya xarajatlari yuzaga keladi. Bu biznes samaradorligini sezilarli darajada pasaytiradi. Mamlakat iqtisodiyoti samarasizligicha qolmoqda, energiya narxlariga to‘liq bog‘liq. Hozirda hukumat va xususiy investorlar zamonaviy ijtimoiy va iqtisodiy talablarga javob beradigan kapital aktivlarini yangilash uchun investitsiya resurslarini qidirmoqdalar. Yangi investitsiya vositalari izlanmoqda. Bunday vositalardan biri loyihani moliyalashtirish bo‘lib, unda qarzlarni to‘lash manbai loyiha tomonidan yaratilgan pul oqimlari hisoblanadi. Ushbu turdagi investitsiyalarning o‘ziga xos xususiyati shundaki, xarajatlar va daromadlarni baholash loyiha ishtirokchilari o‘rtasida riskni taqsimlashga asoslangan.

Loyihani moliyalashtirishga alternativa investitsiya kreditlari bo‘lib, u kredit, kredit liniyasi yoki lizing moliyalashtirish shaklida bo‘ladi. Bu holda, qaytarish manbai mijozning kompaniyasining (xolding kompaniyasining) butun biznes va moliyaviy faoliyati, shu jumladan loyiha tomonidan yaratilgan pul oqimlari hisoblanadi. Investitsiya kreditlarining o‘ziga xos xususiyatlari:

1) Sof shaklda kreditni qaytarish manbai ham yangi loyihaning pul oqimlari, ham korxonaning (mijozning biznesining) joriy faoliyatidan olingan foyda bo‘lib, loyiha odatda mavjud kompaniyaning balansida amalga oshiriladi;

2) Agar biron bir sababga ko‘ra loyiha zararli bo‘lib chiqsa, qarz oluvchi bank qarzini joriy operatsiyalardan olingan foyda hisobidan to‘lashi mumkin (hatto joriy qarz portfelini qisman qayta tuzish zarurati bo‘lsa ham).

An’anaviy bank kreditlari va loyihani moliyalashtirish o‘rtasidagi farq shundaki, kreditorlar va investorlar har bir alohida investitsiya loyihasining o‘ziga xos xususiyatlaridan kelib chiqib, asosiy qarzni qoplash va qarzni to‘lash uchun yagona garov manbai sifatida kelajakdagi daromadga tayanadilar, qolgan mablag‘lar – sof foyda - investitsiyalaridan rejalashtirilgan daromad darajasiga erishish uchun yetarli deb hisoblanadi. Boshqacha qilib aytganda, an’anaviy bank moliyalashtirishi bilan kreditorlar qarz oluvchining joriy faoliyatini va sotilayotgan mahsulotlar narx dinamikasiga oid bozor kutganlarini

tekshiradilar, so‘ralgan moliyalashtirishni qarz oluvchining biznesi tomonidan yaratilgan daromad va sof foyda bilan taqqoslaydilar. Loyihani moliyalashtirish bilan qarz oluvchi (loyiha tashabbuskori) odatda loyihaga zarur investitsiyalarga mos kelmaydigan mavjud biznesga ega. Shunday qilib, an’anaviy kreditlash qarz oluvchining joriy biznes foydasidan kreditni qaytarishga qaratilgan, loyihani moliyalashtirish holatida esa kreditorlar kreditni faqat loyihaning o‘zi tomonidan yaratilgan pul oqimlaridan qaytarishni kutishlari mumkin, chunki loyiha kompaniyasi uchun boshqa to‘lov manbalari mavjud bo‘lmasligi mumkin.

Loyihani moliyalashtirishning o‘ziga xos xususiyatlari loyihalarni quyidagi tamoyillar asosida amalga oshirishni talab qiladi:

– loyiha doirasida qat'iy belgilangan yoki alohida iqtisodiy faoliyat;

– professional risklarni boshqarish va loyiha ishtirokchilari uchun funktsional kafolatlar tizimi;

– investitsiya va moliyalashtirish uchun asos bo‘lib xizmat qiluvchi yaxshi ishlab chiqilgan moliyaviy model;

– professional loyiha boshqaruvi.

Bugungi sharoitda loyihani moliyalashtirish investitsiya loyihasini amalga oshirish bilan bog‘liq moliyaviy va tashkiliy masalalarni hal qilishning innovatsion usuli hisoblanadi. Ushbu loyihani kelajakdagi pul oqimlaridan foydalangan holda amalga oshirish kompaniyaga o‘z majburiyatlarini to‘liq bajarish va haminvestorlar uchun daromadni ta'minlash imkonini beradi. Loyihani moliyalashtirish kompaniyalarning investitsiya faoliyatini moliyalashtirishning boshqa shakllaridan farq qilganligi sababli, uning o‘ziga xos shakllari mavjud, ular quyidagilarni o‘z ichiga oladi.

Birinchidan, loyihani moliyalashtirish uzoq muddat davomida amalga oshirilishi kerak bo‘lgan yirik investitsiyalarni o‘z ichiga oladi. Loyihani moliyalashtirish xalqaro va milliy miqyosdagi loyihalarni amalga oshirishda qo‘llanilishi tasdiqlangan tajribaga ega va global va mintaqaviy ahamiyatga ega murakkab ijtimoiy-iqtisodiy va infratuzilma yechimlariga xizmat qiladi. Masalan, loyihani moliyalashtirish elektr

energetikasi, neft va gaz, kimyo, kemasozlik, metallurgiya va boshqa sohalarda faol qo‘llaniladi.

Ikkinchidan, loyihani moliyalashtirish mexanizmi ishlashi uchun investitsiya loyihasi ishlab chiqilishi kerak. Buning uchun loyihani bevosita boshlagan kompaniya loyihani ishlab chiqadigan va barcha zarur loyiha hujjatlarini tayyorlaydigan ixtisoslashgan tashkilotni jalb qiladi va shu bilan investitsiya loyihasida ishtirokini tugatadi. Tayyorgarlik bosqichidagi uning asosiy vazifalari o‘z mablag‘lari va qarz kapitalining hajmi va vaqtini asoslash hamda loyihaning barcha ishtirokchilari bilan shartnomalar tuzishni o‘z ichiga oladi. Investitsiya loyihasini ishlab chiqish va amalga oshirish uchun mas’ul bo‘lgan kompaniya asosan mijoz va qarz oluvchi, shuningdek, ijrochi va hatto nazoratchi bo‘lishi mumkin, loyiha tugagandan va to‘liq ishga tushirilgandan so‘ng uni baholaydi.

Loyiha tashkiloti investitsiya loyihasi uchun barcha zarur moliyaviy hisobotlarni, shu jumladan daromad va xarajatlar balansini tayyorlaydi, loyihani amalga oshirish uchun berilgan kreditlar bo‘yicha to‘lovlarni va loyihaning muayyan bosqichlari yakunlangandan so‘ng hisoblangan boshqa to‘lovlarni qayd etadi va loyiha yakunlangandan va ob'ekt foydalanishga topshirilgandan so‘ng olingan daromad ko‘rinishidagi kiruvchi pul oqimlarini hisobga oladi. Shunday qilib, ixtisoslashgan loyiha tashkiloti bir vaqtning o‘zida ikkita qarama-qarshi muammoni hal qiladi. Bir tomondan, u loyihani amalga oshirish uchun mo‘ljallangan barcha manbalardan zarur kapitalning shakllanishini ta'minlaydi va uning barcha ishtirokchilarining samarali o‘zaro ta’siri uchun sharoit yaratadi. Boshqa tomondan, u investitsiya loyihasining pul oqimlarining avtonomligini ta’minlaydi, shu bilan ularni investitsiya loyihasi bilan bog‘liq bo‘lmagan boshqa moliyaviy resurslardan ajratadi.

Uchinchidan, kreditor sifatida ham ishlaydigan loyiha tashkilotining kredit majburiyatlarini bajarishining asosiy asosi investitsiya loyihasining o‘zi tomonidan uni amalga oshirish jarayonida yaratilgan sof kiruvchi moliyaviy oqimdir. Shuni hisobga olish kerakki, investitsiya loyihasining ma'lum bir bosqichi yakunlanganda, uning ishtirokchilari investitsiyalarni shakllantirishlari yoki keyinchalik kredit

majburiyatlari uchun garov bo‘lib xizmat qilishi mumkin bo‘lgan aktivlarni sotib olishlari mumkin. Binobarin, loyihani moliyalashtirishda foydalanilgan qarz mablag‘larini qaytarish faqat loyihani amalga oshirishdan olingan potentsial daromad hisobidan amalga oshiriladi, loyihani bosqichma-bosqich amalga oshirish jarayonida hosil bo‘lgan aktivlar esa kredit majburiyatlari uchun garov bo‘lib xizmat qiladi. Loyihani moliyalashtirishning bu o‘ziga xos xususiyati uni yuqori darajadagi risk tufayli boshqa investitsiya moliyalashtirish usullaridan ajratib turadi.

To‘rtinchidan, loyihani moliyalashtirish riski juda yuqori va uni belgilangan muddat ichida samarali yakunlash ehtimoliga bog‘liq bo‘lganligi sababli, kreditorlar va investorlar loyihani ishlab chiqish bosqichida va keyinchalik uni amalga oshirishning barcha bosqichlarida loyihaning hayotiyligini sifatli baholashni ta’minlashi kerak bo‘lgan qat’iy talablar va mezonlarni belgilaydilar. Shu bilan birga, ma’lum bir investitsiya loyihasi uchun risk darajasi va rejalashtirilgan moliyaviy xavfsizlik marjasini etarli darajada baholashga katta ahamiyat beriladi. Potensial xavfsizlik marjasini baholash uchun investitsiya loyihasini amalga oshirish jarayonida yuzaga kelgan kredit majburiyatlari uchun qoplash yoki garov darajasini tavsiflovchi an’anaviy ko‘rsatkich qo‘llaniladi. Hisoblash usuli investitsiya loyihasidan olingan umumiy pul oqimi va asosiy summa va foiz to‘lovlarini o‘z ichiga olgan holda kreditorlik qarzlarining umumiy miqdori o‘rtasidagi nisbatni aniqlashga asoslangan.

Xalqaro amaliyotda qo‘llaniladigan investitsiya loyihalari uchun standartlashtirilgan qoplash koeffitsienti qiymatlari ham mavjud. Xususan, bu nisbat 1,3 yoki undan yuqori bo‘lishi kerak va loyihaning riskliligiga va uning sohasiga bog‘liq.

Beshinchidan, investitsiya loyihalari keng ko‘lamli investitsiyalarni talab qiladi, shuning uchun loyihalarni moliyalashtirishda bank kapitalining ishtiroki uning qiymatining 70% dan 90% gacha bo‘lishi mumkin. Biroq, loyihalarni moliyalashtirishda bitta bankning ishtiroki uni amalga oshirish uchun har doim ham yetarli emas, shuning uchun ko‘p hollarda qarz mablag‘lari sindikatlashtirilgan

asosda birlashtiriladi. Loyihalarni moliyalashtirishni amalga oshirish uchun tashkil etilgan bank sindikatida bitta kredit muassasasi dominant bank sifatida ishlaydi va barcha boshqa ishtirokchi banklarning moliyaviy manfaatlarini ifodalaydi. Bank konsorsiumida dominant bankni tanlash investitsiya loyihalarini moliyalashtirishda yetarli tajribaga, shuningdek, bankning obro‘si va biznes obro‘siga asoslanadi. Ishtirok etuvchi banklar soni cheksizdir va aniq investitsiya loyihasining ko‘lami va risk darajasiga bog‘liq.

Investitsiya loyihalari uchun moliyalashtirish manbalari ishtirok etishning bitta shakli, ya’ni qarz bilan cheklanmaydi; investitsiya kapitalining boshqa shakllari, shuningdek, qarz xarakteriga ega bo‘lgan shakllardan ham foydalanish mumkin. Xususan, loyihani amalga oshirish davlat, lizing yoki xalqaro kreditlarni, qarz majburiyatlarini berishni, shuningdek, investorlarning aktsiyadorlik ishtiroki orqali hosil qilingan o‘z mablag‘laridan foydalanishni yoki aktsiyadorlik ulushini chiqarishni o‘z ichiga olishi mumkin. Xorijiy investitsiyalar ham jalb qilinishi mumkin.

Oltinchidan, individual investitsiya loyihalarining ko‘lami davlatning, shuningdek, xalqaro va mintaqaviy moliya institutlarining ishtirokini talab qiladi. Davlat investitsiya loyihasining faol ishtirokchisi sifatida uni amalga oshirish uchun turli shakllarda yordam ko‘rsatadi, jumladan, budjet subsidiyalari, davlat kreditlari, budjet kreditlari va soliq imtiyozlari, kafolatlar va boshqalar orqali boshqa bilvosita yordam. Xalqaro loyiha holatida davlat hukumatlararo shartnomalar tuzishni tashabbuskori bo‘ladi. Bundan tashqari, agar davlat investitsiya loyihasida ishtirok etsa, u yaratgan davlat tashkilotlari investitsiya loyihasining barcha bosqichlarida amalga oshirilishini boshqarishi va monitoring qilishi mumkin.

Yettinchidan, loyihani moliyalashtirish, riskli bo‘lgani uchun, investitsiya loyihasi ishtirokchilari sifatida kreditorlar va investorlarning mablag‘larini potentsial yo‘qotishlardan himoya qilish uchun mo‘ljallangan tasdiqlangan kafolat tizimiga asoslanishi kerak. Investitsiya loyihasi ishtirokchilari tegishli shartnomalarni tuzish bosqichida yuzaga kelgan shartnoma majburiyatlari hajmiga mutanosib

ravishda risklarni o‘z zimmalariga oladilar. Loyiha ishtirokchilari tomonidan qabul qilingan xavflar hajmiga asoslanib, tegishli kafolat majburiyatlari shakllantiriladi. Bu investitsiya loyihasi uchun samarali risklarni boshqarish tizimini ta’minlaydi. Loyiha uchun kafolatlar sug‘urta polislarini, milliy va xalqaro banklar va boshqa moliya institutlarining bank kafolatlarini, shuningdek, milliy hukumatlarni o‘z ichiga olishi mumkin. Ko‘p qirrali kafolatlarning ko‘pligi investitsiya loyihasi risklarini uning barcha ishtirokchilari o‘rtasida va uni amalga oshirishning barcha bosqichlarida diversifikatsiya qilish, ularning salbiy ta’sirini kamaytirish imkonini beradi. Barcha ishtirokchilar o‘rtasida risklarni taqsimlashga asoslangan ushbu loyihani moliyalashtirish risklarini boshqarish tizimi qarz mablag‘laridan maksimal darajada foydalanish imkonini beradi va ularning barcha investitsiya loyihalarini moliyalashtirish manbalari tarkibidagi ulushini oshiradi.

Va nihoyat, sakkizinchidan, investitsiya loyihasini amalga oshirishning maqsadlari, jalb qilingan kapital, uni shakllantirish manbalari va amalga oshirish muddati nuqtai nazaridan ko‘lami uni ishlab chiqish va tashkil etishda ishtirok etish ko‘lamini nazarda tutadi.

Mavzu yuzasidan o‘zini-o‘zi tekshirish uchun Savollar va topshiriqlar

1. Investitsiya loyihalari samaradorligi qanday aniqlanadi?
2. Investitsiya loyihalari samaradorligini baholash tartibi va usullari.
3. Loyihaviy moliyalashtirishning mazmuni.
4. Investitsiya loyihalari samaradorligini baholash tamoyillari.
5. NPV dan foydalanishni afzalliklari va kamchiliklari.
6. WACC – bu qanday ko‘rsatkich va uning mazmuni.
7. Investitsiya loyihalari samaradorligini baholashning qanday metodologiyalari mavjud?
8. An’anaviy bank kreditlari va loyihaviy moliyalashtirish o‘rtasidagi farq.
9. Investitsiya loyihalari samaradorligini baholashning UNIDO metodologiyasini ahamiyati.

10. Investitsiya loyiha samaradorligi qanday bosqichlarda baholanadi?

Mavzu yuzasidan testlar

1. Investitsiyani qoplash davri deb nimaga aytiladi?

A. Qo‘yilgan kapitaldan olingan daromad vaqt o‘tgan sari qo‘yilgan kapitalga tenglashishiga aytiladi

B. Qo‘yilgan investitsiyadan olingan daromadni bir qismi vaqt o‘tgan sari qo‘yilgan kapitalga tenglashishiga aytiladi

C. Qo‘yilgan kapitaldan iqtisodning ishlab chiqarish sohasiga qo‘yilgan kapital qo‘yilmaning samaradorligiga aytiladi

D. Kapital qo‘yilmalarni qoplash davrining me’yorlariga aytiladi

2. Diskontlashtirish deganda nimani tushunasiz?

A. Daromadlik stavkasiga muvofiq muayyan muddatga keltirilgan nominal summani aniqlash

B. Nominal birlikni aniqlash

C. Muayyan vaqtdan so‘ng nominal qiymatni aniqlash

D. Maksimum foydani aniqlash

3. Sof pul oqimi nimani anglatadi?

A. Muayyan muddatdagi pul kirimi va chiqimi orasidagi farq

B. Pul mablag‘lari sarfi va tushumlarining joriy davrga bo‘lgan nominal summasi

C. Soliq to‘lagandan keyingi foyda summasi

D. Muayyan vaqt davomida sarflangan yoki kelib tushgan pul mablag‘larining nominal qiymati

4. Banklarning kelishuv tuzib, bir loyihani kreditlash uchun birlashishi qanday ataladi?

A. Bank sindikati

B. Kredit uyushmasi

C. Bank uyushmasi

D. Bank assosiasiyasi

5. Investitsiyalarni loyihaviy moliyalashtirish bu?

A. Risklarni loyiha ishtirokchilari o‘rtasida taqsimlagan holdagi moliyalashtirish

B. Davlat tomonidan aniq olingan loyihalar bo‘yicha moliyalashtirishni yo‘lga qo‘yish

C. Investitsiyalarni moliyalashtirishning aniq shakli

D. Uzoq muddatli kreditlash

6. Iqtisodiy samaradorlik nima?

A. Investitsiyaga jalb etilgan kapitaldan foydalanilganligi uchun olingan foyda

B. Investitsiyaga jalb etilgan kapitaldan foydalanilganligi uchun olingan foydaning bir qismi

C. Investitsiyaga jalb etilgan texnikadan foydalanilganligi uchun olingan foyda

D. Investitsiyaga jalb etilmagan kapitaldan foydalanilganligi uchun olingan foyda

7. Ijtimoiy samara nima?

A. Investitsiyani ishlatishdan olingan foydadan tashqari, kishilarning hayoti yaxshilanishi, tabiatni saqlash, ilmiy-texnikaviy taraqqiyotning rivojlanishi, moliyaviy holatning barqarorlashuvi, ijtimoiy muhitning yaxshilanishi

B. Investitsiyani ishlatishdan olingan foydadan tashqari, kishilarning hayoti yaxshilanishi, tabiatni saqlash, ilmiy-texnikaviy taraqqiyotning rivojlanishi

C. Investitsiyani ishlatishdan olingan foyda, kishilarning hayoti yaxshilanishi, ilmiy taraqqiyotning rivojlanishi

D. Tabiatni saqlash, ilmiy-texnikaviy taraqqiyotning rivojlanishi, moliyaviy holatning barqarorlashuvi

8. Investitsiyalarni loyihaviy moliyalashtirish bo‘yicha tadqiqot olib borgan olimlarni ko‘rsating.

A. Kant, Mils va Rikardo

B. Kopernik va Mils

C. A.Smit va Rikardo

D. Porter, Rodionova va Deveryuks

9. Loyihaviy moliyalashtirish ko‘proq qaysi soha tarmoqlarda qo‘llaniladi?

A. Sanoat tarmoqlarida

B. Qishloq xo‘jaliklarida
C. Ijtimoiy sohalarda
D. Korporativ korxonlarida

10. NPV – bu nima?

A. Sof joriy qiymatni aniqlash usuli
B. Investitsiyalarning rentabelligini hisoblash usuli
C. Diskontlashning qoplash muddatini hisoblash usuli
D. Foydaning ichki me’yorini hisoblash usuli

XII BOB. INVESTITSION FAOLIYATDA INNOVATSIYALAR VA ULARNI MOLIYALASHTIRISH

12.1. Innovatsiyalar: mohiyati, turlari, tasniflanishi.
12.2. Innovatsion faoliyat va ularni belgilovchi omillar.
12.3. Venchur kapitali va venchur moliyalashtirish.

12.1 Innovatsiyalar: mohiyati, turlari, tasniflanishi

Davlat rivojlanishining hozirgi bosqichida asosiy strategik maqsad ichki iqtisodiyotni xom ashyo eksport qiluvchi modeldan innovatsion va ijtimoiy yo‘naltirilgan rivojlanish modeliga o‘tkazishdir. Ta’lim, fan va sanoatning o‘zaro ta’siri texnologik taraqqiyotni tezlashtirishga va global iqtisodiy makonda raqobatbardoshlikni ta’minlaydigan ilg‘or innovatsiyalarni yaratishga yordam beradi. Biroq, hukumat tomonidan ko‘rilgan barcha sa’y-harakatlarga qaramay, u bir qator muhim salbiy tendentsiyalarni bartaraf eta olmadi va amalga oshirilayotgan iqtisodiy rivojlanish choralari samaradorligini sezilarli darajada oshira olmadi. Milliy iqtisodiyotning asosiy ko‘rsatkichlari innovatsion rivojlanish bo‘yicha global o‘rtacha ko‘rsatkichdan orqada qolmoqda.

Insoniyat tsivilizatsiyasini rivojlanishiga innovatsiyalar orqali erishish mumkin bo‘ldi. Industriyadan oldingi davrda eng muhim innovatsiyalar qishloq xo‘jaligi, g‘ildirak ixtirosi va metall eritishni o‘z ichiga olgan. Biroq, bu davrda innovatsiya asosan tizimsiz edi. Insoniyat taraqqiyotining sanoat davri, ayniqsa, innovatsiyalarga boy bo‘lib, yuqori texnologiyali metallga ishlov berish kabi ko‘plab yutuqlar bilan ajralib turdi. So‘nggi paytlarda axborot-kommunikatsiya texnologiyalari, biomuhandislik va nanotexnologiya kabi sohalar tobora muhim ahamiyat kasb etmoqda. Insoniyat taraqqiyotida sanoat bosqichining paydo bo‘lishi bilan innovatsiya tizimli bo‘lib, iqtisodiy subyektlarning raqobatbardoshligida muhim omilga aylandi.

O‘shandan beri ishlab chiqarishga joriy etilgan ilmiy faoliyat natijasida paydo bo‘lgan innovatsiyalar milliy iqtisodiyot va fan uchun dolzarb bo‘lib qolmoqda.

Zamonaviy va dinamik XXI asrda Yangi O‘zbekiston innovatsion rivojlanish modeliga o‘tish bosqichida. Ko‘plab olimlar, jurnalistlar va

iqtisodchilar o‘z asarlarida bu tendentsiyani qayd etishgan. Ammo mamlakat innovatsion yo‘nalishda rivojlanayotganini qanday tushunish mumkin? Ishlab chiqarish, iqtisodiyot va jamiyat rivojlanishida innovatsiyaning roli qanday? Zamonaviy dunyoda nimani innovatsiya deb hisoblash mumkin?

Bizni qiziqtirgan savollarni tushunish uchun keling, innovatsiya nazariyasi tarixiga bir necha asrlar orqaga nazar tashlaylik. XVIII asrdayoq fransuz faylasufi Jan Kondorse fan va sanoat o‘rtasidagi bog‘liqlikka e’tibor qaratgan. Uning ta’kidlashicha, “fanning rivojlanishi sanoatning rivojlanishini ta’minlaydi, bu esa o‘z navbatida ilmiy yutuqlarni tezlashtiradi va bu o‘zaro ta’sir, uning ta’siri yangilanib, insoniyat taraqqiyotining eng faol, eng kuchli sabablari qatoriga kiritilishi kerak[57]”. Bugungi kunda, har qachongidan ham ko‘proq, raqobatbardosh mahsulotlar ishlab chiqarish uchun yangi texnologiyalarni ishlab chiqish va joriy etish juda muhim va innovatsiyaga asoslangan barqaror sanoat kompleksini saqlab qolish juda muhimdir. Bu yerda fan muhim rol o‘ynaydi. Global miqyosda texnologik yetakchilikni belgilaydigan eng ustuvor sohalarni rivojlantirishni olimlar, dizaynerlar va muhandislar boshlaydilar, ular innovatsiyalarni rivojlantirish jarayonida faol ishtirok etadilar.

Olimlar o‘zlaridan oldingilarning natijalari va tajribasiga tayanib, bugungi kunda postindustrial jamiyat sharoitlariga mos keladigan innovatsiya nazariyasini ishlab chiqmoqdalar. Innovatsiya asta-sekin ijtimoiy-iqtisodiy rivojlanishning asosiy harakatlantiruvchi kuchiga, korxona, mintaqa va umuman mamlakat uchun farovonlik va o‘sish yo‘liga aylanib bormoqda. Xo‘sh, asrlar o‘tib, iqtisodiy o‘sishni ta’minlaydigan asosiy vositaga aylangan “innovatsiya” toifasining mohiyati va farqlovchi mezonlari nima? Shu maqsadda, keling, 20-asrning birinchi yarmiga, N. Kondratievning uzoq muddatli biznes tsikllari haqidagi tadqiqotlari va qarashlariga qaytaylik. U innovatsiya jarayonlarini bevosita o‘rganmagan va uning g‘oyalari asosan innovatsiya asoschisi, buyuk avstriyalik iqtisodchi Jozef Shumpeter

[57]Инновационный менеджмент: Концепции, многоуровневые стратегии и механизмы инновационного развития: учеб.пособие / под ред. В.М. Аньшина, А.А. Дагаева. 2-е изд., перераб. М.: Дело, 2006. 584 с.

tomonidan qabul qilingan. U o‘zining “Iqtisodiy rivojlanish nazariyasi” asarida innovatsiyani texnologiya va boshqaruvdagi o‘zgarish, resurslardan foydalanishning yangi kombinatsiyasi sifatida ko‘rgan. Uning ta’kidlashicha, “ishlab chiqarish funktsiyasi mahsulotdagi miqdoriy o‘zgarishni, unga ta’sir qiluvchi barcha omillar to‘plamidagi o‘zgarishlarni hisobga olgan holda tasvirlaydi. Agar biz funksiya shaklini omillar yig‘indisida o‘zgartirsak, biz innovatsiyaga erishamiz[58]”.

“Innovatsiya” atamasi xorijiy iqtisodiy adabiyotlarda uzoq vaqtdan beri qo‘llanilmoqda. Innovatsiyalarning iqtisodiy rivojlanishga ta’siriga qiziqish 1970-yillarning boshlarida mikroelek-tronika va kompyuter texnologiyalari-ning rivojlanishi bilan keskin oshdi, bu esa ilmiy tadqiqotlarning butun sanoat tarmoqlari va milliy iqtisodiyotlarning raqobatbardoshligi uchun harakatlantiruvchi kuchga aylanishini aniq ko‘rsatdi.

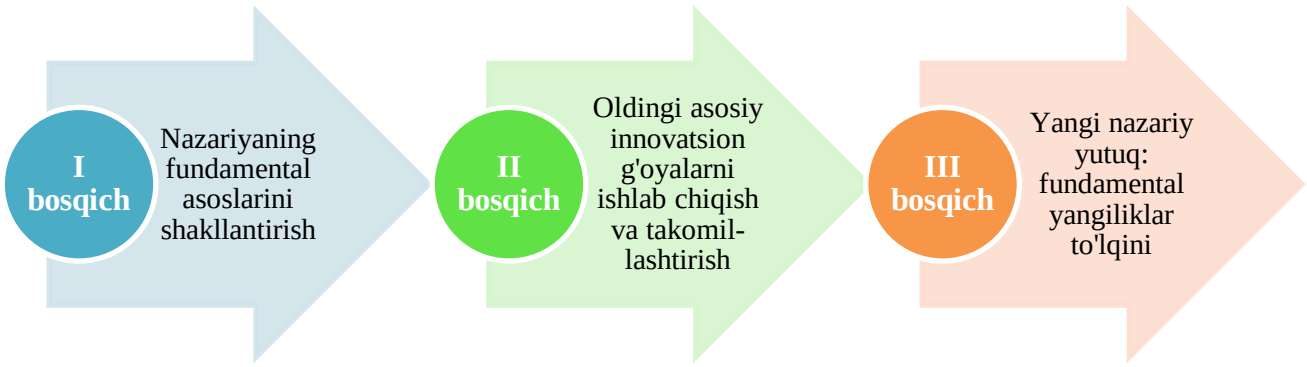


G‘arb olimlarining fikriga ko‘ra, innovatsiyaning eng muhim xususiyatlari uning yutuqli tabiati, inqilobiy tabiati, ko‘lami va kompaniya yoki mamlakatning iqtisodiy rivojlanishidagi alohida ahamiyatidir. Bu tushuncha ko‘pincha tizim holatida sezilarli, jiddiy va tub o‘zgarishlarga olib keladigan innovatsiya bilan bog‘liq. Innovatsiya nazariyasining shakllanishi va rivojlanishida uchta muhim bosqich mavjud (12.1-rasm).

“Innovatsiya” atamasi iqtisodiy nazariyaga XX asr boshlarida avstriyalik Jozef Shumpeter tomonidan kiritilgan. Shumpeterning o‘zi innovatsiyani qanday ta’riflagan: bu tushuncha beshta holatni o‘z ichiga oladi:

- iste’molchilar hali tanish bo‘lmagan yangi mahsulotni yoki innovatsion sifatli mahsulotni yaratish;

[58] Шумпетер Й. Теория экономического развития. М.: Прогресс, 1982. 439 с.



12.1-rasm. Innovatsiya nazariyasining shakllanish bosqichlari

- ma’lum bir sohada hali sinovdan o‘tkazilmagan, yangi ilmiy kashfiyotga asoslanmagan va tovarlarning tijorat aylanishining yangi shaklidan iborat bo‘lishi mumkin bo‘lgan innovatsion ishlab chiqarish usulini yaratish;

- innovatsion bozorni ochish, ya’ni ma’lum bir mamlakatdagi ma’lum bir sanoat hali savdo qilmagan bozor, bu bozor ilgari mavjud bo‘lganmi yoki yo‘qmi, bundan qat’iy nazar;

- ishlab chiqarish omillarining yangi manbasini kashf etish, yana bu manba ilgari mavjud bo‘lganmi yoki yangidan yaratilishi kerakmi, bundan qat’iy nazar;

- yangi sanoat tashkilotini yaratish, masalan, monopoliyaga erishish yoki monopol mavqeini yo‘q qilish.

Innovatsiya bo‘yicha keyingi tadqiqotlar B.Santo, B.Tviss, R.Smits va boshqalarning asarlarida aks etgan. Ular innovatsiyani yangi iste’molchi qadriyatlarini yaratish, tarqatish va ulardan foydalanish jarayoni sifatida tushunadilar. Asosiy e’tibor innovatsiyaning amaliy tomoniga qaratilgan.

B.Santo[59] innovatsiyani “g‘oyalar va ixtirolarni amaliy qo‘llash orqali yuqori sifatli mahsulotlar va texnologiyalarni yaratishga olib keladigan ijtimoiy-iqtisodiy jarayon” deb ta’riflaydi. Agar innovatsiya iqtisodiy foyda olishga yo‘naltirilgan bo‘lsa, uning bozorga kirishi qo‘shimcha daromad keltirishi mumkin".

[59] Санто Б. Инновация как средство экономического развития. Пер. с венг. - М.: Прогресс, 2008. - 192 с.

B.Twiss[60] innovatsiyani ixtiro yoki yangi g‘oya iqtisodiy mazmunga ega bo‘ladigan jarayon sifatida tushunadi, bunda mahsulot shunchaki texnologiya tashuvchisiga aylanadi va uning shakli faqat texnologiyaning o‘zi qondirilayotgan ehtiyoj bilan bog‘langandan keyingina aniqlanadi.

R.Smits[61] innovatsiyani ma’lum bir ijtimoiy yoki iqtisodiy model kontekstida uskunalar, texnologiyalar va tashkiliy resurslarning muvaffaqiyatli kombinatsiyasi sifatida ko‘radi.

F.Nikson[62] innovatsiyani bozorda yangi va takomillashtirilgan sanoat jarayonlari va uskunalarining paydo bo‘lishiga olib keladigan texnik, ishlab chiqarish va tijorat choralari to‘plami sifatida ko‘radi.

F. Drucker[63]ning gikricha, innovatsiya – bu tadbirkorlarning maxsus vositasi, ular o‘zgarishlardan yangi turdagi biznes yoki xizmatni amalga oshirish imkoniyati sifatida foydalanadigan vositadir.

Ushbu ta’riflarning ahamiyati shundaki, innovatsiya nafaqat texnologiya va muhandislikda, balki ishlab chiqarish va marketingni tashkil etishda ham sifat o‘zgarishlari sifatida tushuniladi va bu sifat o‘zgarishlari ham mikro, ham makro darajada sodir bo‘ladi. Aslida, bu o‘zgarishlar butun ishlab chiqarish jarayonini qamrab oladi (12.2-rasm).

Innovatsiyani tushunish uchun mahsulotdagi o‘zgarishlar va jarayondagi o‘zgarishlarni farqlash ham muhimdir:

Mahsulot sifatida innovatsiya bozorga kiritilgan yangi yoki takomillashtirilgan mahsulotlar yoki xizmatlarni anglatadi;

Jarayon sifatida innovatsiya yangi yoki takomillashtirilgan texnologik jarayonlar, yangi biznes modellari va boshqaruv innovatsiyalarini anglatadi. Jarayon innovatsiyalari turli darajalarda amalga oshiriladi:

- mikro darajada – yangi texnologik jarayonlar va ishlab chiqarishni tashkil etish usullari;

---

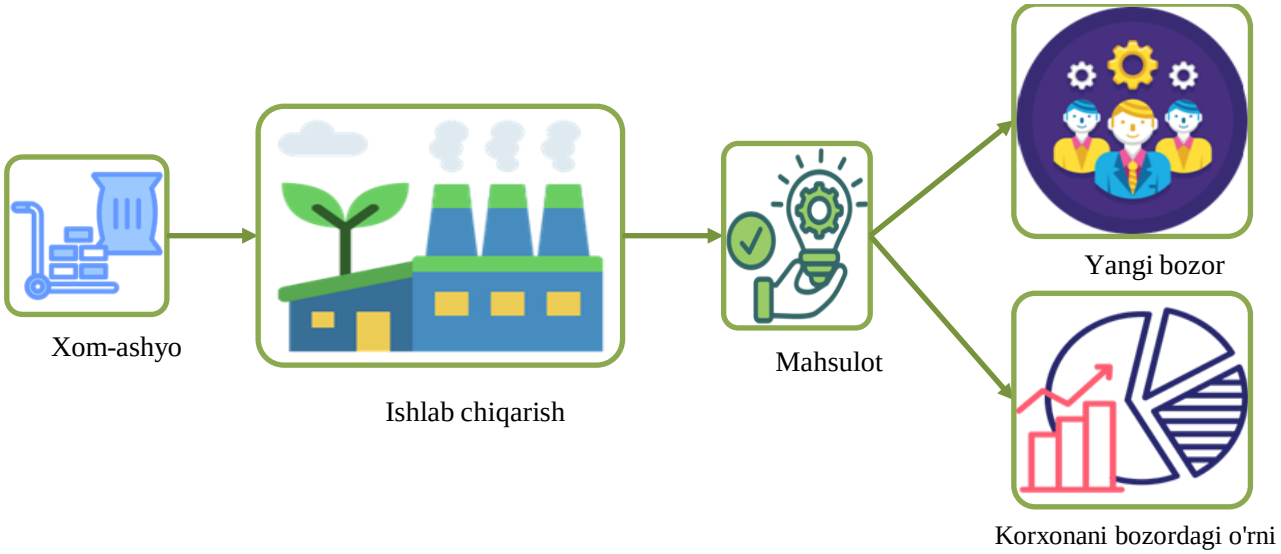
[60] Управление научно-техническими нововведениями/Сокр.пер.с англ./ Авт.предисл. и науч. ред. К.Ф.Пузыня. – М.: Экономика, 1989. С. 34.

[61] Смитс Р. Innovatio studies in the 21st century: questions from a users perspective//Tehnological Forecasting & Social Change. 2002, № 69. - P.863

[62] Никсон Ф. Роль руководства предприятия в обеспечении качества и надежности/Ф.Никсон. - М.:Издательство стандартов, 1990. – 230 с.

[63] Друкер Ф. Innovation and Entrepreneurship:Practice and Principles (1985). Русскоязычное издание: Бизнес и инновации. - М.: «Вильямс», 2007. - С. 432.

- makro darajada – bozor tuzilmasidagi o‘zgarishlar va yangi bozorlarning yaratilishi.



12.2 – rasm. J. Shumpeterga ko‘ra 5 ta odatiy o‘zgarish uchun obyektlar

Keling, innovatsiyaning eng muhim ajralib turadigan xususiyatlarini ta’kidlab o‘tamiz:

1. ***Ilmiy va texnologik yangiligi*** (ilgari mavjud bo‘lmagan tizimni tashkil etuvchi resurslarning mutlaqo yangi kombinatsiyasini yaratish; ilgari mavjud bo‘lgan tizimning turli xususiyatlarining sifat jihatidan o‘zgarishi; tizimning ishlashini yaxshilash maqsadida uning miqdoriy va foydali xususiyatlarining o‘zgarishi). Innovatsiyaning bu xususiyati birinchilardan bo‘lib qayd etiladi, chunki innovatsiya yangi g‘oyalar natijasidir. Bozorda taklif qilingan har qanday mahsulot, jarayon yoki usul bir vaqtlar yangi g‘oya, kashfiyot yoki ixtiro sifatida mavjud bo‘lgan. Innovatsiya sifatida sotilganda, u oxir-oqibat o‘zining yangiligini yo‘qotadi.

2. ***Foydaliligi***, ya’ni iste’molchilarning muayyan ehtiyojlarini qondirish qobiliyati. Boshqacha qilib aytganda, agar g‘oya turli shakllarda (chizmalar, diagrammalar, hisob-kitoblar, grafiklar) ishlab chiqilgan va aks ettirilgan bo‘lsa, lekin amalga oshirilmagan, biron bir faoliyat sohasida, sanoatda qo‘llanilmagan, bozorda taklif qilinmagan

bo‘lsa, unda bu g‘oya yangi bilim sifatida va, ta’kidlaymizki, kreativ faoliyat natijasi sifatida innovatsiya deb hisoblanmaydi.

3. ***Riskliligi***. Darhaqiqat, innovatsion korxonalar duch keladigan risklar juda yuqori. Tashkilotning muvaffaqiyatsiz marketing siyosati, bozorni noto‘g‘ri segmentatsiya qilish va boshqalar amalga oshirilmaslik riskini oshirishi mumkin (innovatsiya ishlatilmaydi yoki amalga oshirish jarayoni uzoq vaqtga kechiktiriladi). “Innovatsion jamoalar duch keladigan risklar boshqa biznes jarayonlariga qaraganda ancha yuqori. Innovatsiyalar nafaqat innovatsion loyihalarni ishlab chiqishning barcha bosqichlaridagi o‘ziga xos risklar bilan bog‘liq – bular o‘ziga xos innovatsion risklardir. Ular investitsiya va texnologik risklarni oshiradi. Ba’zi hollarda, tijorat riski muhim omil bo‘lib, innovatsiya ishga tushirilganda, ishlab chiqish xarajatlari va haqiqiy investitsiyalar maksimal darajaga yaqinlashadi”. Bu shuni anglatadiki, innovatsiyalar turli xil risklar bilan bog‘liq: innovatsiya (loyihani ishlab chiqishning barcha bosqichlarida muvaffaqiyatsizlik riski), investitsiya, texnologik, moliyaviy va tijorat. Risk innovatsiyaning muhim ajralib turadigan xususiyatlaridan biridir.

4. Samaradorligi, ya’ni bozorda innovatsiyani joriy etish natijasida samaraga erishish. Samara xilma-xil bo‘lishi mumkin: iqtisodiy, ijtimoiy, texnik va ekologik. Effektlar ham mikro, ham makro darajada namoyon bo‘lishi mumkin. Aniqlangan xususiyatlarni hisobga olgan holda, innovatsiya ta’rifini quyidagicha shakllantiramiz.

Innovatsiya – bu intellektual faoliyatning yakuniy natijasi bo‘lib, u g‘oyadan bozorga joriy etishgacha bo‘lgan, iste’mol qiymati (sifat jihati) sifatida ifodalangan, ya’ni u oxirgi iste’molchiga foydalilik va almashinuv qiymati (miqdoriy jihati) sifatida ifodalangan, amalga oshirish bilan bog‘liq potentsial risklarni hisobga olgan holda samara beradi.

Bizning fikrimizcha, ushbu ta’rif miqdoriy va sifat o‘zgarishlarini hisobga oladigan va keyingi ilmiy tadqiqotlar uchun ishlatilishi mumkin bo‘lgan innovatsion sanoat muhiti sharoitlarini shakllantirishning yangi yondashuvlarini ishlab chiqish imkonini beradi. Xulosa qilib aytganda, innovatsiyaning mohiyatini tushunish mamlakatning innovatsion

rivojlanish turiga o‘tishida juda muhim va zarur ekanligini ta’kidlamoqchimiz.

Bozor iqtisodiyotida innovatsiya raqobatbardosh qurol hisoblanadi, chunki u mahsulot tannarxini pasaytirishga, foydani oshirishga, yangi ehtiyojlarni yaratishga va yangi bozorlarni, ehtimol hatto global bozorlarni ochish va egallashga olib keladi. Zamonaviy iqtisodiyotda innovatsiyaning roli sezilarli darajada oshdi, shuning uchun innovatsiyani nazariy nuqtai nazardan o‘rganish va tahlil qilish korxona, mintaqa va umuman mamlakatning muvaffaqiyatli innovatsion rivojlanishi uchun zarur shartdir.

12.2. Innovatsion faoliyat va ularni belgilovchi omillar

Bugungi dunyoda innovatsiyaning roli jamiyatning deyarli barcha sohalarida ortib bormoqda. Resurslar yetishmasligi va inson faoliyati natijasida atrof-muhitning ifloslanishi innovatsion mahsulotlarni yaratish va joriy etishga alohida talablar qo‘yadi. Innovatsiya samaradorlikni oshirishga hissa qo‘shadi. Bundan tashqari, har qanday korxona ertami-kechmi muvaffaqiyatga erishish uchun eskirgan texnologiyalar va mahsulotlarni almashtirish muammosiga duch keladi, bu esa innovatsiyaga ehtiyojni tug‘diradi. Har bir mamlakat innovatsion iqtisodiyotni rivojlantirishning o‘z yo‘lini topishi, kuchli tomonlarini maksimal darajada oshirishi va zaif tomonlarini hisobga olishi kerak. Mamlakatning iqtisodiy ahvoli, iqtisodiy tuzilishi, ilmiy salohiyati, ta’lim tizimi, ijtimoiy omillari va jamoatchilik ongiga qarab, davlatning iqtisodiy rivojlanishdagi roli har bir mamlakatda farq qilishi mumkin.

Innovatsion faoliyat – bu strategik marketing, ilmiy-tadqiqot va ishlanmalar, ishlab chiqarishga tashkiliy va texnologik tayyorgarlik, innovatsiyalarni joriy etish va rasmiylashtirish, ularni joriy etish (yoki innovatsiyaga aylantirish) va boshqa sohalarga tarqatishni o‘z ichiga olgan jarayon. Shu bilan birga, jarayon yondashuviga ko‘ra, innovatsion rivojlanishni yangi mahsulotni ishlab chiqish, yangi ishlab chiqarish usullari, yangi ITTK amaliyotlari va yangi savdo bozorlarini o‘rganishni o‘z ichiga olgan jarayonlar to‘plami sifatida ko‘rish mumkin. Ayniqsa,

ilm-fanni innovatsion faoliyatga kiritishni talab qiladigan mavjud yondashuv diqqatga sazovordir.

Innovatsiyaning muhim tarkibiy qismi sifatida fan quyidagi tuzilmani izchil amalga oshirishni anglatadi: fundamental tadqiqotlar – amaliy tadqiqotlar – foydali modellar – eksperimental dizaynni ishlab chiqish. Innovatsion faoliyatning umumiy tuzilmasida umumiy tadqiqot hajmining 10% dan ko‘p bo‘lmagan qismini tashkil etuvchi “fundamental tadqiqotlar” bo‘g‘inining bevosita maqsadi yangi ilmiy bilimlarni egallashdir. Biroq, zamonaviy jamiyat nafaqat ilmiy yangiliklarga, balki hayotning turli sohalarida qo‘llanilishi mumkin bo‘lgan eng foydali yangiliklarga ham qiziqadi[64]. Shunday qilib, innovatsion faoliyat innovatsiyalarni yaratish va tarqatishga qaratilgan o‘zaro bog‘liq faoliyatlar to‘plamini ifodalaydi. Innovatsion faoliyatning asosiy turlari quyidagilardir:

- Ilmiy tadqiqot va tajriba konstruktorlik ishlanmalari (ITTKI);
- texnologik ishlar, ishlab chiqarishdan oldingi va sanoat sinovlari;
- patentlar, litsenziyalar va nou-xaularni sotib olish;
- innovatsion loyihalarni amalga oshirish uchun zarur bo‘lgan investitsiya faoliyati;
- innovatsion mahsulotlar va ularni ishlab chiqarish uchun zarur bo‘lgan komponentlarni sertifikatlash va standartlashtirish;
- innovatsion mahsulotlarni sotish bozorlarini marketing qilish va tashkil etish;
- innovatsion faoliyat uchun kadrlarni tayyorlash va qayta tayyorlash.

Innovatsion faoliyat odatda kompaniyaning raqobat muhitida omon qolishiga hissa qo‘shadi. Innovatsion faoliyat g‘oyalarni (odatda tadqiqot va ishlanmalar yoki boshqa ilmiy va texnologik yutuqlar

[64] Сурин А.В., Молчанова О.П. Инновационный менеджмент: учеб. – М.: ИНФРА-М, 2008.

natijalari) bozorga taqdim etilgan texnologik jihatdan yangi yoki takomillashtirilgan mahsulotlar yoki xizmatlarga, yangi yoki takomillashtirilgan texnologik jarayonlarga yoki amaliy faoliyatda qo‘llaniladigan xizmatlarni ishlab chiqarish (o‘tkazish) usullariga aylantirishni o‘z ichiga oladi.

Innovatsion faoliyat mahsulot ishlab chiqaruvchilar va iste'molchilarning manfaatlarini bog‘lashga va ishlab chiqarish natijalarini aksariyat qismini yaxshilashga yordam beradi. Texnik sohadagi innovatsion faoliyat natijasi mahsulotlarning yangilangan va kengaytirilgan turlari, mahsulot darajasi va sifatining oshishidir. Iqtisodiy sohada bu ishlab chiqarish samaradorligining sezilarli darajada oshishiga, resurslarni sezilarli darajada tejashga, umumiy rentabellikka va xarajatlarning pasayishiga olib keladi. Ijtimoiy sohada esa mijozlar qoniqishining sezilarli darajada oshishiga va ish va yashash sharoitlarining yaxshilanishiga olib keladi.

Rivojlanayotgan mamlakatlarda innovatsiya holatiga ta’sir qiluvchi umumiy omillar quyidagilarni o‘z ichiga oladi:

- rivojlanayotgan mamlakatlardagi yirik korxonalar ham optimal samaradorlik o‘rniga yuqori birlik xarajatlari bilan ishlaydi. U yerdagi raqobatbardoshlik asosan mahsulotlarning samaradorligi va xilma-xilligiga emas, balki tabiiy resurslar va arzon ishchi kuchidan foydalanishga asoslangan;

- cheklangan va o‘sib borayotgan ish haqi bilan bog‘liq zaif ichki bozorlar innovatsiya rivojlanishiga jiddiy to‘siq bo‘lib xizmat qiladi;

- rivojlanayotgan mamlakatlarda innovatsiya jarayoni bir qator ekzogen tizimli omillar bilan shakllanadi: makroiqtisodiy noaniqlik, beqarorlik, innovatsion infratuzilmaning yetarli emasligi, institutsional zaiflik, jamoatchilikning innovatsiyalar haqida yetarlicha xabardor emasligi, korxona riskdan qochish, innovatsion tadbirkorlarning yetishmasligi, biznesni boshlashdagi to‘siqlar va biznesni qo‘llab-quvvatlash va menejerlarni o‘qitish uchun davlat siyosati vositalarining yetarli emasligi;

- rivojlanayotgan mamlakatlardagi mahalliy bozorlar odatda kichik, ba’zan rivojlanmagan infratuzilma tufayli, bu korxona faoliyati

doirasini cheklaydi va tegishli innovatsiyalarning ta’sirini kamaytiradi (“bozorda yangi” tushunchasi bunday sharoitda boshqacha ma’noga ega bo‘lishi mumkin);

- qishloq xo‘jaligidagi innovatsiyalar iqtisodiyotdagi sezilarli og‘irligi tufayli katta iqtisodiy ahamiyatga ega;

- Milliy innovatsion tizimlarning zaifligi;

- butun tizim bo‘ylab innovatsiyalarga ajratilgan resurslar qancha kam bo‘lsa, undagi korxonalarning innovatsion salohiyati shunchalik past bo‘ladi. Hukumatlar tadqiqot va ishlanmalarni olib boruvchi va moliyalashtiruvchi asosiy subyektlardir, bu asosan biznes sektoridan ushbu faoliyat uchun resurslarning zaif qo‘llab-quvvatlanishi bilan bog‘liq;

- Milliy innovatsion tizimlar ichidagi axborot oqimlari parchalanib ketgan va ba’zi hollarda tadqiqot va ishlab chiqarish korxonalari o‘rtasida hech qanday aloqalar mavjud emas. Bunday aloqalarning zaifligi yoki yo‘qligi korxonalarning texnologik qiyinchiliklarni yengib o‘tish qobiliyatini qiyinlashtiradi va ularni asosan o‘zlashtirilgan texnologiyalarni (uskunalarni) sotib olishga e’tibor qaratishga undaydi;

- mahsulot va jarayon innovatsiyalari uchun uskunalar va texnologiyalarni sotib olish innovatsiyaning asosiy tarkibiy qismidir;

- kichik yoki yaxshilanayotgan o‘zgarishlar ba’zi rivojlanayotgan mamlakatlarda mavjud mahsulotlar yoki jarayonlarning innovatsion kombinatsiyalari bilan bir qatorda eng keng tarqalgan innovatsiya turlari hisoblanadi.

Innovatsiya har doim ham yangi bilimlar bilan bog‘liq emas, u mavjud bilimlardan foydalanish natijasida kelib chiqishi mumkin. Faqat strategiyaning bir qismi bo‘lgan tashkiliy innovatsiyalar yoki marketing holatida reklama konsepsiyasi innovatsion deb tan olinishi tavsiya etiladi.

Standartlarni yaratish va innovatsiya ko‘rsatkichlarining izchil xalqaro tizimini yaratish uchun rivojlanayotgan mamlakatlarda innovatsiyalarni o‘lchash natijalari Oslo qo‘llanmasi yordamida rivojlangan mamlakatlarda olingan natijalar bilan taqqoslanishi kerak. Shu bilan birga, innovatsion tadqiqotlar rivojlanayotgan mamlakatlarda

innovatsiya jarayonining o‘ziga xos xususiyatlarini hisobga olishi kerak. Shuning uchun rivojlanayotgan mamlakatlarda innovatsiya tadqiqotlariga innovatsiya, uning turlari (mahsulot, jarayon, marketing va tashkiliy), innovatsion faoliyat va innovatsion firma ta’riflari qo‘llanilishi kerak.

Korxonaning innovatsion salohiyatiga va natijada uning innovatsion rivojlanishiga ta’sir qiluvchi ko‘plab omillar mavjud. Innovatsion salohiyat darajasini belgilovchi omillarga tashqi muhit omillari, boshqaruv obyekti sifatida innovatsion jarayon bilan bevosita bog‘liq bo‘lgan omillar va ichki muhit omillari kiradi[65]. Tashqi va ichki muhit omillari bir-biri bilan o‘zaro ta’sir qiladi va mamlakat, mintaqa yoki korxona ichidagi rivojlanishning o‘ziga xos ijtimoiy-iqtisodiy va siyosiy sharoitlariga bog‘liq. Tashqi omillar makro va mezo darajalarda shakllanadi, quyidagilarni tavsiflaydi:

- bozor munosabatlarining rivojlanishi va mamlakatning moliyaviy-iqtisodiy tizimi;
- ijtimoiy-iqtisodiy va siyosiy muhit;
- qulay innovatsion muhit va davlat tomonidan qo‘llab-quvvatlash, tashqi moliyalashtirish manbalari va qulay soliq siyosatining mavjudligi yoki yo‘qligi;
- korxonaning sanoatdagi mavqei, shuningdek, sanoatning o‘zi va uning innovatsion yo‘nalishi;
- zarur, jismonan kirish mumkin bo‘lgan infratuzilmaning mavjudligi;
- milliy va xalqaro qonunchilik bazasi, mamlakatdagi ekologik vaziyat va xalqaro ekologik xavfsizlik dasturlari;
- mamlakatdagi iqtisodiy o‘sish va ilmiy-texnik taraqqiyot sifati.

Tashqi omillarning innovatsiyaga salbiy ta’siri quyidagilarga bog‘liq bo‘lishi mumkin:

- innovatsiyalar samaradorligini ishonchsiz baholash;
- barqaror iqtisodiy rivojlanishga putur yetkazadigan hukumat cheklovlari;

[65] Касс М.Е. Формирование стратегии инновационного развития предприятия на основе управления нематериальными активами: монография. Н. Новгород: ННГАСУ, 2011. 159 с.

- xalqaro qonunchilikni o‘z ichiga olgan qonunchilikning beqarorligi;

- ilmiy tadqiqotlar va ishlanmalarni davlat tomonidan moliyaviy qo‘llab-quvvatlashning sustligi;

- innovatsiyalarni amalga oshiruvchi tadbirkorlar uchun yetarli darajada rag‘batlantirmaslik;

- ilmiy xodimlarning emigratsiyasi.

Korxonaning innovatsion rivojlanishiga ichki omillar ta’sir qiladi, ular quyidagilarni o‘z ichiga oladi:

- iqtisodiy subyektning missiyasi, moliyaviy siyosati va innovatsion salohiyati;

- tegishli bo‘limlarda iqtisodiy xavfsizlik, ilg‘or texnologiyalar va innovatsiyalar bo‘yicha yuqori malakali mutaxassislarning mavjudligi;

- moliyaviy omillar (innovatsion investitsiya loyihalarini moliyalashtirish salohiyati va boshqalar);

- texnologik omillar (moddiy-texnik bazaning joriy etilayotgan innovatsiyalar darajasiga mosligi, ularni amalga oshirish uchun texnologiyalarning mavjudligi va boshqalar);

- tashkiliy va boshqaruv omillari (innovatsiya jarayonida ishtirok etuvchi bo‘limlar faoliyatini muvofiqlashtirishga qodir ixtisoslashgan boshqaruv organlari, menejerlar instituti – boshqaruv qarorlarini qabul qilish va amalga oshirish vakolatiga ega ijrochilar, korxona arxitekturasini boshqarish);

- Tashqi muhitdagi o‘zgarishlarga moslashishni ta'minlash uchun rahbariyat va xodimlarning ichki muhitga faol ta’siri bilan belgilanadigan madaniy va ijtimoiy-psixologik omillar;

- Ichki me’yoriy hujjatlarda rasmiylashtirilgan siyosiy va huquqiy omillar (korxonaning soliq, buxgalteriya hisobi va moliyaviy siyosati, patent va litsenziyalash faoliyati, innovatsion rivojlanish uchun davlat tomonidan qo‘llab-quvvatlanadigan imkoniyatlar va boshqalar).

Shunga ko‘ra, korxonalarning innovatsion faoliyatiga salbiy ta’sir ko‘rsatuvchi asosiy ichki omillar quyidagilar deb tan olinadi:

- innovatsiyalarni moliyalashtirish uchun ichki resurslarning yetishmasligi;

- xo‘jalik yurituvchi subyektning innovatsiyalarni ishlab chiqish va amalga oshirishdagi zaif salohiyati;

- malakali kadrlarning yetishmasligi.

Innovatsion faoliyatni mavjud muhitda tashqi va ichki omillarning o‘zaro ta’siri asosida belgilangan maqsadlarga erishish uchun toifalar, tushunchalar, texnologiyalar va moddiy obyektlarning mavjud xususiyatlarini doimiy ravishda takomillashtirish sifatida ko‘rib chiqish mumkin. Innovatsion ehtiyojlarning paydo bo‘lishi, yangi iste’molchilar ehtiyojlarini qondirish va innovatsion tovarlar iste’molining o‘sishini ta'minlash uchun zarur shart-sharoitlarni yaratadigan yangi talab omillari korxona innovatsion rivojlanishining omillarini o‘z ichiga oladi. Agar biz innovatsion jarayonlarga ta’sir qiluvchi omillarni raqobat muhitining elementlari sifatida ko‘rib chiqsak, korxonaning innovatsion rivojlanish profilini aniqlash maqsadga muvofiqdir. Uning tarkibiy qismlari korxonaning innovatsion rivojlanishi va raqobatbardoshligiga uning innovatsion salohiyati orqali dinamik ta’sir ko‘rsatadi. Innovatsiya jarayonini sekinlashtirishi yoki tezlashtirishi mumkin bo‘lgan omillarning yana bir tasniflanishi mavjud (12.1-jadval).

12.1-jadval

Innovatsiya jarayonini sekinlashtirishi / tezlashtirishi mumkin bo‘lgan omillar

Omillar guruhi	Innovatsiyaga to‘sqinlik qiluvchi omillar	Innovatsiyani osonlashtiradigan omillar
Iqtisodiy va texnologik	Innovatsion loyihalarni moliyalashtirishning yetarli emasligi, zaif moddiy va ilmiy-texnik baza, zaxira quvvatlarining yetishmasligi va mavjud ishlab chiqarish manfaatlarining ustunligi.	Moliyaviy va moddiy resurslar zahira-lari, ilg‘or texnologiyalar va zarur iqtisodiy, ilmiy va texnik infratuzil-maning mavjudligi.
Siyosiy va huquqiy	Monopoliyaga qarshi, soliq, amortizatsiya, patent va litsenziyalash qonunchiligidagi cheklovlar.	Innovatsion faoliyatni rag‘batlanti-ruvchi qonunchilik choralari (ayniqsa, rag‘batlantirish), innovatsiyalarni davlat tomonidan qo‘llab-quvvatlash
Ijtimoiy-psixologik, madaniy	Xodim maqomidagi o‘zgarishlar, yangi ish topish zarurati, yangi ishni qayta tuzish, o‘rnatilgan ish	Innovatsiya ishtirokchilarini axloqiy rag‘batlantirish, jamoatchilik tomoni-dan e'tirof

	usullarini qayta tuzish, xulq-atvor stereotiplari va o‘rnatilgan an'analarni buzish, noaniqlikdan qo‘rqish va muvaffaqiyatsizlik uchun jazolanishdan qo‘rqish kabi oqibatlarga olib kelishi mumkin bo‘lgan o‘zgarishlarga qarshilik.	etilishi, o‘zini anglash imkoniyatlari va ijodiy ishdan ozod bo‘lish. Ishchi kuchida sog‘lom psixologik muhit.
Tashkiliy va boshqaruv	Kompaniyaning tashkiliy tuzilmasining o‘rnatilganligi, haddan tashqari markazlash-tirish, avtoritar boshqaruv uslubi, vertikal axborot oqimlarining ustunligi, bo‘limlararo siloslar, tarmoqlararo va tashkilotlararo o‘zaro ta'sirlar bilan bog‘liq qiyinchiliklar, qat'iy rejalashtirish, o‘rnatilgan bozorlarga e'tibor qaratish, qisqa muddatli daromadlilik, innovatsiya manfaatdor tomonlarining man-faatlarini uyg‘unlashtirishdagi qiyinchiliklar.	Tashkiliy tuzilmaning moslashuv-chanligi, demokratik boshqaruv uslubi, gorizontal axborot oqimla-rining ustunligi, o‘zini o‘zi rejalash-tirish, tuzatishlarga yo‘l qo‘yilishi, markazlashtirmaslik, avtonomiya, maqsadli ishchi guruhlarni shakllantirish.

Innovatsiyalarga ta’sir qiluvchi asosiy omillar qatoriga kiruvchi davlat tomonidan tartibga solish usullarini e’tiborsiz qoldirib bo‘lmaydi. Bularga innovatsiyalarni davlat tomonidan tartibga solish usullari kiradi, ular to‘g‘ridan-to‘g‘ri va bilvosita bo‘linadi. Davlat tadbirkorligi, rejalashtirish va dasturlash, lizing, fond birjasi operatsiyalari va kreditlash – bularning barchasi to‘g‘ridan-to‘g‘ri usullar hisoblanadi. Bilvosita boshqaruv usullari soliq va amortizatsiya siyosati, kredit va moliyaviy muvofiqlashtirish, narxlarni tartibga solish, protektsionistik siyosat va soliq va amortizatsiya qonunchiligini liberallashtirishni o‘z ichiga oladi. Innovatsiyalarni rag‘batlantirish va rag‘batlantirish uchun qo‘llaniladigan soliq imtiyozlari innovatsiyalarni rivojlantirish uchun juda muhimdir.

Innovatsion faoliyatga ta’sir qiluvchi omillarni tizimlashtirishning turli yondashuvlarini o‘rganib chiqib, shuni ta’kidlash mumkinki, faqat innovatsion faoliyatga ta’sir qiluvchi har bir omilni batafsil o‘rganish orqali barqaror innovatsion rivojlanishga erishish mumkin.

Bugungi kunda faoliyat yuritayotgan korxonalarning innovatsion faoliyatiga ko‘plab omillar ta’sir qiladi. Eng muhimlaridan biri kompaniya xodimlarining innovatsion va kreativ salohiyatidir. Buni zamonaviy tadqiqotlar natijalari tasdiqlaydi, ular “innovatsiyalarning muvaffaqiyati 85-90% kadrlar tayyorlash darajasiga bog‘liq, bunda boshqaruv xodimlari alohida rol o‘ynaydi” degan xulosaga kelishadi. Bu shuni anglatadiki, bugungi kunda nafaqat korxona xodimlarining malakali tayyorgarligi va kasbiy tajribasi innovatsion faollik va xo‘jalik yurituvchi subyektlarning raqobatbardoshligi o‘sishida, balki barcha mutaxassislarning kreativ ishlari darajasida ham asosiy omillar hisoblanadi.

So‘nggi yillarda texnologik innovatsiyalarni ishlab chiqish va joriy etish bilan shug‘ullanadigan tashkilotlar mamlakatimizda eng katta ulushga ega ekanligini ta’kidlash mumkin. Ekologik innovatsiyalarni amalga oshiruvchi tashkilotlar ulushida eng yuqori o‘sish sur’atlarini ko‘rish mumkin. Tashkiliy va marketing innovatsiyalarini amalga oshiruvchi tashkilotlarda deyarli hech narsa o‘zgarmadi. Bu ko‘plab omillarga bog‘liq bo‘lishi mumkin, ammo biz O‘zbekistonda ishchi kuchining past narxini va natijada qashshoqlikning yuqori darajasini dominant omil sifatida ta'kidlamoqchimiz. Bundan tashqari, bu yerda muhim omil shundaki, zamonaviy tadbirkorlar, imkoniyat berilganda (moliyaviy, texnik, texnologik, kadrlar va boshqalar), inson mehnatining qiymatii juda yuqori bo‘lganda uni uskunalar bilan almashtiradilar. Kam mehnat xarajatlari texnologik va texnik innovatsiyalarga to‘sqinlik qiladi, natijada malakali va tajribali kadrlar yetishmaydi. Vositalar va uskunalarga xizmat ko‘rsatadigan texnik mutaxassislar soni har yili kamayib bormoqda va ilmiy tadqiqotlar hali ham o‘ziga munosib obro‘ga ega bo‘lmayapti.

Ko‘pgina kompaniyalarga innovatsiyalarni ishlab chiqish va joriy etishda ishtirok etayotgan xodimlar uchun rag‘batlantirish tizimlari ham ta’sir ko‘rsatdi. Motivatsiya va rag‘batlantirish menejerlar o‘z maqsadlari va vazifalariga erishish, shuningdek, innovatsiyalarni boshqarish uchun foydalanadigan asosiy omillar qatoriga kiradi. Innovatsiya natijalari ko‘p jihatdan rag‘batlantirishning tegishli shakliga

bog‘liq. Ko‘p turli shakllar mavjud, eng keng tarqalgani jamoaviy va individual rag‘batlantirishdir. Bugungi kunda biznes-inkubatorlar yangi O‘zbekistonning deyarli barcha hududlarida faoliyat yuritadi. Ushbu tashkilotlar tomonidan ko‘rsatiladigan xizmatlar sifati juda muhimdir. Biznes-inkubatorlarni yaratishning asosiy maqsadlaridan biri korxonalar, startaplar va potentsial tadbirkorlarga sheriklar va investorlarni topishda yordam berishdir. Hukumatimiz qonunchilikni qabul qilish va samarali bank va kredit tizimini yaratish orqali kichik va o‘rta biznesni rivojlantirish uchun ustuvor shart-sharoitlarni yaratmoqda. Bugungi kunda biznes-inkubatorlar munitsipalitetlar duch keladigan ko‘plab ijtimoiy-iqtisodiy muammolarni hal qilmoqda. Masalan, biznes-inkubatorlarni ilmiy shaharlarda ochilgan innovatsion tashkilotlar deb hisoblash mumkin. Ekspert tahlilchilarning fikriga ko‘ra, biznes-inkubatorlarning tarqalishi moliyalashtirishning ko‘payishi va pul oqimi manbalarining shaffofligiga juda bog‘liq. Shu bilan birga, xalqaro raqobat ichki bozorda korxonalar o‘rtasida innovatsion faollikni oshirishi mumkin bo‘lgan muhim omil bo‘lib qolmoqda. Globallashuv sharoitida alohida iqtisodiyotlar ochiq deb qabul qilinadi, bu esa bozor raqobatining mohiyatini sezilarli darajada o‘zgartiradi.

Natijada ham ichki, ham tashqi bozorlarga yo‘naltirilgan holda innovatsion faoliyatni amalga oshirish juda qiyin. Tahlillar shuni ko‘rsatadiki, sanoat korxonalari tomonidan innovatsion faoliyatni rivojlantirish global bozor talablarini kuzatishni talab qiladi. Ochiq ichki bozor innovatsiyalarning keng tarqalishi va narx va sifat jihatidan talab va taklifning elastikligi uchun sharoit yaratadi. Shu bilan birga, innovatsion xarajatlar raqobatbardosh ustunlikni ta'minlash uchun innovatsion rivojlanishga muqarrar investitsiya sifatida qaraladi.

12.3. Venchur kapitali va venchurli moliyalashtirish

Zamonaviy iqtisodiy rivojlanishning o‘ziga xos xususiyati kichik va o‘rta biznesning innovatsion mahsulotlar ishlab chiqarishdagi tobora muhim rol o‘ynashidir. Ushbu toifadagi muvaffaqiyatli korxonalar sonining tez o‘sishini ta’minlash uchun ularni rivojlanish va paydo bo‘lishning dastlabki bosqichlarida moliyalashtirish kerak.

Rivojlanishning dastlabki bosqichidagi innovatsion korxonalar yuqori riskli investitsiya vositasidir. Shuning uchun an’anaviy moliyalashtirish shakllari ular uchun unchalik foydali emas. Innovatsion korxonalarni moliyalashtirishning an’anaviy shakllariga xos bo‘lgan cheklovlar venchur kapital kabi innovatsion shakl bilan bartaraf etiladi.

Iqtisodiy beqarorlik, ortib borayotgan risklar, noaniqlik va moliya bozorlaridagi o‘zgaruvchanlik sharoitida, boshqaruv ko‘nikmalari va biznes tajribasi ko‘rinishidagi inson kapitali ham moliyaviy kapital tarkibiga kiradi. Inson kapitali iqtisodiy subyektlarning innovatsion loyihaga investitsiya qiladigan birlashgan imkoniyatlari, bilimlari, ko‘nikmalari va qobiliyatlarini ifodalaydi.

Inson kapitali va moliyaviy kapital birgalikda iqtisodiyotning innovatsion transformatsiyasini osonlashtiradigan “venchur kapital”ning o‘ziga xos tushunchasini shakllantiradi.

“Venchur kapital” iborasi inglizcha “venture” so‘zidan kelib chiqqan bo‘lib, uning ko‘plab tarjimalari mavjud: riskli urinish; riskli tashabbus; sarguzasht; risk ostida bo‘lgan miqdor; riskli korxona yoki tashabbus; spekulyatsiya; garov; tijorat tashabbusi; riskli korxona.

“Venture” so‘zining kelib chiqishini tahlil qilish orqali biz venchur kapitali riskni anglatadi degan xulosaga kelishimiz mumkin. Shuning uchun, venchur kapitalining ajralib turadigan xususiyati, birinchi navbatda, investitsiya riskining yuqori darajasidir. Biroq, agar venchur investitsiyalari faqat yuqori risklar bilan tavsiflangan bo‘lsa, venchur moliyalashtirish iqtisodiy kategoriya sifatida tugaydi, global miqyosda esa rivojlanmaydi.

“Venchur kapital” va “venchur moliyalashtirish” atamalarining talqinlarini tahlil qilishdan oldin, keling, “kapital”, “moliyalashtirish” va “investitsiyalar” ta’riflarini aniqlab olaylik. Kapital – alohida korxona balansining majburiyat tomonida hisobga olingan o‘z mablag‘lari va qarzga olingan (qarzga olingan) kapital.

Moliyalashtirish – biror narsani amalga oshirish yoki rivojlantirish xarajatlarini qoplash uchun zarur moliyaviy resurslarni taqdim etish. Masalan, loyiha, texnik qayta jihozlash, harakatlar rejasi, kompleks dastur, byudjet va byudjet xarajatlari va boshqalar.

Investitsiyalar – bu korxona, sanoat va boshqalarga investitsiya qilingan pul summasi.

Shundan kelib chiqadiki, “investitsiyalar” tushunchasi “moliyalashtirish” bilan bog‘liq va shuning uchun ushbu maqolada bu tushunchalar sinonim deb hisoblanadi. “Kapital” – bu faqat korxona kontekstida ko‘rib chiqilgan boshqa tushuncha, shuning uchun, “kapital” va “moliyalashtirish”ni tenglashtirish mumkin emas. Biroq, agar investitsiya amalga oshirilsa, korxona qarzga olingan kapitalni va natijada unga kerakli aktivlarni oladi. Shuning uchun kapitalni moliyalashtirish yoki pul resurslarini investitsiyalash natijasi sifatida ko‘rish mumkin.

Demak, biz kapitalning o‘zi nima ekanligini aniqladik. Biroq, qanchalik jozibador bo‘lmasin, venchur kapital o‘zi uchun va o‘zi ishlaydi deb taxmin qilish mumkin emas. Agar biz Karl Marksning kapital ta’rifiga tayansak, bu “turli bosqichlardan o‘tadigan harakat, aylanish jarayoni”. Kapitalni faqat harakat sifatida tushunish mumkin, tinch holatdagi narsa sifatida emas[66]”, shuning uchun, venchur kapitali klassik ma’noda kapitaldan boshqa narsa emas.

Yuqorida ta’kidlanganidek, venchur kapital nafaqat yuqori darajadagi risk bilan, balki investitsiyalarga innovatsion yo‘naltirilganlik bilan ham bog‘liq. Bu shuni anglatadiki, kapital qo‘yilmalaridan tashqari, venchur investorlar ham inson kapitalini innovatsion korxonalarga investitsiya qilishga intilishadi. Bunga innovatsion g‘oyalar, professional ko‘nikmalar va boshqaruv fazilatlari, hayotiy va professional tajriba, biznes aloqalari va hatto investorning sezgisi kirishi mumkin.

Venchur kapitalistlar ushbu turdagi riskli tashabbuslarda ishtirok etishga ixtisoslashgan. Investitsiya imkoniyatlarini baholashda zarur bilim va tajribaga ega bo‘lgan holda, ular boshqa investorlarni jalb qilishda moliyaviy vositachilar sifatida ishlaydi va puxta tekshiruv o‘tkazish uchun zarur vaqt va moliyaviy resurslarga ega bo‘ladilar, shundan so‘ng ular yakuniy qarorlar qabul qiladilar.

[66] Капитал. Критика политической экономии. Т. 2, книга II / под. ред. Ф. Энгельса. М.: Изд-во политической литературы, 1988. С. 121.

Venchur kapitali bunday qarama-qarshi baholashlar bilan tavsiflangan kam sonli tushunchalardan biridir. Bir tomondan, venchur investorlar kelajakdagi innovatsiyalarni kutayotgan vizyonerlar sifatida qabul qilinadi; boshqa tomondan, olimlar va ixtirochilarning innovatsion g‘oyalaridan foydalanishga intiladigan “kapitalizmning qorong‘u tomonining mavjudotlari” sifatida qabul qilinadi.

Venchur kapitali sanoati dastlabki bosqichdagi investitsiyalardan (kompaniyaning o‘z aylanma mablag‘lari yetishmaganda) keyingi bosqichlarda xususiy kapitalni jalb qilishgacha bo‘lgan keng ko‘lamli moliyaviy faoliyatni qamrab oladi. Venchur kapital investitsiyalari kompaniyaning ustav kapitalida yoki aktsiyalarida ulushi (equity financing) evaziga aktsiyalarni moliyalashtirish yoki odatda 2 yildan 7 yilgacha bo‘lgan muddatga qarz mablag‘lari (debt financing) sifatida taqdim etiladi. Strategik investorlar yoki sheriklardan farqli o‘laroq, venchur kapital provayderlari, ayniqsa loyihaning dastlabki bosqichlarida, kompaniya rahbariyatida qoladigan nazorat ulushini sotib olishga intilmaydilar.

Venchur kapitali yangi korxonalarni qo‘llab-quvvatlashning muhim manbai bo‘lib qolmoqda, tadbirkorlik sektori uchun iqtisodiy o‘sishning asosiy omili hisoblanadi. Ushbu investorlar va boshqa bozor ishtirokchilari o‘rtasidagi asosiy farq ular taqdim etadigan xizmatlar doirasiga bog‘liq bo‘lib, bu ularga qiziqishning ortishiga olib keladi. Ular shunchaki “kapital kiritmaydilar”, balki o‘zlari ustozlik qiladigan kompaniyalarga boshqaruv va ustozlik yordamini ko‘rsatadilar. Muvaffaqiyatga erishganida, venchur investor investitsiya qilingan summadan bir necha baravar ko‘p mukofot oladi. Venchur investorlarining manfaatlari asosan biotexnologiya, AKT, dasturiy ta’minotni ishlab chiqish va shunga o‘xshash tez rivojlanayotgan, istiqbolli, ammo yuqori riskli sohalarda yotadi. Venchur investorlari odatda loyiha boshlang‘ich moliyalashtirish bosqichini tugatgandan so‘ng, xususan, o‘sish bosqichida (A seriyali raund) paydo bo‘ladilar. Ular kompaniya aktsiyalarini dastlabki ommaviy taklif qilish (IPO) yoki sotishdan keyin foyda olishga intiladilar.

Venchur investorlari tanlab, ammo sezilarli tavakkalchiliklarni o‘z zimmalariga oladilar. Ular qo‘shimcha qiymat yaratishda, investitsiyalarni boshqarishda faol ishtirok etadilar va ko‘pincha o‘z muvaffaqiyatlariga sezilarli hissa qo‘shadilar[67]. Shu maqsadda ular patent yuristlari kabi vositachilarni jalb qiladilar, yuqori malakali xodimlarning zarur oqimini osonlashtiradilar va investitsiya qilingan kompaniyalarning korporativ boshqaruvida ishtirok etadilar, shu bilan boshqa tashqi tomonlar uchun risklarni kamaytiradilar.

Venchur kapitalni innovatsiyalarni yaratish va innovatsion loyihalarni amalga oshirishga bevosita hissa qo‘shadigan intellektual kapital bilan birlashtirilgan riskli uzoq muddatli moliyaviy resurslarning kombinatsiyasi sifatida tushunish kerak. Venchur kapitali – bu O‘zbekiston iqtisodiyoti uchun innovatsion modelni ishlab chiqish bo‘yicha harakatlar tizimini amalga oshirish vositasidir.

Venchur kapitali, yuqori riskli loyihalarni moliyalashtirish uchun mo‘ljallangan kapital sifatida, innovatsion biznes uchun bir qator afzalliklarni taqdim etadi, bu statistika bilan tasdiqlanadi:

- venchur kapitalining har 1 dollari uchun innovatsion natijalardan olinadigan daromad shunga o‘xshash korporativ ilmiy-tadqiqot va ishlanmalar xarajatlaridan 3-4 baravar yuqori;

- o‘nta holatdan to‘qqiztasida u sindikatlashtirilgan asosda investitsiya qilinadi, bu esa muvaffaqiyatsizlik riskini minimallashtiradi va venchur investorlarga investitsiya qilingan kapitaldan eng yuqori daromadni ta'minlaydi;

- agar innovatsion biznes (loyiha) taniqli venchur kapitalistdan yordam olsa, biznes boshqa investorlardan qo‘shimcha mablag‘larni jalb qilishni kutishi mumkin.

Milliy iqtisodiyotda venchur kapitalni rag‘batlantirish mexanizmi davlatning kengaytirilgan innovatsion takror ishlab chiqarishga o‘tish jarayonida duch keladigan qiyinchiliklar, muammolar va vazifalarga mos kelishi kerak. Venchur kapital bozorini davlat tomonidan qo‘llab-quvvatlashni boshqaruv darajalarida (nanodan globalgacha)

[67] Jeng L., Wells P. (2000) The Determinants of Venture Capital Funding: Evidence across Countries // Journal of Corporate Finance. Vol. 6. P. 89–241.

tizimlashtirish va uni har bir daraja ichida ahamiyati va umumlashtirish darajasi bo‘yicha tuzish, innovatsion, kengaytirilgan takror ishlab chiqarishga o‘tish uchun rag‘batlantirish mexanizmlarini ishlab chiqishga e’tibor qaratish zarur.

Venchurli moliyalashtirish startaplar va kichik biznesga innovatsion g‘oyalarni ishlab chiqish va amalga oshirishda moliyaviy yordam ko‘rsatadi. Ushbu kompaniyalar uchun asosiy qiyinchiliklardan biri bu o‘z loyihalarini ishlab chiqish va kengaytirish uchun kapitalga kirishdir. Venchur kapitalistlar moliyalashtirish va ekspert yordamini taqdim etish orqali ushbu muammoni hal qilishda muhim rol o‘ynaydi. Venchurli moliyalashtirish innovatsiyalarni rag‘batlantirish va istiqbolli investitsiya loyihalarini ishlab chiqishda muhim rol o‘ynaydi.

Venchur moliyalashtirishni aniqlangan xarakterli xususiyatlarini umumlashtirish natijalariga asoslanib, biz ushbu kontseptsiyaning quyidagi talqinini taklif qilamiz: “venchur moliyalashtirish – bu yuqori risk bilan tavsiflangan yosh loyihalar va startaplarga investitsiya”. Venchur moliyalashtirish – bu investorlar yuqori o‘sish salohiyatiga ega yosh, innovatsion kompaniyalarga riskli investitsiyalarni taqdim etadigan moliyalashtirish shakli. Venchur moliyalashtirish odatda kompaniya rivojlanishining dastlabki bosqichlarida, firma o‘z g‘oyalari va rejalarini amalga oshirish uchun zarur moliyaviy resurslarga ega bo‘lmagan paytda taqdim etiladi. Venchurli moliyalashtirishda investorlar kompaniya aktsiyalari yoki uning faoliyatida ishtirok etishning boshqa shakllari evaziga zarur mablag‘larni taqdim etadilar. Ushbu ta’rifdan kelib chiqadiki, venchur kapitalining maqsadi tez o‘sish va sezilarli foyda olish salohiyatiga ega bo‘lgan istiqbolli startaplar yoki kompaniyalarni aniqlash va ularga investitsiya qilishdir. Ushbu maqsadga erishish uchun biz quyidagi maqsadlarga erishish kerak deb hisoblaymiz:

− innovatsion g‘oyalar va yuqori o‘sish salohiyatiga ega istiqbolli startaplar va kompaniyalarni aniqlash;

− investitsiya qarorlarini qabul qilish va moliyalashtirish miqdori va shartlarini aniqlash;

− batafsil bozor tahlili, raqobatbardosh ustunliklar, potentsial o‘sish va boshqa omillar asosida loyiha yoki kompaniyaning investitsiya jozibadorligini tahlil qilish va baholash;

− investitsiya qilingan kompaniyani ekspertiza, konsalting va nazorat orqali boshqarish va qo‘llab-quvvatlash;

− katta foyda olish maqsadida odatda kompaniya ulushini sotish yoki dastlabki ommaviy taklif (IPO) orqali chiqish imkoniyatlarini yaratish;

− risklarni kamaytirish va yuqori daromad olish salohiyatini oshirish uchun investitsiya portfelini diversifikatsiya qilish;

− yirik kompaniyalarni jalb qilish orqali startaplar muvaffaqiyatli faoliyat yurita oladigan ekotizimni yaratish va qo‘llab-quvvatlash;

− innovatsiya va texnologiyalarni rivojlantirish orqali iqtisodiyotning raqobatbardoshligini oshirish. Ushbu muammolarni hal qilishda startaplar va individual innovatsion loyihalar uchun venchur kapitalni moliyalashtirishning o‘ziga xos xususiyatlarini hisobga olish muhimdir. Eng muhim xususiyatlar:

1. Rivojlanishning dastlabki bosqichidagi innovatsion kompaniyalar yetarlicha mablag‘ bilan ta’minlanmaganligicha qolmoqda, aksariyat investitsiyalar esa oxirgi bosqichdagi kompaniyalarga yo‘naltiriladi, bu esa ba’zan bunday kompaniyalarni moliyalashtirish uchun amaliy emas bo‘lib chiqadi.

2. Xususiy joylashtirish fondlari venchur kompaniyalarga investitsiya kiritadigan venchur kapital fondlarining eng katta ulushini tashkil qiladi.

3. Hozirda axborot-kommunikatsiya texnologiyalari (AKT) sektoriga, ya’ni IT kompaniyalariga katta miqdordagi venchur kapital investitsiyalari kiritilmoqda.

4. Venchur kapital fondlari o‘z investitsiyalarini moddiy va nomoddiy mahsulotlar ishlab chiqaradigan iqtisodiyotning real sektorlariga emas, balki dasturiy ta’minotni ishlab chiqish va texnologiya startaplari bilan bog‘liq sektorlarga yo‘naltirishni afzal ko‘rishadi. Bu ushbu sohalardagi innovatsion loyihalarni moliyalashtirishning yetarli emasligiga olib keladi.

5. O‘zbekistonda fond bozori to‘liq rivojlanmaganligi sababli venchur kapital sektorida IPOlar nisbatan kam uchraydi. Strategik investorlar loyihadan chiqqan investorlarning aktsiyalarini sotib olishadi. Biroq, muammo shundaki, strategik investor ko‘pincha xorijiy kompaniya hisoblanadi.

Shuni ta’kidlash kerakki, bizning fikrimizcha, venchur moliyalashtirish korxona hayot siklining turli bosqichlarida tashqi va ichki risklarning ta’sir darajasi va xususiyatlarini, shuningdek, yuqori darajadagi noaniqlik va risk bilan tavsiflangan sharoitlarda moslashuvchan moliyalashtirish usullari va vositalaridan foydalanish zaruratini hisobga olishi kerak.

Innovatsiyalarni moliyalashtirish venchur fondi tomonidan bir necha bosqichda amalga oshiriladi, chunki kompaniya qo‘shimcha rivojlanish mablag‘lariga muhtoj. Har bir bosqichda faqat ajratilgan moliyaviy resurslar miqdori ishning ma’lum bir qismini bajarish uchun yetarli bo‘ladi. Bu shuni anglatadiki, kompaniya loyihalarini davriy qayta baholash paytida venchur kapitalist investitsiyani tugatish to‘g‘risida qaror qabul qilishi mumkin, bu esa venchur investitsiyalari riskini kamaytiradi va kompaniyaning samarali ishlashi uchun rag‘batlantiradi.

Investitsiya jarayoni asta-sekin sodir bo‘lganligi sababli, investorlar fondga faqat innovatsion investitsiyalar uchun zarur bo‘lganda mablag‘ kiritishlari mumkin.

Fondni shakllantirishda investorlar venchur fondiga kerak bo‘lganda ma’lum miqdorda mablag‘ ajratish majburiyatini olishlari shart. Bu yondashuv boshqaruv kompaniyasining hali investitsiya qilinmagan mablag‘larning daromadliligi haqida tashvishlanish zaruratini yo‘q qiladi. Venchur investor moliyaviy riskka duchor bo‘ladi, bu faqat tegishli kompensatsiya bilan oqlanishi mumkin – ya’ni, 5-7 yildan keyin o‘z aktsiyalarini dastlabki investitsiyadan bir necha baravar yuqori narxda sotish imkoniyati. Bundan tashqari, moliyalashtirish qanchalik erta amalga oshirilsa, masalan, kompaniyaning boshlang‘ich davrida, venchur investor tomonidan investitsiya riskini oqlash uchun talab qilinadigan investitsiyalarning yalpi yillik daromadi shunchalik yuqori

bo‘ladi. Kompaniyaning rivojlanish bosqichiga qarab investitsiya qilingan kapitaldan kutilayotgan daromadning taxminiy, umumiy qabul qilingan diapazoni 12.2-jadvalda keltirilgan.

12.2-jadval

Investitsiya qilingan venchur kapitaldan kutilayotgan daromad

Korxonani rivojlantirish bosqichi	**Investitsiyalarning yalpi yillik daromadi (%)**
Boshlang‘ich bosqich (faqat loyiha, kompaniya yaratish uchun biznes-reja mavjud) va yangi tashkil etilgan korxonalar	40 va undan yuqori
Dastlabki bosqich (mahsulotlarni tijorat maqsadlarida sotishning boshlanishi) va kengaytirish (moliyalashtirish uchun qo‘shimcha investitsiyalar talab qilinadi)	30–50
Yetuklik	20–30

Venchur kapitalidan foydalanishda ikkita asosiy omilni aniqlash mumkin:

1) venchur kapital boshqa qarz mablag‘lariga ega bo‘lmagan kompaniyalarga yuqori riskli loyihalarni rivojlantirish va moliyalashtirish imkonini beradi;

2) venchur kapital bu kompaniyalarga qiyin sharoitlarda omon qolish imkonini beradi[68].

Xalqaro venchur kapitalni moliyalashtirish tajribasini o‘rganish bizga venchur kapital siklining quyidagi bosqichlarini aniqlash imkonini beradi: seed, start-up; early stage yoki early growth; expansion; exit yoki liquidity stage (12.3-jadval).

[68] Шемет Е.С. Механизм венчурного финансирования малого предпринимательства/Е.С.Шемет// Экономический вестник Ростовского государственного университета. – 2008. – № 2, ч. 3. – С. 94–97.

12.3-jadval

Venchur kapitalining hayot aylanishi bosqichlari

Bosqich	Investitsiyalashning asosiy maqsadlari	Venchur kapitali-ning manbalari	Kutilayotgan daromad	Risk miqdori	Qaytish muddati
1. Seed	Tadqiqot va ishlanma-larni o‘tkazish, biznes-rejalar va marketing tadqiqotlarini ishlab chiqish	Biznes farishtalari, oila va do‘stlar, davlat mablag‘lari (grantlar)	Yiliga 50% dan ortiq (va ba'zan 100% dan ortiq)	Juda yuqori moliyaviy risk	10 yilgacha
2. *Start-up*	Ishlab chiqarishni tashkil qilish, yangi mahsulot uchun prototip yaratish	Venchur kapital fondlari, biznes farishtalari	Yiliga taxminan 35% (50% gacha)	Yuqori moliyaviy risk	O‘rtacha 5–7 yil
3. Early stage	Bozorga kirish, tadqiqot va ishlanmalarni yakunlash, xodimlarni rivojlantirish, reklama va savdo tarmog‘ini rivojlantirish	Venchur fondlari, banklar	Yiliga 30% gacha	Moliyaviy riskni kamaytirish	O‘rtacha 4-7 yil
4. *Expansion*	Ishlab chiqarish va so-tishni kengaytirish, mah-sulotlarni yangilash, ay-lanma mablag‘larni ko‘-paytirish, tarqatish tizim-larini takomillashtirish	Banklar, korporatsiyalar	Yiliga 20% dan 30% gacha	Past moliyaviy risk	O‘rtacha 2–5 yil
5. Exit	Kompaniyaning qimmatli qog‘ozlar bozoriga kiri-shini moliyalashtirish, menejer tomonidan kompaniyani sotib olish	Banklar, ommaviy bozorlar, yirik korporatsiyalar	Yiliga 20–25% gacha	Risk ahami-yatsiz va asosan tash-qi omillar bilan bog‘liq	1 yilgacha

Venchur moliyalashtirishning o‘ziga xos xususiyatlari quyidagilarni o‘z ichiga oladi: venchur investorning dominant roli va uning

resurslarini diversifikatsiya qilish, garov ta'minotining yo‘qligi, mablag‘larni qaytarish kafolatlarining yo‘qligi, yuqori daromad olish istagi tufayli yuzaga keladigan yuqori risk, venchur investorlarning moliyalashtirilayotgan kompaniya kapitalidan chiqib, daromad olishning o‘ziga xos usullari (kompaniyani boshqa kompaniya tomonidan sotib olish, aksiyalarni qaytarib sotib olish va ularni kapitalni dastlabki joylashtirish orqali chiqarish), moliyalashtirish shakllari (ovoz berish huquqiga ega oddiy aksiyalarni sotib olish, kompaniyaning barcha boshqa majburiyatlarini qoplaganidan keyingina dividend olish huquqini berish, ovoz berish huquqisiz imtiyozli aksiyalarni sotib olish, lekin dividendlar va qaytarib olish uchun ustuvor huquqqa ega bo‘lish, ma'lum vaqtdan keyin ko‘pincha aksiyalarga aylantiriladigan kredit berish).

Venchur kapitalini moliyalashtirishni rivojlantirishga hukumat ishtirokida ilmiy, texnologik va innovatsion tadbirkorlikni rivojlantirish uchun qulay sharoitlar yaratadigan va venchur kapital investitsiya tizimining asosiy elementlarini hamda venchur kapital korxonalari tomonidan amalga oshiriladigan bilimga asoslangan innovatsion loyihalarga investitsiyalarni jalb qilish mexanizmlarini shakllantirish orqali yordam beriladi.

Venchur kapitalini moliyalashtirishni rivojlantirish uchun sharoit yaratish maqsadida venchur kapital biznesi uchun soliqqa tortish tizimini takomillashtirish (soliq imtiyozlari ro‘yxatini kengaytirish, ikki tomonlama soliqqa tortishning oldini olish uchun daromad va kapital daromadlarini soliqqa tortishda shaffoflikni ta’minlash), davlat xaridlari va innovatsion mahsulotlar uchun buyurtmalar tizimini ishlab chiqish, innovatsion tashkilotlarning aktsiyadorlik kapitaliga davlat investitsiyalarini amalga oshirish, innovatsiyalarni davlat tomonidan qo‘llab-quvvatlash, ilmiy-tadqiqot ishlanmalarini moliyalashtirish va maqsadli grantlar shaklida moliyaviy yordam ko‘rsatish, venchur kapital investitsiya jarayoni uchun axborot, tashkiliy va kadrlar yordamini takomillashtirish va soliq va moliyaviy-kredit vositalari bilan uning tuzilishini takomillashtirish bilan birga xususiy biznesni venchur kapital mexanizmiga jalb qilish choralari ko‘rilishi kerak. Tahlil asosida xulosa qilish mumkinki, venchur kapital eng istiqbolli innovatsion loyihalarni

doimiy ravishda to‘plash, tuzish va tanlab amalga oshirishni o‘z ichiga oladi.

Natijada, ilmiy ishlanma amalga oshirilgandan so‘ng uning muvaffaqiyatini oldindan aniqlashning iloji yo‘qligi sababli, u yuqori darajadagi risk bilan bog‘liq. Shunday qilib, venchur kapitalni moliyalashtirish innovatsion iqtisodiy rivojlanishni ta’minlashning haqiqiy mexanizmidir. Venchur kapitalining asosiy muammolarini hal qilish uchun innovatsiyalarni amalga oshirish uchun qulay sharoitlar va infratuzilma yaratishga qaratilgan faol davlat siyosati zarur.

Mavzu yuzasidan o‘zini-o‘zi tekshirish uchun Savollar va topshiriqlar

1. Innovatsiya tushunchasining iqtisodiy mazmuni.
2. Innovatsion faoliyat yuritishning tartib-qoidalari.
3. Innovatsion faoliyatni belgilovchi omillar.
4. Venchur kapitali va undan samarali foydalanish yo‘llari.
5. Venchurli moliyalashtirishni o‘ziga xos xususiyatlari.
6. Innovatsiyaning turlari.
7. Innovatsiyalarni eng muhim ajratib turadigan xususiyatlari.
8. Innovatsion faoliyatga investitsiya jalb qilish yo‘llari.
9. Investitsion faoliyatni rivojlantirishda innovatsiyalarni o‘rni.
10. Venchur kapitalining hayot aylanishi bosqichlari.

Mavzu yuzasidan testlar

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. 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

3. Innovatsiyaning 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, innovasiyalik jarayonlari, ilmiy-texnik yangilig

D. Tovarni ishlatilishini yangi sohalarini tashkil etuvchi yoki xizmatlarni yangi bozorda tadbiq etish, innovasiyalik jarayonlari, amaliy qo‘llanilishi

4. Innovatsiya tushunchasi qaysi tildan olingan?

A. Ingliz

B. Lotin

C. Fransuz

D. Nemischa

5. Innovatsiya faoliyatini moliyalashtirishning asosiy manbalarini ko‘rsating

A. Davlat, korxonalar va shaxsiy mablag‘lar

B. Xususiy kapital, korporativ korxonalar mablag‘i

C. Ish haqi fondi, xususiy kapital

D. Bo‘sh turgan mablag‘lar, budjet mablag‘lari

6. Gudvill-bu ...

A. Xaridor tomondan faoliyat yuritayotgan kopaniyani sotib olishda, uning yangitdan tashkil etishga nisbatan qo‘lga kiritilgan afzalliklaridir

B. Raqobat muhitida maqsadli yo‘naltirilgan fan texnika natijalari yutuqlarini, yangi texnologik ishlanmalarni joriy etish hisobidan amalga oshirilishi

C. Mahsulot va tovarlarni ishlab chiqarishda o‘zga korxonalarning texnologiya, algoritm, formula va boshqa tashqi ko‘rinishlaridan foydalanish huquqi

D. Foyda olish maqsadida soliq va bojxona organlaridan tegishli tartibda imtiyozlar orqali korxonani yurgazib maksimal darajaga chiqish holatidir

7. Venchurli moliyalashtirish – bu .....

A. Yuqori risk holatida moliyalashtirish hisoblanadi

B. Yuqori risk holatida investitsiyalash hisoblanadi

C. Past risk holatida doimiy moliyalashtirish hisoblanadi

D. Past risk holatida investitsiyalash hisoblanadi

8. Rivojlantirish davlat dasturiga kiritilgan loyihalarni moliyalashtirish manbalarining turkumlanishi qaysi javobda to‘g‘ri ko‘rsatilgan?

A. Markazlashgan va markazlashmagan

B. Ichki va tashqi kapital qo‘yilmalar

C. Davlat, xususiy, aralash, xorijiy

D. Real va moliyaviy

9. Y.Shumpeter innovatsiya tushunchasiga qanday ta’rif bergan?

A. Innovatsiya tadbirkorlik ruhi bilan motivatsiyalangan ishlab chiqarish omillarining o‘zgarishi

B. Innovatsiya g‘oyalar va ixtirolardan amaliy foydalanish orqali o‘z hislatlari bo‘yicha eng yaxshi bo‘lgan mahsulot va texnologiyalar yaratishga olib keladigan ijtimoiy-iqtisodiy jarayon

C. Innovatsiya – ixtiro yoki yangi g‘oya iqtisodiy mazmunga ega bo‘ladigan jarayon

D. Innovatsiya – jamiyatning u yoki bu sohasida faoliyat jarayoni yoki uning natijalarini takomillashtirishga qaratilgan intellektual (ilmiy-texnik) faoliyat natijalaridan foydalanish

10. Innovatsiyalar diffuziyasi deb nimaga aytiladi?

A. Innovatsiyalarni tijorat asosida keng ommaviy tarzda tarqalishi

B. Iqtisodiyotda innovatsiyalarni bozorda sinab ko‘rish jarayonidir

C. G‘oyalarni modellashtirish jarayoni

D. Innovatsion loyihalarni ishlab chiqish

XIII BOB. INVESTITSION FAOLIYATDA TURLI AKTIVLARNI INVESTITSIYALASH

13.1. Investitsion aktivlarning iqtisodiy mohiyati.
13.2. Investitsion aktivlarning turlari.
13.3. Investitsion aktivlarga qo‘yiladigan talablar.

13.1. Investitsion aktivlarning iqtisodiy mohiyati

Iqtisodiy rivojlanishning hozirgi bosqichida faoliyat yuritayotgan iqtisodiy tizimlarda investitsiya faoliyatini boshqarishning dolzarbligi iqtisodiy islohotlarning hozirgi bosqichining asosiy vazifalaridan biri mahalliy ishlab chiqarishni ko‘paytirish uchun zarur bo‘lgan investitsiyalarni jalb qilish ekanligi bilan belgilanadi. Ushbu vazifani muvaffaqiyatli hal qilish ko‘p jihatdan keyingi ijtimoiy-iqtisodiy rivojlanish samaradorligini belgilaydi. Iqtisodiyotda investitsiya faolligini oshirish samarali investitsiya siyosatini shakllantirishga qaratilgan ixtisoslashgan mexanizmlarni ishlab chiqish va amaliy qo‘llashni talab qiladi. Investitsiyalar, foydali investitsiyalar sifatida, mikro darajada faoliyat yuritadigan har qanday iqtisodiy subyekt uchun juda muhimdir. Har qanday korxona investitsiyalardan uzoq muddatli aktivlarni sotib olish yoki qurish uchun foydalanishi mumkin, bu esa moliyaviy hisobotlarda to‘g‘ri aks ettirilishi kerak. Investitsiyalar shaklida xorijiy kapitalning kirib kelishi bilan bog‘liq iqtisodiy integratsiyaga qaratilgan hozirgi tendentsiya ushbu sohada buxgalteriya amaliyotini birlashtirishni talab qiladi.

Investitsiya aktivlari – bu investorlar qiymat oladigan turli xil aktivlar. Investitsiya aktivlarining optimal aralashmasi investorning strategiyasiga bog‘liq va turli maqsadlar turli nisbatlarda turli aktivlarni talab qiladi. Umuman olganda, “investitsiya aktivlari” atamasi shaxs yoki kompaniya tomonidan amalga oshiriladigan har qanday investitsiyaga, xoh u naqd pul, xoh moddiy aktivlar yoki nomoddiy aktivlar bo‘lsin, kengaytirilishi mumkin.

Investitsiya aktivlarining iqtisodiy mohiyati foyda yoki boshqa foydali ta’sirlarni olish uchun resurslarni (pul, mulk, huquqlar) real yoki moliyaviy aktivlarga uzoq muddatli investitsiya qilishdan iborat. Ular

muzlatilgan kapitalni ifodalaydi, bu esa tayyorgarlik va rivojlanish davridan so‘ng daromad keltiradigan operatsion asosiy vositalar, qimmatli qog‘ozlar yoki intellektual mulkka aylantiriladi.

Bundan tashqari, har qanday aktivlar guruhi (binolar, binolar, uskunalar va boshqalar) moddiy aktivlarga daromad keltiruvchi investitsiyalar sifatida tasniflanishi mumkin, faqat ko‘chmas mulk (yer, binolar va binolarning qismlari) investitsiya mulki deb hisoblanishi mumkin. Bunday aktivlarga binolar, ularning qismlari va ijara to‘lovlari shaklida daromad keltirishga mo‘ljallangan yer kiradi.

Keling, buxgalteriya hisobida qaysi buxgalteriya obyektidan (investitsiya mulki, moddiy aktivlarga daromad keltiruvchi investitsiyalar yoki boshqa) foydalanish ko‘proq mos kelishini ko‘rib chiqaylik. Turli xil yechimlar mumkin. Bunday obyekt sifatida quyidagilardan foydalanish mumkin:

1) investitsiya mulki;

2) moddiy aktivlarga daromad keltiruvchi investitsiyalar;

Investitsiya aktivlarini boshqarish shunchaki to‘g‘ri vositalarni tanlashdan ko‘proq narsani o‘z ichiga oladi; bu investitsiya natijalariga ta’sir qilishi mumkin bo‘lgan ko‘plab nuanslarni ham hisobga olishni o‘z ichiga oladi. Keling, eng yaxshi xalqaro amaliyotlarga asoslangan bir nechta aniq jihatlarni ko‘rib chiqaylik.

Soliqni rejalashtirish: Turli mamlakatlarda investitsiya daromadlarini soliqqa tortishning turli qoidalari mavjud. To‘g‘ri soliqni rejalashtirish soliq to‘lovlarini kamaytirishi va investitsiya daromadlarini oshirishi mumkin. Masalan, ba’zi mamlakatlar uzoq muddatli investorlar yoki iqtisodiyotning ayrim sohalariga investitsiyalar uchun soliq imtiyozlarini taklif qiladi.

Valyuta riski: Chet el aktivlariga investitsiya qilishda valyuta riskini hisobga olish kerak. Valyuta kurslarining o‘zgarishi investitsiya daromadlariga sezilarli darajada ta’sir qilishi mumkin. Valyuta risklaridan himoya qilish uchun valyuta opsionlari yoki valyuta svoplari kabi turli xil vositalardan foydalanish mumkin.

Siyosiy risk: Siyosiy beqarorlikka ega mamlakatlarga investitsiya qilish riskni oshiradi. Qonunchilikdagi o‘zgarishlar, aktivlarni

milliylashtirish yoki boshqa siyosiy voqealar investitsiya yo‘qotishlariga olib kelishi mumkin. Bunday mamlakatlarga investitsiya qilishdan oldin siyosiy riskni diqqat bilan baholash kerak.

ESG omillari: So‘nggi yillarda tobora ko‘proq investorlar kompaniya faoliyatining ekologik, ijtimoiy va boshqaruv jihatlarini ifodalovchi ESG (Atrof-muhit, ijtimoiy va boshqaruv) omillariga e’tibor berishmoqda. Yuqori ESG standartlariga javob beradigan kompaniyalarga investitsiyalar uzoq muddatda barqarorroq bo‘lishi mumkin.

Faol va passiv boshqaruv: Faol investitsiya portfelini boshqarish bozorni doimiy ravishda kuzatib borishni va aktivlarni sotib olish va sotish to‘g‘risida qaror qabul qilishni o‘z ichiga oladi. Passiv boshqaruv bozor indeksiga amal qilishni o‘z ichiga oladi. Boshqaruv strategiyasini tanlash investorning maqsadlari va tavakkalchilikka bo‘lgan ishtahasiga bog‘liq.

Investitsiya aktivlari (aksiyalar, obligatsiyalar, ko‘chmas mulk, biznes) iqtisodiyotda muhim rol o‘ynaydi, jamg‘armalarni samarali kapitalga aylantiradi. Ular iqtisodiy o‘sishni rag‘batlantiradi, ishlab chiqarishni modernizatsiya qiladi, ish o‘rinlarini yaratadi va innovatsiyalarni rivojlantiradi. Makro darajada ular YaIM o‘sishiga hissa qo‘shadi, mikro darajada esa korxonalarning raqobatbardoshligini oshiradi.

Qaysi muqobil investitsiya aktivlari investor uchun yangi yo‘nalishni ochmoqda?

Aksiyalar va obligatsiyalar kabi an’anaviy investitsiyalar uzoq vaqtdan beri investitsiya portfellarining asosi bo‘lib kelgan. Biroq, moliyaviy bozorlar rivojlanib borishi bilan investorlar daromadni oshirish va risklarni diversifikatsiya qilishning yangi usullarini izlamoqdalar. Muqobil investitsiya aktivlarini kiritganda – an’anaviy aktivlardan farqli bo‘lgan, noyob imkoniyatlar va qiyinchiliklarni taklif qiluvchi aktivlar sinfi bo‘lishi mumkin. Muqobil investitsiyalar quyidagilarni o‘z ichiga olgan keng turdagi aktivlarni qamrab oladi:

Venchur kapital: Startap va boshlang‘ich bosqichdagi kompaniyalarga investitsiyalar.

Xususiy kapital: Ommaviy savdo qilinmaydigan yetuk kompaniyalarga investitsiyalar.

Xedj fondlari: Qisqa muddatli savdo va kredit leveridji kabi daromad olish uchun turli strategiyalardan foydalanadigan investitsiya fondlari.

Ko‘chmas mulk: Tijorat va turar-joy ko‘chmas mulkiga investitsiyalar.

Tovarlar: Neft, gaz, oltin va boshqa xom ashyolarga investitsiyalar.

Kriptovalyutalar: Xavfsizlik uchun kriptografiyadan foydalanadigan raqamli yoki virtual valyutalar.

San'at va kolleksiyalar: San’at, antiqa buyumlar, noyob tangalar va boshqa kolleksiyalarga investitsiyalar.

Bu aktivlar kamroq likvidlik, murakkabroq tuzilish bilan tavsiflanadi va ko‘pincha investitsiya qilish uchun katta kapital talab qiladi. Buning evaziga ular yuqori potentsial daromad va an’anaviy bozorlar bilan pastroq korrelyatsiyani taklif qilishlari mumkin, bu esa portfel diversifikatsiyasini osonlashtiradi.

Venchur kapital investitsiyalari yuqori o‘sish salohiyatiga ega, ammo yuqori riskka ega bo‘lgan yosh, tez rivojlanayotgan kompaniyalarga amalga oshiriladi. Ushbu investitsiyalar ko‘pincha texnologiya, biotexnologiya va boshqa innovatsion sohalardagi startaplarni moliyalashtirishga qaratilgan.

Aytaylik, investor yangi sun’iy intellekt texnologiyasini ishlab chiqayotgan startapga 100 000 dollar sarmoya kiritadi. Besh yildan so‘ng, kompaniya muvaffaqiyatli ravishda ommaviy savdoga chiqadi va investorning ulushi 1 million dollarga baholanadi. Investitsiyalardan olinadigan daromad 900% ni tashkil etadi, bu an’anaviy aktivlardan olinadigan daromaddan sezilarli darajada oshadi. Biroq, ko‘pgina startaplar muvaffaqiyatsizlikka uchrashini yodda tutish kerak. Shuning uchun, venchur kapital investitsiyalari istiqbolli loyihalarni sinchkovlik bilan tahlil qilish va tanlashni talab qiladi. Investorlar biznes modelini, boshqaruv jamoasini, bozor salohiyatini va raqobat muhitini baholashlari kerak.

To‘g‘ridan-to‘g‘ri investitsiyalar – bu ochiq savdoda bo‘lmagan kompaniyalarga investitsiya. Bu investitsiyalar ko‘pincha kompaniyalarni qayta qurish, kengaytirish yoki sotib olishga qaratilgan. Xususiy kapitalga investorlar odatda kompaniyani boshqarishda faol ishtirok etadilar, bu esa uning operatsion samaradorligini oshirish va qiymatni oshirishga yordam beradi.

Misol: Investitsiya kompaniyasi ishlab chiqarish kompaniyasining 100% aktsiyalarini 10 million dollarga sotib oladi. Kompaniya biznesni qayta tuzadi, yangi texnologiyalarni joriy etadi va boshqaruv tizimini takomillashtiradi. Uch yildan so‘ng, kompaniya strategik investorga 15 million dollarga sotiladi. Investitsiyalardan olinadigan daromad 50% ni tashkil etadi, bu ushbu aktivlar sinfi uchun jozibador natijadir.

To‘g‘ridan-to‘g‘ri investitsiyalar katta kapital va biznesni boshqarish tajribasini talab qiladi. Investorlar kompaniyaning moliyaviy holatini chuqur tahlil qilishlari, xavflarni baholashlari va rivojlanish strategiyasini ishlab chiqishlari kerak.

Xedj fondlari: Tajribali investorlar uchun murakkab strategiyalar. Xedj fondlari – bu qisqa muddatli savdo, leveridj va arbitraj kabi turli xil strategiyalardan foydalanadigan investitsiya fondlari. Ular bozor sharoitlaridan qat’iy nazar, ijobiy daromad olishga intiladilar.

Misol: Xedj fondi “uzoq muddatli kapital” strategiyasidan foydalanadi, tahlilchilarning fikricha, bahosi past bo‘lgan kompaniyalar aktsiyalarini sotib oladi (uzoq muddatli pozitsiya) va bahosi yuqori bo‘lgan kompaniyalar aktsiyalarini sotadi (qisqa muddatli pozitsiya). Agar tahlilchilar to‘g‘ri bo‘lsa, fond birinchisining o‘sishi va ikkinchisining pasayishidan foyda ko‘radi.

Xedj fondlari ko‘pincha yuqori to‘lovlar va murakkab investitsiya strategiyalari bilan bog‘liq. Investorlar menejerlarning obro‘sini, investitsiya strategiyasini va to‘lovlar tuzilishini diqqat bilan baholashlari kerak.

Ko‘chmas mulk: Barqaror daromad va inflyatsiyadan himoya

Ko‘chmas mulk investitsiyalari tijorat ko‘chmas mulkini (ofislar, savdo markazlari, omborlar) yoki turar-joy ko‘chmas mulkini (kvartiralar, uylar) sotib olishni o‘z ichiga olishi mumkin. Ko‘chmas

mulk barqaror ijara daromadini keltirib chiqarishi va vaqt o‘tishi bilan qiymatning oshishiga olib kelishi mumkin, bu esa inflyatsiyadan himoya qiladi.

Misol: Investor kvartirani 200 000 dollarga sotib oladi va uni oyiga 1500 dollarga ijaraga beradi. Yillik ijara daromadi 18 000 dollarni tashkil etadi, bu yillik 9% daromadni anglatadi. Bundan tashqari, kvartiraning qiymati vaqt o‘tishi bilan oshishi mumkin, bu esa qo‘shimcha daromad keltiradi. Ko‘chmas mulkka investitsiya kiritish katta kapital va bozor bilimlarini talab qiladi. Investorlar joylashuv, mulk holati, ijara narxlari va ekspluatatsiya xarajatlarini hisobga olishlari kerak.

Tovarlar: Inflyatsiya va geosiyosiy risklardan himoya. Neft, gaz, oltin va boshqa resurslar kabi tovarlarga investitsiya qilish inflyatsiya va geosiyosiy xavflardan himoya qilish uchun ishlatilishi mumkin. Tovar narxlari ko‘pincha inflyatsiya va siyosiy beqarorlik davrlarida ko‘tariladi.

Oltin investitsiyasiga misol: Investor 10 000 dollarlik oltin sotib oladi. Yuqori inflyatsiya davrida oltin narxi 20% ga oshadi. Investitsiya qiymati 12 000 dollargacha ko‘tariladi, bu esa inflyatsiyadan himoya qiladi. Tovarlarga investitsiya qilish bozor sharoitlari, talab va taklif hamda geosiyosiy omillarni bilishni talab qiladi. Investorlar tovarlarga fyuchers shartnomalari, qazib olish va qayta ishlash bilan shug‘ullanadigan kompaniyalar aktsiyalari orqali investitsiya qilishlari mumkin.

Kriptovalyutalar: Yuqori risk, yuqori daromad. Bitcoin va Ethereum kabi kriptovalyutalar so‘nggi yillarda mashhur aktivlar sinfiga aylandi. Ular yuqori daromad olish imkoniyatini taklif qiladi, ammo narxlarning o‘zgaruvchanligi, tartibga solish riski va xavfsizlik risklari kabi yuqori risklar bilan birga keladi.

Investor 1000 dollarlik Bitcoin sotib oladi. Bir yil o‘tgach, Bitcoin narxi o‘n baravar oshdi va investitsiya qiymatini 10 000 dollargacha oshirdi. Biroq, Bitcoin narxi ham keskin pasayishi mumkin, bu esa yo‘qotishlarga olib keladi.

Kriptovalyutalarga investitsiya qilish blokcheyn texnologiyasi, kriptografik protokollar va bozor sharoitlarini bilishni talab qiladi. Investorlar yuqori xavflarni qabul qilishga va faqat yo‘qotishga qodir bo‘lgan mablag‘larini investitsiya qilishga tayyor bo‘lishlari kerak.

San’at va kolleksiya buyumlari: qalb va hamyon uchun investitsiyalar. San’at va kolleksiya buyumlariga investitsiya qilish nafaqat estetik zavq, balki moliyaviy foyda ham keltirishi mumkin. Noyob va noyob san'at asarlari va kolleksiya buyumlarining narxi vaqt o‘tishi bilan sezilarli darajada oshishi mumkin. Investor mashhur rassomning rasmini 50 000 dollarga sotib oladi. O‘n yildan so‘ng, rasmning narxi 100 000 dollarga ko‘tarildi. Investitsiyadan olinadigan daromad 100% ni tashkil qiladi.

San’at va kolleksiya buyumlariga investitsiya qilish san’at tarixi, san’atni baholash va bozor sharoitlarini bilishni talab qiladi. Investorlar professional baholash va maslahat olish uchun mutaxassislar va maslahatchilar bilan maslahatlashishlari kerak.

13.2. Investitsion aktivlarning turlari

Investitsiya aktivlarining uch guruhi mavjud: Moddiy, Moliyaviy, Intellektual. Aktiv – bu o‘z egasi uchun pul foydasini keltirib chiqaradigan narsa. Masalan, ko‘chmas mulk, transport vositalari, aksiyalar va obligatsiyalar. Investitsiya aktivlarini taqsimlash turli investitsiya aktivlariga ajratilgan kapitalning nisbati haqidagi qarorlarni anglatadi. Investitsiya jozibadorligi aktivning tavsifini anglatadi, unda ma'lum bir investorning manfaatlari hisobga olinadi, chunki investorlar risk-qaytim nisbati va investitsiya yo‘nalishi jihatidan farq qiladi. Investorlarning turli sinflari investitsiya jozibadorligini maqsadlari, ma'lumotlarning mavjudligi va investitsiya aktivining afzalliklari asosida turlicha baholaydilar.

To‘g‘ridan-to‘g‘ri moliyaviy investorlarni yuqori o‘sish salohiyati, malakali boshqaruv va kuchli korporativ madaniyatni ta'minlashga qodir aniq strategiya va biznes modeliga ega bo‘lgan kompaniyalarning investitsiya aktivlari jalb qiladi. Ya’ni, asosiy omil investitsiya obyekti biznesining qiymatining o‘sish salohiyatidir. Portfel investorlari fond

bozori infratuzilmasining rivojlanishini (likvidlik) va mulk huquqlarining xavfsizligini qadrlashadi. Strategik investorlar investitsiya jozibadorligini o‘zlarining strategik mavqeini mustahkamlaydigan ixtisoslashgan resurslarni sotib olish salohiyatiga asoslanib baholaydilar. Masalan, yangi bozorlar yoki ishlab chiqarish aloqalari.

Kreditorlar va obligatsiya egalari (maxsus investorlar) mablag‘ yig‘ayotgan kompaniyalar va mintaqalarning to‘lov qobiliyatiga qiziqishadi. Investitsiya jozibadorligi quyidagi tushunchalarga asoslanadi:

1) adolatli qiymat

2) mavjud bozor narxi

3) kelajakdagi qiymat o‘sishi potentsialini baholash.

Qayerga investitsiya qilishni tanlash ko‘pincha risk mezonlari bilan cheklanadi. Turli investorlarning o‘z risk chegaralari mavjud, bu hatto jozibador variant bilan ham ularning aktivga kirishiga to‘sqinlik qiladi. Adolatli qiymat tushunchasi. Aktiv narxi kutilgan foydaning kattaligi, olish tezligi va riskini aks ettirishi kerak. Foyda qanchalik ko‘p bo‘lsa, adolatli narx shuncha yuqori bo‘ladi. Narx turli davrlardagi kutilgan foyda, foyda olinadigan davr va ularga egalik qilish xavfsizligi bilan belgilanadi. Ushbu qimmatli qog‘oz qanchalik kam himoyalangan bo‘lsa, narx shuncha past bo‘ladi. Bu bozorda aktivning talab va taklifini muvozanatlashtiradigan narx. Investitsiya jozibador aktivlarni topishning mashhur yondashuvi ularning bozordagi yetarli baholanmaganligini taxminiy adolatli qiymat bilan taqqoslashdir. Qiymatga investitsiya qilish – bu bozorda adolatli qiymatga asoslangan holda baholanmagan aktivlarni qidirishdir. “Yaxshi va yomon kompaniyalar va obyektlar yo‘q, faqat qimmat va arzonlari bor”.

Investitsiya bozori operatsiyalarining ikki bosqichi ko‘rib chiqiladi:

1) bahosi past bo‘lgan aktivlarni qidirish, ularni adolatli yoki qayta baholash bozorida sotib olish va sotish. Bu konservativ investitsiya strategiyasi.

2) adolatli narxda sotib olish va qiymat to‘plash.

Bu konstruktiv investitsiya strategiyasi. Bozorda investitsiya jozibadorligini tavsiflovchi omillar:

- bozorda yetarli bo‘lmagan yoki assimetrik ma’lumotlar yoki boshqa investorlarning kirishini cheklaydigan leveridj mavjudligi sababli bahosi past bo‘lishi. Bozor qanchalik kam rivojlangan bo‘lsa, bozordan tashqari raqobatni keltirib chiqaradigan leveridj shuncha ko‘p bo‘ladi.

- investitsiya aktivini yaxshilash potentsiali. Masalan, aktiv adolatli qiymatda sotiladi, lekin investor narxdan yuqori leveridjga ega va rivojlanish uchun arzon kapitalni jalb qilishi mumkin, shuning uchun bunday aktiv investitsiya uchun jozibador hisoblanadi. Masalan, zarar ko‘rayotgan korxonalarni sotib olish. Boshqaruvdagi o‘zgarish yoki qayta qurish keyinchalik manfaatdor investorga sotish imkoniyatini yaratishi mumkin. Investitsiya jozibador aktivda qiymat yaratish faqat quyidagi shartlarda ishlaydi:

1) Kompaniyaning yomon ishlashi bozor omillari emas, balki yomon boshqaruv tufayli yuzaga keladi.

2) Investitsiya qiymatining o‘sishini ta’minlaydigan operatsion faoliyat, moliyaviy va investitsiya qarorlari ustidan faqat nazoratni qo‘lga kiritish. Jozibadorlik.

3) Nazoratni qo‘lga kiritish boshqaruv amaliyotidagi o‘zgarishlar bilan birga bo‘lishi kerak. Biznes qiymatini oshiradigan, aktivlardan pul oqimlarini oshiradigan va kutilgan o‘sish sur'atlarini oshiradigan harakatlar.

Tahlilchilar aktivlarni sotib olish narxi va aktivning adolatli qiymati o‘rtasidagi farqni ko‘rsatadigan xavfsizlik chegarasi yordamida taqqoslaydilar. Arbitrajchilar – bu bozorda bir vaqtning o‘zida baholanmagan va baholangan aktivlarni aniqlaydigan va ularni sotib olish va sotishdan foyda ko‘radigan ishtirokchilar. Arbitraj – bu ma’lum bir vaqtda bir xil aktiv uchun turli narxlar mavjud bo‘lganda sodir bo‘ladigan xavfsiz bozor bitimi. Investitsion faoliyatda moddiy (real) aktivlar – bu faoliyat yurituvchi biznes bo‘linmalarida (uskunalar, ko‘chmas mulk) boshqariladigan kapitalni shakllantiruvchi investitsiyalar, ya’ni tovar investitsiyalari (qimmatbaho metallar).

Moliyaviy investitsiyalar – bu aktivlar (aksiyalar, obligatsiyalar) bo‘yicha moliyaviy da’volarga investitsiyalar. Qimmatli qog‘ozlar moliyaviy investitsiyalarda muhim rol o‘ynaydi. Moliyaviy aktivlar asosan real aktivlarning (tovarlar, ko‘chmas mulk) hosilalari hisoblanadi. Moliyaviy investitsiyalar yuqori likvidli va investorlar uchun kirish uchun past to‘siqqa ega. Ushbu investitsiyalar portfel investitsiyalarini, ya’ni turli risk omillariga ega aktivlarga investitsiya qilish imkoniyatini osonlashtiradi. Portfeldagi moliyaviy aktivlarni tanlash va ularning og‘irliklari investitsiya maqsadlariga bog‘liq. Bu maqsadlar quyidagilar:

1) Kapitalning maksimal o‘sishini ta’minlash

2) Joriy daromadni ta’minlash. Portfel muntazam daromad olish imkonini beradi.

3) Investitsiya risklarini minimallashtirish

4) Investitsiya portfelining yuqori likvidligini ta’minlash (aktivlarni naqd pulga aylantirish). Bu asosan vaqtincha mavjud bo‘lgan naqd pulni qisqa muddatli investitsiya qilish uchun ishlatiladi.

Obligatsiya – bu emitentning qarz majburiyatini ifodalovchi moliyaviy aktiv. Emitentlarga hukumatlar va munitsipalitetlar kiradi. Korporativ obligatsiyalar xususiy kompaniyalar tomonidan chiqariladi. Obligatsiyalar chegirmali va kuponli obligatsiyalar (ular obligatsiyaning amal qilish muddatini va investor oladigan miqdorni belgilaydi). Aksiya – bu xususiy kompaniyaga egalik qilishni, ya’ni aksiyadorlik jamiyati foydasining bir qismiga egalik qilishni, boshqaruvda ishtirok etishni va aktivlarning bir qismiga egalik qilishni ifodalovchi moliyaviy aktiv.

Intellektual investitsiya – bu kompaniyalar va shaxslarning insoniy, tashkiliy va innovatsion kapitaliga investitsiya kiritishdir. Masalan, ta’lim yoki kasbiy ko‘nikmalarga ega bo‘lish – bu o‘z insoniy kapitaliga xususiy investitsiya. Bunday investitsiyalar kompaniyaning raqobatbardosh mavqeini rivojlantirish uchun zarurdir. Intellektual investitsiya – moliyaviy hisobda tan olinadigan (nomoddiy aktivlar) va qonuniy himoyalangan bo‘ladi. Bu patentlar va nou-xauni o‘z ichiga oladi.

Innovatsion investitsiya – bu ish faoliyatini yaxshilashga olib keladigan innovatsiyalarni yaratish va amalga oshirishga investitsiya qilishdir. Bu intellektual investitsiyaning bir qismidir. Amalga oshirish jarayonida tugallangan tadqiqot va ishlanmalar loyihalari va kashfiyotlar mavjud. Innovatsion kapital investitsiyalarining yo‘nalishlari:

1) mahsulot (yangi mahsulotlar yaratish)

2) jarayon (yangi texnologiyalar yaratish, avtomatlashtirishni oshirish)

3) boshqaruv (boshqaruv funktsiyalarini takomillashtirish)

4) amalga oshirish (texnologiyani kompaniya faoliyatiga integratsiya qilish).

Umumiy qabul qilingan ta’rifga ko‘ra, nomoddiy investitsiya aktivlari – bu jismoniy shaklga ega bo‘lmagan, ammo kelajakda iqtisodiy foyda keltirishi mumkin bo‘lgan aktivlar. Bularga patentlar, savdo belgilari, mualliflik huquqlari, dasturiy ta’minot, mijozlar bazasi, brend obro‘si va boshqa ko‘p narsalar kiradi. Shuni ta’kidlash kerakki, kompaniyaning tadqiqot va ishlanmalar, marketing, xodimlarni o‘qitish va noyob bilim va kompetensiyalarni yaratish yoki egallashga qaratilgan boshqa sohalarga investitsiyalaridan kelib chiqadi.

Patentlar ixtirochilarga o‘z ixtirolari uchun berilgan eksklyuziv huquqlardir.

Savdo belgilari – bu kompaniya mahsulotlari yoki xizmatlarini aniqlaydigan ramzlar, logotiplar yoki nomlar.

Mualliflik huquqlari – bu kitoblar, musiqa va dasturiy ta’minot kabi asl asarlarning huquqiy himoyasi.

Dasturiy ta'minot – bu biznes jarayonlarini avtomatlashtirish va muammolarni hal qilish uchun ishlatiladigan kompyuter dasturlari.

Mijozlar bazasi – bu munosabatlarni saqlab qolish va savdoni oshirish uchun ishlatiladigan mijozlar haqidagi ma’lumotlar.

Brend obro‘si - bu mijozlar va jamoatchilik tomonidan kompaniya va uning mahsulotlari haqidagi tasavvur.

Investitsiya aktivlaridan nomoddiy aktivlarni baholashda moliya va buxgalteriya hisobi dunyosida aktivning qiymatini tasdiqlashni talab qiladigan konservativ yondashuv va kompaniyaning haqiqiy iqtisodiy

qiymatini aks ettirish zarurati o‘rtasida doimo ziddiyat mavjud. Bu dilemma, ayniqsa, nomoddiy aktivlar bilan bog‘liq holda keskindir. Moddiy aktivlarga qaratilgan an’anaviy baholash usullari ko‘pincha nomoddiy aktivlarga qo‘llanilganda samarasiz bo‘lib chiqadi. Muammo shundaki, nomoddiy aktivlarning qiymatini to‘g‘ridan-to‘g‘ri o‘lchash qiyin, chunki u kelajakdagi daromad kutilmalari, raqobat muhiti va texnologik o‘zgarishlar kabi turli omillarga bog‘liq.

13.3. Investitsion aktivlarga qo‘yiladigan talablar

Investitsiya aktivlarining o‘rtacha yillik qiymatini baholash har chorakda hisobot choragi tugaganidan keyingi kundan kechiktirmay ishonchli boshqaruvchilar tomonidan amalga oshiriladi. Investitsiya aktivlarining o‘rtacha yillik qiymatini baholash natijalari ishonchli boshqaruvchining o‘z mablag‘lari va investitsiya aktivlarining o‘rtacha yillik qiymati to‘g‘risidagi hisobotida aks ettiriladi.

Investitsiya aktivlarining o‘rtacha yillik qiymatini qayta baholash naf oluvchining talabiga ko‘ra ishonchli boshqaruv shartnomasida belgilangan tartibda amalga oshiriladi. Investitsiya aktivlarining o‘rtacha yillik qiymatini baholash va qayta baholash natijalari ishonchli boshqaruvchi tomonidan ishonchli boshqaruv shartnomasida belgilangan muddatlarda naf oluvchining e’tiboriga yetkaziladi.

Investitsiya aktivlarining o‘rtacha yillik qiymatini baholash va qayta baholashda hisobga olinadigan investitsiya aktivlarining tarkibi quyidagilarni o‘z ichiga oladi:

- xo‘jalik yurituvchi subyektlarning qimmatli qog‘ozlari, shu jumladan ular tomonidan ishonchli boshqaruv to‘g‘risida shartnoma tuzilgan vaqtda davlat mulki bo‘lgan qimmatli qog‘ozlar;
- xo‘jalik yurituvchi subyektlarning ularni ishonchli boshqarish to‘g‘risida shartnoma tuzilgan vaqtda davlat mulki bo‘lgan ulushlari (paylari);
- ta’sischi tomonidan ishonchli boshqaruvchiga boshqarish uchun berilgan qimmatli qog‘ozlarga investitsiya qilish uchun mo‘ljallangan pul mablag‘lari;

-ishonchli boshqaruvchi tomonidan shartnoma bo‘yicha o‘z majburiyatlarini bajarish natijasida olingan pul mablag‘lari va qimmatli qog‘ozlar.

Investitsiya aktivlarining o‘rtacha yillik qiymatini baholash va qayta baholash natijalari ishonchli boshqaruvchining buxgalteriya hisobida belgilangan tartibda qayd etiladi. Investitsiya aktivlarining o‘rtacha yillik qiymatini baholash va qayta baholashda listingga kiritilgan, birja va birjadan tashqari savdo tashkilotchilarining savdo maydonchalarida kotirovka qilingan emitentlarning qimmatli qog‘ozlari, hisobot davrining oxirida ushbu qimmatli qog‘ozlar bo‘yicha mazkur hisobot davrida tuzilgan bitimlar natijasida shakllangan o‘rtacha narx asosida amalga oshiriladi.

Agar hisobot davrida mazkur bandning birinchi xatboshisida nazarda tutilgan qimmatli qog‘ozlar bilan bitimlar tuzilmagan bo‘lsa, avvalgi hisobot davridagi qimmatli qog‘ozlarning o‘rtacha narxi investitsiya aktivlarining o‘rtacha yillik qiymatini baholash yoki qayta baholash uchun qo‘llaniladi.

Birja va birjadan tashqari savdo tashkilotchilarining listingiga kiritilmagan, lekin ikkilamchi birja va birjadan tashqari bozorda sotilgan emitentlarning qimmatli qog‘ozlari, agar ular hisobot davrida kamida ikkita yuridik shaxs tomonidan sotilgan va bitimlar hajmi ushbu emitent tomonidan chiqarilgan bir turdagi qimmatli qog‘ozlar umumiy miqdorining kamida 5 foizini tashkil etgan bo‘lsa, mazkur hisobot davrida tuzilgan bitimlar natijasida shakllangan qimmatli qog‘ozlarning o‘rtacha narxi asosida investitsiya aktivlarining o‘rtacha yillik qiymatini baholash yoki qayta baholash amalga oshiriladi.

Agar hisobot davrida mazkur bandning birinchi xatboshisida nazarda tutilgan qimmatli qog‘ozlar bilan bitimlar tuzilmagan bo‘lsa, avvalgi hisobot davridagi qimmatli qog‘ozlarning o‘rtacha narxi investitsiya aktivlarining o‘rtacha yillik qiymatini baholash va qayta baholash uchun qo‘llaniladi. Agar hisobot davrida qimmatli qog‘ozlar bilan bitimlar birja va birjadan tashqari savdo tashkilotchilarining savdo maydonchalarida tuzilmagan bo‘lsa, unda investitsiya aktivlarining o‘rtacha yillik qiymatini baholash yoki qayta baholashda ushbu bitimlar

bo‘yicha avvalgi hisobot davridagi qimmatli qog‘ozlarning o‘rtacha narxi qo‘llaniladi.

Mazkur bitimlarning o‘rtacha narxi va hajmi birja tashkilotlari va birjadan tashqari savdo tashkilotchilari tomonidan belgilanadi va ishonchli boshqaruvchining so‘roviga asosan ikki ish kunida taqdim etiladi.

Davlat qimmatli qog‘ozlari har bir chiqarish uchun alohida baholanadi, bunda ushbu davlat qimmatli qog‘ozlarini baholash va qayta baholashda investitsiya aktivlarini oxirgi baholash sanasidan boshlab ikkilamchi savdolarda sotilgan o‘rtacha narx hisobga olinadi.

Agar investitsiya aktivlarini baholash va qayta baholash vaqtigacha davlat qimmatli qog‘ozlarining ma’lum bir chiqarilishi bo‘yicha ikkilamchi savdolar o‘tkazilmagan bo‘lsa, ushbu davlat qimmatli qog‘ozlari ularning birlamchi joylashtirish bo‘yicha kimoshdi savdosida sotilgan o‘rtacha narx asosida baholanadi yoki qayta baholanadi.

Muayyan diler orqali savdo qilish belgilangan davlat qimmatli qog‘ozlarini baholash yoki qayta baholash diler tomonidan e’lon qilingan oxirgi kotirovkaning qiymati bo‘yicha amalga oshiriladi.

Agar investitsiya aktivlarining o‘rtacha yillik qiymatini baholash yoki qayta baholash kunida ayni bir qimmatli qog‘ozning kotirovkasi ikki yoki undan ortiq dilerlar tomonidan e’lon qilingan bo‘lsa, bunday qimmatli qog‘ozning baholash qiymati, agar qonunchilik hujjatlarida boshqacha qoida nazarda tutilmagan bo‘lsa, dilerlar tomonidan e’lon qilingan barcha kotirovkalarning o‘rtacha narxi asosida aniqlanadi.

Agar kupon bo‘yicha to‘lanadigan daromad bilan chiqariladigan davlat qimmatli qog‘ozlarining kotirovkalari jamg‘arilgan daromad summasini o‘z ichiga olmasa, u holda investitsiya aktivlarining o‘rtacha yillik qiymatini baholash yoki qayta baholash qimmatli qog‘ozlarni sotib olishda to‘langan jamg‘arilgan daromad summasini chegirgan holda amalga oshiriladi.

Davlat mulkini boshqarish bo‘yicha vakolatli organ tomonidan ishonchli boshqaruvchiga berilgan xo‘jalik yurituvchi subyektlarning ulushlari (paylari) bo‘yicha investitsiya aktivlari qiymatini baholash va qayta baholash qimmatli qog‘ozlarning nominal qiymati bo‘yicha

aniqlanadi. Investitsiya aktivlarini baholash va qayta baholash imkoni bo‘lmaganda, investitsiya aktivlarining qiymati qimmatli qog‘ozlarning nominal qiymati bo‘yicha hisoblanadi.

Investitsiya aktivlarining o‘rtacha yillik qiymati har chorakda amaldagi hisobot choragi va undan oldingi uch hisobot choragi uchun investitsiya aktivlarining qiymati asosida mazkur Nizomda belgilangan tartibda aniqlanadi. Investitsiya aktivlarining o‘rtacha yillik qiymatini aniqlash quyidagi formula asosida amalga oshiriladi:

$$\mathbf{S_{A\ o‘rtacha\ yillik}} \qquad \frac{\mathbf{A_1 + A_2 + A_3 + A_4}}{\mathbf{4}}$$

Bunda:

$S_{Ao‘rtacha\ yillik}$ – investitsiya aktivlarining o‘rtacha yillik qiymati;

A_1 – amaldagi hisobot choragidagi investitsiya aktivlarining baholangan qiymati;

A_2 – o‘tgan hisobot choragidagi investitsiya aktivlarining baholangan qiymati;

A_3 – hisobot choragidan avvalgi ikki hisobot choragidagi investitsiya aktivlarining baholangan qiymati;

A_4 – hisobot choragidan avvalgi uch hisobot choragidagi investitsiya aktivlarining baholangan qiymati;

A_1, A_2, A_3, A_4 – belgilangan tartibda hisoblanadi.

Hisobot davri uchun ma’lumotlar bo‘lmaganda, investitsiya aktivlarining o‘rtacha yillik qiymatini hisoblash uchun ko‘rsatilgan formulaning surati va maxraji qiymatlari tegishli chorak uchun hisobga olinmaydi, maxraj qiymati esa ma’lumotlar mavjud bo‘lmagan davrlar soniga kamayadi.

Ishonchli boshqaruvchi tomonidan bir nechta ta’sischisidan olingan investitsiya aktivlarining o‘rtacha yillik qiymati ushbu Nizomda belgilangan tartibda hisoblangan investitsiya aktivlarining qiymatini jamlash yo‘li bilan aniqlanadi. Ishonchli boshqaruvchi tomonidan investitsiya fondlarining aktivlarini boshqarish faoliyati investitsiya aktivlarini ishonchli boshqarish faoliyati bilan birga qo‘shib olib borilganda investitsiya aktivlarining o‘rtacha yillik qiymati hisobot

choragidagi investitsiya aktivlarining baholangan qiymati asosida hamda investitsiya fondlarining sof aktivlari qiymati qonunchilik hujjatlarida belgilangan tartibda aniqlanadi.

Mavzu yuzasidan o‘zini-o‘zi tekshirish uchun Savollar va topshiriqlar

1. Investitsiya aktivlarining turlari va ularning mazmuni.
2. Investitsiya aktivlariga qo‘yiladiga asosiy talablar.
3. Investor tomonidan investitsiya aktivlarini boshqarish tartibi.
4. Investitsiya aktivlarini baholash tartibi.
5. Innovatsion kapital – investitsiya aktivlarining yo‘nalishi sifatida.
6. Xalqaro amaliyotda investitsiya aktivlarini shakllantirish tartibi.
7. Yuqori ESG standartlariga javob beradigan investitsiya aktivlari.
8. Muqobil investitsiya aktivlarining iqtisodiyotdagi roli.
9. Portfeldagi moliyaviy investitsiya aktivlarni tanlash.
10. Ishonchli boshqaruvchi tomonidan investitsiya aktivlaridan foydalanish.

Mavzu yuzasidan testlar

1. Investitsiyalar mo‘ljallangan ob’ektiga ko‘ra qanday turlarga bo‘linadi?

A. Kapital, innovatsion va ijtimoiy
B. Real, venchur va moliyaviy
C. Portfel va moliyaviy
D. Venchur, aniq va real

2. Respublikamizda xorijiy investisiyalar ishtirokidagi korxonalarni tashkil etishdan asosiy maqsad (noto‘g‘ri javobni ko‘rsating).

A. Xorijiy mamlakatlarga xom ashyo eksport qilish
B. Mamlaktimizga ilg‘or texnologiyalarni kiritish
C. Xorijga tayyor mahsulotlarni korxona tomonidan eksport qilish
D. Aholini bandligini oshirish

3. Noan’anaviy moliyalashtirish usullariga qaysilar kiradi?

A. Seleng, venchurli moliyalashtirish, sindikatli kreditlash

B. Nou-xau, franchayzing, seleng
C. Sindikatli kreditlash, franchayzing, chet el kapitali
D. Chet el kapitali, venchurli moliyalashtirish, franchayzing

4. Antikvar, qimmatli qog‘ozlar ko‘rinishida kiritiladigan investisilar qanday guruhga tegishli?

A. Nomoddiy investisiyalar guruhiga tegishli
B. Real investisiyalar ba’zi bir guruhiga tegishli
C. Kapital investisiyalar guruhiga tegishli
D. Innovatsion investisiya guruhiga tegishli

5. Investisiyalarni asosiy iste’molchilari kimlar?

A. Davlat sektori, korporativ sektor, xususiy sektor korxonalari
B. Xususiy shaxslar, yuridik shaxslar, xorijiy kompaniyalar, tadbirkorlar
C. Xorijiy kompaniyalar, tadbirkorlar, xususiy shaxslar, yuridik shaxslar
D. Ishlab chiqarish korxonalari, banklar, xususiy shaxslar, tadbirkorlar

6. Quyidagilardan qaysi biri xususiy kapital tarkibiga kirmaydi?

A. Ssuda kapitali
B. Rezerv kapital
C. Qo‘shimcha kapital
D. Ustav kapitali

7. Kapital qo‘yilmalar samarasi va samaradorligi o‘rtasida farq bormi?

A. Samara – absolyut, samaradorlik – nisbiy natija
B. Qisman farqi yo‘q
C. Qisman farqi bor
D. Samara bilan samaradorlik to‘liq bir-biridan farqlanadi

8. Investisiya loyihalarini texnik-iqtisodiy asoslashda qanday tadbirlar amalga oshiriladi?

A. Texnologik qarorlarni tanlash, loyihaning samaradorligi va hayotiyligini baholash
B. Xom ashyolarni bashorat qilish orqali zahira resurslaridan foydalanganlikni baholash

C. Obyekt manzilgohi, infrastukturani baholash
D. Talab va taklif bashoratlarini hisobga olgan holda mahsulotlar bozorini baholash

9. Investisiya faoliyatining bevosita qatnashchilari?

A. Moliya brokerlari, XIFlar, tijorat banklari, moliya dillerlari
B. Moliya dillerlari, XIFlar, tijorat banklari
C. Moliya brokerlari, XIFlar, treyderlar
D. Xususiy investitsiya fondlari, mamlakatdagi tijorat banklari, brokerlar

10. Nimalar investisiya faoliyati obyektlarini tashkil qiladi?

A. Qonun bilan ta’qiqlanmagan barcha tadbirkorlik faoliyati obyektlari
B. Qimmatli qog‘ozlar bozori
C. Qayta qurollantirish, rekonstruksiya qilish, texnologiyaga reinvestitsiya
D. Asosiy vositalar va moddiy boyliklar

XIV BOB. INVESTITSION FAOLIYATDA SUG‘URTALASH

14.1. Sug‘urtaning iqtisodiy mazmuni.

14.2. Investitsion faoliyatda sug‘urtalashning huquqiy asoslari.

14.3. Investitsiya risklarini sug‘urtalash va uning iqtisodiyotni rivojlanishidagi zarurligi.

14.1 Sug‘urtaning iqtisodiy mazmuni

Sug‘urta faoliyatining dastlabki kunlaridan to hozirgi kungacha ko‘lami, samaradorligi va foydalanish imkoniyati jihatidan sezilarli darajada o‘sdi. Bugungi kunda sug‘urta sohasi iqtisodiyotda hal qiluvchi rol o‘ynaydi. Rivojlanish jarayonida sug‘urta moliyaviy va kredit operatsiyalarining tarkibiy qismidan o‘ziga xos faoliyat xususiyatlari va huquqiy tartibga solishga ega bo‘lgan mustaqil iqtisodiy kategoriya sifatida tan olindi. Bularning barchasi, albatta, mamlakatning ijtimoiy-iqtisodiy muammolarini hal qilishdagi ahamiyati, roli va salohiyatini nazariy tushunish va asoslashni talab qildi.

Sug‘urta sohasi iqtisodiyotning eng muhim tarmoqlaridan biridir. Bozor muhitida faoliyat yuritish turli xil risklar bilan birga keladi. Noaniqlik har qanday mamlakatning, rivojlangan yoki rivojlanayotgan bo‘lishidan qat’iy nazar, har qanday bozordagi iqtisodiy vaziyatning asosiy tarkibiy qismidir. Noaniqlik kutilmagan vaziyatlar va risklarning butun spektrini qamrab oladi. Shu bilan birga, har qanday iqtisodiy subyekt o‘z biznesini boshlaganida ham tavakkal qiladi. Shuning uchun, risklar har qanday korxona faoliyatining ajralmas qismidir.

Kompaniyalarning iqtisodiy va moliyaviy faoliyatida va inson hayotini ta’minlash tizimida yo‘qotishlar va zararlarga olib keladigan ko‘plab omillar yuzaga keladi. Turli iqtisodiy subyektlar o‘zlarining mulkka zarar yetkazishi yoki zarar yetkazishi, daromadlarning yo‘qotilishi yoki kamayishiga duch kelishadi. Masalan, avtomobillar yo‘l-transport hodisalari bilan bog‘liq baxtsiz hodisalarga moyil; binolar yong‘inlarga moyil; jismoniy shaxslar uchun – mehnat qobiliyatini yo‘qotishga va daromad yoki daromadning pasayishiga olib keladigan har xil baxtsiz hodisalar, kasalliklar. Sug‘urta bozori bu yo‘qotishlarni qoplash uchun mo‘ljallangan.

Sug‘urta mohiyatini asoslashning nazariy yondashuvlari ilmiy ishlarning ancha keng ro‘yxatida ko‘rib chiqilgan[69]. Shuni ta’kidlash kerakki, ularning aksariyati sug‘urta mohiyatini ma’lum bir nazariya prizmasi orqali ochib berishga bag‘ishlangan. Mavjud nazariy yondashuvlarni tanqidiy nuqtai nazardan tushunishga bag‘ishlangan ishlar juda kam[70]. Olimlarning sug‘urta mohiyatini nazariy asoslashga qo‘shgan hissasini umuman ijobiy baholagan holda, ko‘p hollarda ular mohiyatni ushbu toifaning rivojlanishning bir necha davrlaridan o‘tgan evolyutsiyasining ma’lum bir davriga “bog‘lamasdan” asoslash muammosini hal qilishlarini ta’kidlash kerak.

“Sug‘urta” so‘zi qadimgi “o‘z riski ostida harakat qilish”, ya’ni o‘z mas’uliyati ostida harakat qilish iborasidan kelib chiqqan.

Insoniyat oldida har doim turli xavf-xatarlar yashiringan va ulardan qo‘rqish mutlaqo tabiiy edi. Risklarni oldindan ko‘ra oladigan va baholay oladigan, ulardan qochish yo‘lini topadigan va qo‘rquvlarini yengib o‘ta oladiganlar muvaffaqiyatga erishdilar. Xavfni (“qo‘rquv”) boshqalar bilan baham ko‘rish, risk va qo‘rquvni kuchliroq va malakaliroq odamga o‘tkazish “sug‘urta” deb nomlangan.

Keyinchalik bu atama asosan mulkni yo‘qotish riskini baham ko‘rish va o‘tkazish uchun ixtisoslashgan atama sifatida, keyinchalik kasallik, nogironlik yoki boquvchining o‘limi holatlarida o‘zaro yordam shakli sifatida qo‘llanila boshlandi. Qizig‘i shundaki, ingliz tilida “sug‘urta” so‘zi “insurance” (ishonchli) so‘zidan kelib chiqqan va “ishonchli bo‘lish” deb tarjima qilinishi mumkin.

Sug‘urta bozor munosabatlarining muhim tarkibiy qismi, jamiyatning ijtimoiy va iqtisodiy tizimlarining zarur elementi bo‘lib, shaxslarning manfaatlariga ta’sir qiladi va tabiiy yoki boshqa tabiatdagi noqulay sharoitlar tufayli buzilgan xo‘jalik yurituvchi subyektlarning mulkiy manfaatlarini zarur himoya qilishni ta’minlaydi. Sug‘urta toifasining keng va ko‘p qirrali tabiati tufayli uni aniq talqin qilish

[69] Wagner A. Der Staat und das Versicherungswesen, 1881. C. 113
Воблый К.Г. Основы экономии страхования. М.: 1995 (переизд. 1916 г.). с. 21
Коломин Е.В. Теоретические вопросы развития страхования // Вестник ФА. 1998. №1. С. 30-37.
[70] Худяков А.И. Теория страхования. М.: Статут, 2010. 656 с.
Райхер В.К. Общественно-исторические типы страхования. М.: Изд. Академии наук СССР, 1947.
Гомелля В.Б. Генезис страхования. М.: Московский финансово-промышленный университет «Синергия», 2016. 480 с.

qiyin[71]. Shuning uchun, huquqiy tomonlama hali sug‘urtaning bir tomondan juda tor, ikkinchi tomondan esa juda noaniq bo‘lmagan universal ta’rifini ishlab chiqmagan.

Sug‘urtani ta’riflaydigan bir qator ta’riflarni tahlil qilish shuni ko‘rsatadiki, turli tadqiqotchilar sug‘urtani usul, shakl, texnika va boshqalar sifatida ko‘rishadi. Ko‘rinishidan, bu tushunchani tavsiflashda uning kengligi va ko‘p qirraliligidan kelib chiqish kerak. Shuning uchun, sug‘urtaning barcha muhim jihatlarini (moliyaviy, huquqiy, ijtimoiy-iqtisodiy) bitta ta’rifga kiritishga urinishning hojati yo‘q. Qoida tariqasida, sug‘urta iqtisodiy munosabatlar tizimi sifatida qaraladi, u maqsadli pul mablag‘larini shakllantirish shakllari va usullarini, shuningdek, turli noqulay omillar yuzaga kelganda, shu jumladan, fuqarolarga muayyan hayot voqealari sodir bo‘lganda yordam ko‘rsatishda zararni qoplash uchun ulardan foydalanishni o‘z ichiga oladi[72].

Klassik sug‘urta nazariyasi bir qator asosiy sug‘urta nazariyalarini aniqlaydi. Bularga quyidagi nazariy yondashuvlar kiradi: sug‘urta iqtisodiy kategoriya sifatida, sug‘urtaning mohiyati va maqsadi, sug‘urta mexanizmlari nazariyasi va sug‘urta fondi nazariyasi. Sug‘urtaning umumiy nazariyalari sug‘urtaning mohiyati va maqsadini o‘rganadi. Shu bilan birga, sug‘urta sohasida tadqiqotlar olib boriladi, sug‘urtaning o‘ziga xos jihatlariga e’tibor qaratiladi. Bularga sug‘urta fondi nazariyasi, sug‘urta riski nazariyasi, sug‘urta tashkiloti nazariyasi va sug‘urta turlarini tasniflash nazariyasi kiradi.

18-asr oxiri va 19-asr boshlariga kelib, biznes riskini sug‘urtalash paydo bo‘lishi bilan, bu nazariyaning dolzarbligi shubha ostiga qo‘yildi. Bu uning “zararni qoplash nazariyasi”ga aylanishiga olib keldi. Bu o‘zgarishlar sug‘urta nafaqat potentsial zararni, balki yo‘qotilgan foydani yoki kutilgan daromadni olmaslikni ham qoplashni boshlaganidan kelib chiqdi. Shunday qilib, biznes riskini sug‘urtalashning bir turi biznesning uzilishi sug‘urtasi bo‘lib, u

[71] Демидова Г.С. К вопросу о понятии страхования / Г.С. Демидова // Проблемы права. - 2006. - № 4. - С. 43-45.

[72]Ефимов О.Н. Некоторые правовые и экономические аспекты соотношения понятий «страхование», «страховое дело» и «страховой бизнес» / О.Н. Ефимов // Страховое дело. - 2015. - № 3 (264). - С. 18–22.

yo‘qotilgan daromad shaklida tovon puli to‘lashni nazarda tutadi. Ushbu turdagi sug‘urtadagi sug‘urta hodisasi haqiqiy zarar bilan bog‘liq emasligi sababli, bu hodisani, masalan, biznesning uzilishi yoki uskunaning ishlamay qolishi natijasida yuzaga kelishi mumkin bo‘lgan zarar deb atash maqsadga muvofiqroqdir.

Biroq, bu kontseptsiya shaxsiy sug‘urta turlariga mos kelmaydi, bunda sug‘urta hodisasidan kelib chiqadigan zararni baholash juda qiyin. Bu inson hayoti yoki sog‘lig‘ining qiymatini baholashda jiddiy qiyinchiliklar tug‘diradi. Boshqacha qilib aytganda, shaxsiy sug‘urta bilan sug‘urta to‘lovi yoki kompensatsiyasi miqdori hech qanday tarzda sug‘urta hodisasi keltirib chiqargan zararlarga bog‘liq emas. U to‘g‘ridan-to‘g‘ri shartnoma tuzilgandan so‘ng belgilanadi va sug‘urta miqdoriga teng bo‘ladi. Sug‘urta miqdori bir martalik to‘lov yoki davriy to‘lov bo‘lishi mumkin. Shu munosabat bilan, “zararni qoplash nazariyasi” tasodifiy va kutilmagan hodisalardan kelib chiqadigan “zararni qoplash nazariyasi” bilan almashtirildi. Bu endi inson hayoti, sog‘lig‘i va mehnat qobiliyatiga mos keladigan ko‘rinadi.

A.Vagnerning ta’kidlashicha, sug‘urta individual kutilmagan hodisalarning shaxsning mulkiga zararli oqibatlarini bartaraf etadi yoki hech bo‘lmaganda kamaytiradi[73].

Zararni qoplash nazariyasining hukmronlik davri tibbiy sug‘urta va baxtsiz hodisalardan sug‘urta qilishni o‘z ichiga olgan shaxsiy sug‘urtaning rivojlanishi bilan tavsiflanadi. Sug‘urtalashda zarar nafaqat biror narsani yo‘qotish ehtimoli, balki kutilgan narsani olmaslik yoki kerakli narsani saqlamaslik ehtimoli sifatida ham tushuniladi. Zarar haqidagi bu tushuncha shunchalik kengki, sug‘urta qilinishi mumkin bo‘lmagan o‘ziga xos mulklar ro‘yxatiga ega bo‘lgan manfaatlarni aniqlash deyarli imkonsiz. Shaxsiy sug‘urtaning jamg‘arma turlari (hayotni sug‘urtalash, pensiya sug‘urtasi) paydo bo‘lishi bilan “zararni qoplash nazariyasi” o‘z ahamiyatini yo‘qotadi, chunki jamg‘arma sug‘urtasida zarar va sug‘urta qoplamasi ma’lum bir yoshga, davrga yetganda yoki shaxslar hayotida boshqa voqealar sodir bo‘lganda sug‘urta to‘lovini to‘lashga asoslangan.

[73] Wagner A. Der Staat und das Versicherungswesen, 1881.

Yangi sug‘urta turlarining joriy etilishiga javoban tasodifiy hodisa natijasida yangi “oxirgi ehtiyoj nazariyasi” yoki “mulk ehtiyojini qondirish nazariyasi” paydo bo‘ldi. Ushbu nazariyaga ko‘ra, sug‘urtaning maqsadi sug‘urta polisi egasining kutilmagan mulkiy ehtiyojlarini qoplashdir. Bu ehtiyojlar nafaqat mulkiy zararni qoplash zarurati (masalan, mulkni yo‘qotish), balki daromadni yo‘qotish (baxtsiz hodisa tufayli daromad olish qobiliyatini yo‘qotish), tirikchilik qilish qobiliyatini yo‘qotish (qarilik) yoki biron bir to‘lovni amalga oshirish majburiyatini (kompensatsiya majburiyati, to‘y uchun mahr sotib olish) ham o‘z ichiga olishi mumkin[74].

Bu “potentsial ehtiyojlarni umumiy ta’minlash” yoki “ta’minot nazariyasi” nazariyasining paydo bo‘lishiga olib keldi. Uning kelib chiqishi 19-asrning boshlariga borib taqaladi. Bu nazariya Moliya Boshqarmasi tomonidan tartibga solinadigan sug‘urta kompaniyalari mablag‘lari va davlat sug‘urta fondlarining paydo bo‘lishi bilan tavsiflanadi. Bremerning fikriga ko‘ra, sug‘urta deganda sug‘urtalovchining manfaatdor tomon nazoratidan tashqarida ma’lum bir voqea sodir bo‘lgan taqdirda, sug‘urta polisi egasiga yoki benefitsiarga belgilangan to‘lov (mukofot) evaziga ma’lum miqdordagi pulni to‘lash majburiyatini o‘z zimmasiga olishi tushuniladi.

Sug‘urta milliy va global iqtisodiyotning muhim elementidir. Ijtimoiy-iqtisodiy tizimdagi sifatli o‘zgarishlar va bozor munosabatlarining paydo bo‘lishi sug‘urtani kompleks rivojlantirish masalasini dolzarb qildi. So‘nggi paytlarda sug‘urtaning tadbirkorlik subyektlarining mulkiy va ijtimoiy manfaatlarini sug‘urta bilan ta’minlaydigan tizim sifatidagi ahamiyati sezilarli darajada oshdi. Sug‘urtaning tuzilishi va faoliyati bizga umumiy naqshlar va xususiyatlarni aniqlash imkonini beradi; ularni zamonaviy nazariya va amaliyotda ko‘rib chiqish murakkab muammolarni hal qilishni osonlashtiradi va O‘zbekistonda sug‘urtaning rivojlanishi uchun imkoniyatlar yaratadi.

Sug‘urtaning makroiqtisodiy munosabatlardagi roli sug‘urtaning yuridik va jismoniy shaxslarning mulkiy manfaatlarini sug‘urta bilan

[74] Манес А. Основы страхового дела. М.: Анкил, 1992.

ta'minlash tizimi sifatidagi mohiyati bilan belgilanadi. Milliy iqtisodiyotdagi sug‘urta hajmi va umumiy sug‘urta mukofotlari hajmi muhimdir. Sug‘urta makro va mikroiqtisodiy munosabatlar tizimida alohida o‘rin tutadi va milliy iqtisodiyot uchun makroiqtisodiy stabilizatorga aylanishi mumkin. Sug‘urtaning mohiyati mablag‘lardan foydalanish bilan bir xil darajada bog‘liq. Farqi shundaki, mablag‘larning mavjudligi moliyalashtirish uchun majburiy jihat hisoblanadi, ammo sug‘urta uchun natural shaklda mavjud bo‘lishi mumkin. Bundan tashqari, sug‘urta har doim sug‘urta hodisasi mavjud bo‘lganda amalga oshiriladi, bu ham sug‘urta to‘lovlaridan foydalanish bilan bog‘liq. Ushbu o‘ziga xos farqlarni hisobga olgan holda, biz sug‘urta iqtisodiy mexanizm sifatida quyidagi funktsiyalarga ega deb hisoblaymiz:

1) ***risk funktsiyasi***, shubhasiz, asosiy funksiya hisoblanadi, chunki u sug‘urta himoyasining mohiyatini aks ettiradi. Ushbu funktsiya doirasida yuridik va jismoniy shaxslar sug‘urta fondining bevosita ta’sischilari hisoblanadi va sug‘urta shartnomasi kimning foydasiga tuzilgan bo‘lsa, shu shaxslar sug‘urta qoplamasini olish huquqiga ega bo‘ladilar;

2) ***jamg‘arma funktsiyasi*** sug‘urta fondida mablag‘larning sug‘urta egalarining badallari orqali konsentratsiyasida ifodalanadi;

3) ***investitsiya funktsiyasi*** shundan iboratki, sug‘urta fondida jamlangan vaqtincha bo‘sh moliyaviy resurslar sug‘urta kompaniyasi tomonidan sug‘urta egalaridan jalb qilingan mablag‘larning real qiymatini saqlash va oshirish maqsadida eng likvid moliya institutlariga investitsiya qilinishi mumkin;

4) ***jamg‘arma funktsiyasi*** – ushbu funktsiyani amalga oshirishda sug‘urta kredit toifasiga iloji boricha yaqinlashadi. Bular asosan sug‘urta mukofotlarini to‘plash orqali uzoq muddatli hayotni sug‘urtalash turlari (omon qolish sug‘urtasi) bo‘lib, bu sug‘urtalangan shaxsning ma’lum bir yoshi uchun erishilgan farovonlik darajasi uchun sug‘urta himoyasini ta'minlaydi.

5) ***nazorat funktsiyasi*** sug‘urta fondi resurslarining qat’iy maqsadli to‘planishi va ishlatilishini hamda sug‘urta operatsiyalarining qonuniyligini nazorat qilishni o‘z ichiga oladi;

6) ***ogohlantirish funktsiyasi*** sug‘urta hodisalarining oldini olish va risklarni minimallashtirish uchun profilaktika choralari sifatida sug‘urta fondi resurslaridan foydalanishni o‘z ichiga oladi.

Natijada, biz sug‘urta qoplamasini taqdim etish ko‘p jihatdan sug‘urtalovchiga va uning moliyaviy barqarorligi va to‘lovga qodirligini ta’minlash uchun pul mablag‘lari va moliyaviy oqimlarini malakali boshqarish qobiliyatiga bog‘liqligini ko‘ramiz. Bozor iqtisodiyotida uy xo‘jaligi va biznes sug‘urtasi universal vosita bo‘lib, sug‘urta polisi egalari ishtirokida mablag‘larni shakllantiradi. Moliya tizimidagi sug‘urta ma’lum funktsiyalarni bajaradi:

– risklardan himoya qilish;

– mumkin bo‘lgan yo‘qotishlarning oldini olish uchun profilaktika choralarini amalga oshirish;

– aholi resurslarini himoya qilish;

– sug‘urta zahiralarini shakllantirish;

– subyektlarning xavfsizligi, jamiyatda ijtimoiy-iqtisodiy barqarorlikni ta'minlash;

– davlat va shaxslar manfaatlarini himoya qilish.

Rivojlangan bozor iqtisodiyotiga ega sug‘urta kompaniyalari quyidagi funktsiyalarni bajaradi:

– nafaqaxo‘rlarning turmush darajasini oshirish;

– kelajakka ishonchni oshirish;

– vaqtinchalik yoki doimiy nogironlik, boquvchisini yo‘qotish va boshqalar holatlarida qo‘shimcha ijtimoiy kafolatlar berish;

– iqtisodiyotga investitsiyalar uchun pensiya jamg‘armalarini to‘plash;

– qaramlikni bartaraf etish;

– kompaniyalarga soliq yukini kamaytirish.

Sug‘urta kompaniyalariga investitsiya qilish xavfsiz deb hisoblanadi. Ma’lumki, bunday kompaniyalar davlat idoralari tomonidan

qattiq nazorat ostida. Bu nazorat sug‘urta kompaniyalari mablag‘larining konservativ taqsimlanishiga olib keladi.

Sug‘urta bozori – bu sug‘urta xizmatlari va unga bog‘liq moliyaviy oqimlarga talab va taklifni shakllantiradigan moliya bozorining bir qismi bo‘lib, ulardan uy xo‘jaliklari va moliyaviy bo‘lmagan korporatsiyalar, banklar va davlat idoralari turli darajalarda foydalanadilar. Sug‘urtaning universalligi sug‘urta bozori va biznes va jismoniy shaxslarning moliyalari, bank tizimi va davlat budjeti o‘rtasidagi to‘g‘ridan-to‘g‘ri bog‘liqlikni belgilaydi. Sug‘urta polisi egalari va sug‘urta xizmatlari iste’molchilari o‘rtasida barqaror moliyaviy oqimlar mavjud. Ular sug‘urta bozorini valyuta va qimmatli qog‘ozlar bozorlari, sug‘urta kompaniyalari sug‘urta zahiralarini joylashtiradigan bank tizimi va boshqa investitsiya manbalari bilan baham ko‘rishadi. Sug‘urta kompaniyalarining faoliyati davlat va mahalliy budjetlarga hamda budjetdan tashqari davlat fondlariga badallar kiritishni o‘z ichiga oladi. Sug‘urta bozori bir qator o‘zaro bog‘liq funktsiyalarni bajaradi: kompensatsiya, jamg‘arma, oldini olish va investitsiya.

Sug‘urta bozorining kompensatsiya funktsiyasi yuridik va jismoniy shaxslarga sug‘urta predmeti bo‘lgan noxush hodisalar yuz berganda zararni qoplash shaklida sug‘urta qoplamasini taqdim etishdan iborat.

Jamg‘arma funktsiyasi hayotni sug‘urtalash orqali ta’minlanadi va shartnomada ko‘rsatilgan sug‘urta miqdorini hisobga oladi. Banklar ham jamg‘armani ta’minlaydi, ammo sug‘urtalovchilardan farqli o‘laroq, ular omonatchilarga foizlar shaklida muntazam daromad to‘laydilar, sug‘urtalovchilar esa asosan faqat bir martalik kompensatsiya to‘laydilar.

Sug‘urta bozorining profilaktik funktsiyasi sug‘urta faoliyati bilan bevosita bog‘liq emas. U sug‘urta hodisalarining oldini olish va zararni kamaytirish uchun ishlaydi. Sug‘urta kompaniyalari sug‘urta hodisalarining yuzaga kelishini minimallashtirishdan manfaatdor, chunki bu sug‘urta to‘lovlarini kamaytiradi va ular baxtsiz hodisalarning oldini olish va tabiiy ofatlar oqibatlarini yumshatish choralarini ko‘radilar (yong‘in signalizatsiyasini o‘rnatish, muntazam tibbiy ko‘riklar o‘tkazish). Bu sug‘urta xarajatlarini kamaytiradi.

Sug‘urta bozorining investitsiya funktsiyasi vaqtincha bo‘sh mablag‘larni qimmatli qog‘ozlarga, bank depozitlariga va ko‘chmas mulkka joylashtirish orqali amalga oshiriladi. Sug‘urta bozori rivojlanib borishi bilan investitsiya funktsiyasining roli ortadi. Bu ham global tendentsiya bo‘lib, sug‘urta kompaniyalarini kapitalni safarbar qiluvchi institutsional investorlar sifatida joylashtiradi. Odamlar hayoti davomida turli xil munosabatlarga (ijtimoiy va sanoat) kirishadilar, bu esa ijobiy oqibatlar bilan birga tegishli risklar bilan hamroh bo‘ladi.

Deyarli har bir hayot hodisasi risklar bilan bog‘liq bo‘lib, ular uch xil ko‘rinishda namoyon bo‘lishi mumkin:

- ijobiy oqibatlar (oqlangan risk);
- o‘zgarish yo‘q (nol natija);
- salbiy oqibatlar (yo‘qotishlarga olib keladi).

Riskli vaziyatlarning yuzaga kelishini bashorat qilish va salbiy risk oqibatlarini yumshatish uchun sug‘urta tizimi – sug‘urtalangan subyektlarning mulkiy manfaatlarini himoya qilish tizimi qo‘llaniladi.

Ijtimoiy takror ishlab chiqarish tizimida sug‘urtaning roli davlatning iqtisodiy rivojlanish turiga mos keladigan sug‘urta xizmatlari sektorining mavjudligini nazarda tutadi. Bozor iqtisodiyoti sharoitida tabiiy va texnogen ofatlardan himoya qilish imkoniyatlaridan an’anaviy foydalanish bilan bir qatorda, biznes risklaridan sug‘urta qilishga ehtiyoj keskin oshadi. Bunga moliyaviy va kredit majburiyatlarini buzish, kontragentning to‘lovga layoqatsizligi va foyda va real daromadning yo‘qolishiga olib keladigan boshqa iqtisodiy omillar natijasida kelib chiqadigan zararlarni qoplash kiradi.

Sug‘urta investitsiya jarayonini qo‘llab-quvvatlashda alohida rol o‘ynaydi: bir tomondan, sug‘urta kompaniyalarining o‘zlari institutsional investor sifatida harakat qilish, yuridik va jismoniy shaxslarning moliyaviy resurslarining katta qismini safarbar qilish va ularni qonun bilan belgilangan sohalarga investitsiya qilish imkoniyatiga ega; boshqa tomondan, sug‘urta mahalliy va xorijiy biznes tashkilotlarining, shuningdek, jismoniy shaxslarning investitsiya faoliyatini osonlashtiradi. Sug‘urtaning iqtisodiy mohiyati quyidagi xususiyatlar bilan tavsiflanadi:

• moddiy zarar etkazishi mumkin bo‘lgan sug‘urta hodisasi sodir bo‘lish ehtimoli va ehtimoli sifatida sug‘urta xavfining mavjudligi;

• jismoniy shaxslar, yuridik shaxslar va fuqarolarning potentsial zararlarni qoplash uchun obyektiv mavjud ehtiyojlarini qondirish;

• sug‘urta fondiga jalb qilingan sug‘urta to‘lovlarini sug‘urta kompensatsiyasi shaklida taqdim etish imkoniyati.

Iqtisodiyotning bozor munosabatlariga o‘tishi sharoitida ijtimoiy ishlab chiqarishni sug‘urta bilan himoya qilish va aholining turmush darajasi muammolarini hal qilishda sug‘urtaning roli sezilarli darajada oshadi. Sug‘urta bozor munosabatlarining obyektiv zarur elementiga aylanib borayotganligi sababli, sug‘urtani sug‘urta himoyasi usuli sifatida kam baholagan davr tugamoqda. Mamlakat sug‘urta sanoati demonopoliyadan chiqarilmoqda va sug‘urta bozori paydo bo‘lmoqda.

14.2. Investitsion faoliyatda sug‘urtalashning huquqiy asoslari

Investitsion faoliyatda sug‘urtalashning huquqiy asoslari fuqarolik munosabatlari, qimmatli qog‘ozlar bozori, investitsiyalar va sug‘urtani tartibga soluvchi qonunlar va qoidalar to‘plamiga asoslangan. U investitsiyalarni himoya qiladi, salbiy siyosiy yoki iqtisodiy hodisalar riskini kamaytiradi va bozor ishtirokchilari uchun faoliyat qoidalarini belgilab beradi. Sug‘urtalovchilarning investitsiya faoliyati bilan shug‘ullanish qobiliyati sug‘urta orqali mablag‘larni qayta taqsimlashning o‘ziga xos xususiyatlaridan kelib chiqadi. Sug‘urta shartnomasining o‘ziga xos xususiyatlari sug‘urtalovchiga sug‘urta polisi egalaridan olingan mablag‘larni belgilangan muddat davomida boshqarish, ularni turli sohalarga investitsiya qilish imkonini beradi. Qarz mablag‘laridan tashqari, sug‘urta kompaniyalari o‘z mablag‘lariga ega va bu resurslar sug‘urtalovchilar tomonidan investitsiya maqsadlarida ham qo‘llaniladi.

Bu sug‘urta kompaniyalari odatda eng yirik investitsiya institutlari qatoriga kirishiga olib keladi. Biroq, sug‘urta bozori tomonidan to‘plangan resurslar hajmi juda kichik bo‘lishi mumkin, bu bizning sug‘urtalovchilarimizning moliyaviy kuchi va ularning faoliyati hajmining cheklanganligi bilan bog‘liq. Bu, birinchi navbatda, davlat,

sug‘urta kompaniyalarini yaratish va rivojlantirishga sarmoya kiritishi mumkin bo‘lgan potentsial investorlar va sug‘urta xizmatlari iste’molchilari tomonidan sug‘urtaning roli va o‘rnini yetarlicha baholamaslik bilan bog‘liq. Hayotni sug‘urtalash zahiralari alohida rol o‘ynaydi, chunki sug‘urtaning ushbu kichik sohasi, birinchidan, uzoq shartnoma shartlari va ikkinchidan, sug‘urta mukofotlarining katta qismini to‘lash majburiyati faqat shartnoma muddati tugagandan so‘ng yoki boshqa oldindan kelishilgan sanalarda, odatda mukofot to‘lovlari boshlanganidan ancha keyin paydo bo‘ladi. Bu hayotni sug‘urtalash zaxiralarining katta qismini nisbatan uzoq muddatli loyihalarga investitsiya qilish imkonini beradi. Bundan tashqari, shartnoma muddati qancha uzoq bo‘lsa, investitsiyalar shuncha uzoq davom etishi mumkin. Shunday qilib, hayotni sug‘urtalash zahira fondlari sug‘urta kompaniyalari uchun investitsiyalarning asosiy va eng muhim manbai hisoblanadi. Buni xorijiy mamlakatlar tajribasi yaqqol ko‘rsatib turibdi, bu yerda sug‘urta investitsiyalarining asosiy qismi hayotni sug‘urtalashdan tushgan mablag‘lardan amalga oshiriladi.

O‘zbekistonda sug‘urta bozorini tartibga soluvchi organ – O‘zbekiston Respublikasi Istiqbolli loyihalar milliy agentligi (Agentlik, ILMA) hisoblanadi. U kripto-aktivlar aylanmasi, kapital bozori, sug‘urta, elektron tijorat, lotereya tashkil etish va bukmekerlik faoliyati sohalarini tartibga solish, litsenziyalash va ruxsat berish tartib-taomillarini amalga oshirish bo‘yicha vakolatli davlat tashkilotdir.

ILMA missiyasi – xalqaro standartlarga javob beradigan bozor yaratish, mamlakat iqtisodiyotiga qo‘shimcha kapital va investitsiyalarni jalb etish, investorlar himoyasini ta’minlash hamda fuqarolar farovonligini oshirish uchun sharoit yaratish. Shuningdek, mahalliy va xorijiy soha mutaxassislari bilan hamkorlik qilib, global iqtisodiy va moliyaviy muhitning tez o‘zgaruvchan sharoitlari bilan hamqadam bo‘lish uchun o‘zimizning yondashuv, tamoyil va qoidalarimizni faol ravishda takomillashtirib boradi. Agentlik fuqarolar, investorlar, bozor ishtirokchilari bilan to‘g‘ridan-to‘g‘ri va ochiq muloqotni yo‘lga qo‘yish, byurokratik to‘siqlarni bartaraf etish, sohada yuzaga kelayotgan muammolarga tezkorlik bilan javob berish tarafdori hisoblanadi.

Agentlik yuridik shaxs huquqiga ega davlat muassasasi hisoblanadi va o‘z faoliyatida O‘zbekiston Respublikasi Prezidentiga hisobdordir. Agentlikning asosiy vazifalari bo‘lib quyidagilar hisoblanadi:

- kripto-aktivlar aylanmasi, kapital bozori va sug‘urta bozori sohalarini, elektron tijorat, lotereya hamda Internet butunjahon axborot tarmog‘ida tavakkalchilikka asoslangan o‘yinlarni tashkil etish va bukmekerlik faoliyatlari sohalarida yagona davlat siyosatini ishlab chiqish va amalga oshirish;

- kripto-aktivlar aylanmasi va kapital bozori sohalarida investorlarning huquqlari va qonuniy manfaatlariga rioya etilishini ta’minlash;

- sug‘urta bozorining professional ishtirokchilarining sug‘urta munosabatlari ishtirokchilarining huquqlari va qonuniy manfaatlarini himoya qilishni ta’minlashga qaratilgan faoliyati ustidan nazoratni amalga oshirish;

- jinoiy faoliyatdan olingan daromadlarni legallashtirishga, terrorizmni moliyalashtirishga va ommaviy qirg‘in qurollarini tarqatishni moliyalashtirishga qarshi kurashish bo‘yicha choralarni ishlab chiqish va amalga oshirishda ishtirok etish;

- davlat boshqaruvi va turli ijtimoiy-iqtisodiy sohalarga ma’lumotlarning taqsimlangan reyestri texnologiyasini va boshqa eng yangi texnologiyalarni joriy etish bo‘yicha loyihalarni tashabbus qilish va ilgari surishga ko‘maklashish.

Sug‘urta kompaniyalari sug‘urta xizmatlarini tashkil etishi oqibatida, sug‘urta shartnomalari orqali sug‘urtalanuvchilardan kelib tushgan sug‘urta mukofatlari ma’lum muddatga sug‘urta kompaniyalarida yig‘ilib, yirik sug‘urta fondlari shakllanadi. Ushbu sug‘urta fondlaridan samarali foydalanish sug‘urta kompaniyalariga qo‘shimcha daromad olib keladi.

Rivojlangan davlatlar sug‘urta bozori professional ishtirokchilari, ya’ni hayot sug‘urta tarmog‘idagi sug‘urta kompaniyalari asosiy daromadlarini investitsiya faoliyatidan oladilar. Sug‘urta kompaniyalari investitsiya faoliyatini amalga oshirishda ular uchun huquqiy asos – sug‘urta sohasiga oid qonun va qonun osti hujjatlari hisoblanadi.

Sug‘urta kompaniyasining investitsiya siyosati diversifikatsiya, qaytishlik, foydalilik va likvidlilik shartlariga javob berishi talab etiladi. Sug‘urta kompaniyasi investitsion faoliyatni amalga oshirish bilan bir tomondan investitsion risklar bo‘yicha javobgarlikni o‘z zimmasiga olsa, ikkinchi tomondan sug‘urta majburiyatlari bilan bog‘liq risklar bo‘yicha javobgarlikni zimmasiga oladi. Ana shu xususiyati bilan sug‘urta kompaniyasi boshqa soha kompaniyalaridan farq qiladi. Sug‘urta kompaniyasining investitsion faoliyati uning sug‘urta faoliyati oldidagi javobgarligi bilan o‘ziga xos hisoblanadi. Chunki u sug‘urta faoliyatidagi mablag‘larni investitsiya mablag‘lari sifatida ishlatadi. Shuning uchun sug‘urta kompaniyasining investitsiya yo‘nalishidagi mablag‘lari istalgan vaqtda qaytarish imkoniyatiga ega bo‘lishi muhim shartlardan hisoblanadi.

O‘zbekistonda sug‘urta tashkilotlari uchun investitsiya faoliyatini yuritishda dastlabki huquqiy asos, O‘zbekiston Respublikasining “Sug‘urta faoliyati to‘g‘risida” gi Qonuni[75] hisoblanib, ushbu qonunning 48-moddasi “Sug‘urtalovchilar (qayta sug‘urtalovchilar) tomonidan prudensial normativlarga rioya etilishi” deb nomlanib, ushbu moddada sug‘urta (qayta sug‘urta) tashkilotlarining moliyaviy barqarorligini ta’minlash hamda sug‘urta xizmatlari iste’molchilarining qonuniy manfaatlarini himoya qilish maqsadida sug‘urtalovchilar (qayta sug‘urtalovchilar) belgilangan prudensial normativlarga rioya etishi shartligi va ushbu normativlarni hisoblab chiqarish tartibi hamda yo‘l qo‘yiladigan qiymatlari vakolatli davlat organi tomonidan belgilanishi nazarda tutilgan.

O‘zbekistondagi sug‘urta kompaniyalar sug‘urta faoliyatini “Sug‘urtalovchilarni sug‘urta zahiralari to‘g‘risida”gi Nizom talablariga rioya etgan holda amalga oshirib boradilar. Sug‘urta kompaniyalari sug‘urta zahiralarini shakllantirishda va uni investitsiyaga yo‘naltirishda quyidagi uslub va tartiblarga rioya etadilar: Sug‘urta zahiralari sug‘urtalovchi tomonidan sug‘urtaning har bir turi (klassi) bo‘yicha sug‘urta shartnomasiga muvofiq sug‘urta tovonini (sug‘urta pulini) to‘lash nazarda tutilgan valyutada shakllantiriladi. Sug‘urtalovchi

[75] https://lex.uz/uz/docs/-5739117

buxgalteriya hisobotini tuzishda hisobot sanasiga sug‘urta faoliyatini amalga oshirishdan olingan moliyaviy natijalarni aniqlashda sug‘urta zahiralari hajmini hisoblaydi. Sug‘urta zahiralari hisob-kitobi sug‘urtalovchining hisob va hisobot ma’lumotlariga asoslangan holda amalga oshiriladi. Sug‘urta kompaniyalari har bir hisobot sanasiga har bir sug‘urta shartnomasi bo‘yicha sug‘urta zahiralarini hisob-kitob qilish uchun zarur ma’lumotlarni o‘z ichiga oluvchi hujjatlarni sug‘urtalovchi tomonidan ushbu shartnoma bo‘yicha majburiyatlar to‘liq bajarilgan sanadan boshlab uch yildan kam bo‘lmagan muddatda saqlanishi lozim. Xususan, quyidagi ma’lumotlarni o‘z ichiga oluvchi hujjatlarning saqlanishi lozim etilgan:

- shartnoma (polis, guvohnoma, kvitansiya) raqami;
- shartnomaning kuchga kirgan sanasi (sug‘urtaning amal qilishining boshlanish sanasi);
- shartnomaning amal qilish muddati;
- sug‘urta puli (pullari) miqdori (miqdorlari);
- hisoblangan sug‘urta mukofoti (badallari) miqdori.

Sug‘urta kompaniyalari investitsiya faoliyatini samarali tashkil etish uchun sug‘urta zahira fondlarini shakllantirish majburiyatiga ega. Sug‘urta kompaniyalari o‘zining balansida (holatga ko‘ra) majburiyat yoki aktivlar sifatida hisobga olinuvchi quyidagi texnik zahiralarni shakllantirishi shart:

- ishlab topilmagan mukofot zahirasi (umumiy sug‘urta (qayta sug‘urta qilish) bo‘yicha faoliyatni amalga oshirishda);
- mukofotlar zahirasi (hayotni sug‘urta qilish bo‘yicha faoliyatni amalga oshirishda).

Sug‘urta kompaniyalari o‘zida shakllangan sug‘urta zahiralari mablag‘lari qiymatiga ekvivalent bo‘lgan summadagi aktivlarni ajratishi shart. Ajratilgan aktivlar, ularni ajratish vaqtida sug‘urtalovchining hisob va hisobot registrlarida aniq belgilangan bo‘lishi kerak.

O‘zbekiston Respublikasining “Sug‘urta faoliyati to‘g‘risida”gi Qonuniga muvofiq Sug‘urtalovchi quyidagi huquq va majburiyatlarga ega hisoblanadi:

- sug‘urta (qayta sug‘urta) shartnomalarini tuzishga;

- o‘z majburiyatlarini belgilangan tartibda qayta sug‘urta qilishga, shu jumladan O‘zbekiston Respublikasidan tashqarida qayta sug‘urta qilishga;

- investitsiya faoliyatini amalga oshirishga;

- qimmatli qog‘ozlar bozorida investitsiya vositachisi sifatida professional faoliyatni amalga oshirishga. Bunda mazkur faoliyat turini amalga oshirish uchun sug‘urtalovchining litsenziya olishi talab qilinmaydi;

- sug‘urta (qayta sug‘urta) sohasidagi mutaxassislar malakasini oshirish bilan bog‘liq faoliyatni amalga oshirishga;

- sug‘urtalovchi tomonidan amalga oshiriladigan sug‘urta turlariga doir qoidalarni (shartlarni) ishlab chiqishga va tasdiqlashga;

- sug‘urta hodisasi ro‘y berishining sabablari va holatlarini, shuningdek sug‘urta tovoni (sug‘urta to‘lovi) miqdorini belgilash uchun zarur bo‘lgan tegishli axborotni va hujjatlarni huquqni muhofaza qiluvchi organlardan, sudlardan, tibbiyot, seysmologiya, veterinariya, gidrometeorologiya tashkilotlaridan hamda boshqa tashkilotlardan belgilangan tartibda so‘rashga va olishga;

- sug‘urta agentlari, sug‘urta va qayta sug‘urta brokerlari hamda sug‘urta bozorining boshqa professional ishtirokchilari bilan tegishli shartnomalar tuzishga;

- qonunchilikda va (yoki) sug‘urta (qayta sug‘urta) shartnomasida belgilangan hollarda hamda tartibda sug‘urta tovonini (sug‘urta to‘lovini) to‘lashni rad etishga, sug‘urta (qayta sug‘urta) shartnomasini muddatidan ilgari bekor qilishga;

- sug‘urta (qayta sug‘urta) shartnomasida nazarda tutilgan tartibda sug‘urta qildiruvchi tomonidan taqdim etilgan axborotni tekshirishga, sug‘urta qildiruvchi tomonidan sug‘urta shartnomasi talablari va shartlarining bajarilishi ustidan nazorat olib borishga;

- chet el sug‘urtalovchilariga syurveyer va adjaster xizmatlari ko‘rsatishga;

- ilgari sug‘urtalovchi tomonidan o‘z ehtiyojlari uchun olingan yoki sug‘urta shartnomasini amalga oshirish natijasida o‘z ixtiyoriga o‘tgan

mol-mulkni realizatsiya qilishga yoki ijaraga berishga; o‘zining alohida bo‘linmalarini tashkil etishga haqli.

Sug‘urtalovchi qonunchilikka va o‘zi tuzgan shartnomalarga muvofiq boshqa huquqlarga ham ega bo‘lishi mumkin:

- sug‘urta faoliyati to‘g‘risidagi qonunchilik talablariga rioya etishi;
- sug‘urta faoliyatini amalga oshirish chog‘ida olingan axborotning maxfiyligini qonunchilik talablariga muvofiq ta’minlashi;
- o‘zi vakolat bergan sug‘urta agentlarining reyestrini yuritishi;
- qonunchilikda belgilangan axborotni vakolatli davlat organining talabiga binoan taqdim etishi;
- sug‘urta hodisasi yuz bergan taqdirda, qonunchilikda yoki sug‘urta (qayta sug‘urta) shartnomasida nazarda tutilgan muddatlarda barcha zarur hisob-kitoblarni va sug‘urta tovoni (sug‘urta to‘lovi) to‘lovlarini amalga oshirishi;
- firma nomi, tashkiliy-huquqiy shakli yoki joylashgan yeri (pochta manzili) o‘zgargan taqdirda, bu haqda vakolatli davlat organini va sug‘urta qildiruvchilarni ushbu Qonunda belgilangan tartibda xabardor qilishi;
- sug‘urta zahiralarini qonunchilikda belgilanadigan tartibda va shartlarda shakllantirishi hamda joylashtirishi;
- har yili majburiy auditorlik tekshiruvidan o‘tishi;
- vakolatli davlat organi tomonidan belgilangan tartibda bir yilda kamida bir marta aktuar tashkilotni aktuar xizmatlar ko‘rsatish uchun jalb etishi;
- vakolatli davlat organi tomonidan belgilangan shaklda, tartibda va muddatlarda yillik moliyaviy hisobotni e’lon qilishi;
- sug‘urta agenti jismoniy shaxsning yoki yuridik shaxs rahbarining yoxud xodimining malakasini o‘z mablag‘lari hisobidan oshirishi;
- buxgalteriya hisobini yuritishi, moliyaviy, statistika, soliq hisobotlarini va boshqa hisobotlarni tuzishi shart.

Sug‘urtalovchining zimmasida qonunchilikka va o‘zi tuzgan shartnomalarga muvofiq boshqa majburiyatlar ham bo‘lishi mumkin.

To‘lov qobiliyati tushunchasi sug‘urta kompaniyasining uzoq muddatli majburiyatlarini bajarish qobiliyatidir. Kompaniyaning

sug‘urta faoliyatini cheklovsiz davom ettirishi uchun ega bo‘lishi kerak bo‘lgan o‘z mablag‘larining minimal miqdori odatda to‘lov qobiliyati marjasi yoki to‘lovga layoqatli kapital talabi deb ataladi. Ushbu miqdor qoidalarga muvofiq belgilanadi va shuning uchun to‘lovga layoqatsizlik holatlarining oldini olish va polis egalarini himoya qilish uchun mo‘ljallangan. To‘lov qobiliyati koeffitsienti tegishli o‘z mablag‘larini to‘lovga layoqatli kapital talabiga bo‘lish yo‘li bilan hisoblanadi.

100% dan yuqori nisbat normativ talablarga to‘liq mos kelishini anglatadi. Bu nisbat qanchalik yuqori bo‘lsa, kompaniyaning balansi shunchalik kuchli bo‘ladi. To‘lov qobiliyati to‘g‘risidagi nizom 2009/138/EC Yevropa Direktivasiga asoslanadi. Bu har bir Yevropa davlatining qonunchiligiga kiritilgan[76]. O‘zbekiston sug‘urta bozori professional ishtirokchilari hisoblanuvchi sug‘urta kompaniyalarining to‘lov qobiliyati normativlarini va ularni aniqlash tartibini, sug‘urtalovchilarning (qayta sug‘urtalovchilarning) aktivlarini joylashtirishga oid, shuningdek qayta sug‘urta operatsiyalariga oid talablar davlat tomonidan Moliya vazirining 2008-yil 22-apreldagi 41-son buyrug‘i asosida “Sug‘urtalovchilar va qayta sug‘urtalovchilarning to‘lov qobiliyati to‘g‘risida”gi Nizom bilan belgilangan. Sug‘urtalovchilar investitsiya faoliyatini amalga oshirishda moliyaviy, texnik va axborot resurslari mavjudligini ta’minlashlari hamda mablag‘larni investitsiya qilish maqsadga muvofiqligi haqida mas’ul shaxsning yozma xulosalarini olishlari shart. Shuningdek, mas’ul shaxsning “Sug‘urtalovchi va qayta sug‘urtalovchining investitsion faoliyati to‘g‘risida”gi Nizom bilan belgilangan malakaviy talablarga muvofiqligini ta’minlashi kerak. Sug‘urtalovchi (qayta sug‘urtalovchi) investitsiya faoliyati bilan bog‘liq bo‘lgan va sug‘urtalovchining (qayta sug‘urtalovchining) to‘lov qobiliyatiga salbiy ta’sir etishi mumkin bo‘lgan tavakkalchiliklarni boshqarish tizimini tashkil etishi lozim.

Sug‘urta kompaniyalari investitsiya jarayonini qo‘llab-quvvatlashda alohida o‘rin tutadi, chunki bir tomondan, ularning o‘zlari institutsional investorlar funktsiyalarini bajarishga, yuridik va jismoniy

[76] European Commission. Directive 2009/138/EC (Solvency II).

shaxslarning moliyaviy resurslarining katta qismini safarbar qilishga va ularni turli xil investitsiyalarga yo‘naltirishga qodir, ikkinchi tomondan, sug‘urta yordamida investorlarga investitsiya qilingan mablag‘larning qaytarilishini kafolatlaydigan sug‘urta turlari bo‘yicha sug‘urta operatsiyalarini amalga oshirish orqali mahalliy va xorijiy kapital egalarining investitsiya faoliyatini rag‘batlantirish mumkin, ba'zi hollarda esa investitsiya qilingan mablag‘larning barchasini yoki bir qismini yo‘qotishga olib keladigan turli xil noqulay hodisalar yuz berganda yo‘qotilgan daromad uchun kompensatsiya. Sug‘urta operatsiyalari doirasini kengaytirish va investitsiya jarayonida sug‘urtalovchilarning rolini oshirish uchun sug‘urtalovchilarning o‘z kapitali hajmini sezilarli darajada oshirish kerak. Faqat yirik sug‘urta tashkilotlari investitsiya manbalari sifatida katta mablag‘larni to‘plash va potentsial mijozlarning ishonchini uyg‘otishga qodir. Bundan tashqari, sug‘urtalovchilarning o‘z kapitalining investitsiya jarayonidagi roli, shuningdek, ushbu resurslar odatda ma'lum majburiyatlardan xoli bo‘lganligi sababli, ularning ma'lum bir qismi nisbatan uzoq muddatli va kamroq likvidli investitsiyalarga ham investitsiya qilinishi mumkinligi bilan bog‘liq.

14.3. Investitsiya risklarini sug‘urtalash va uning iqtisodiyotni rivojlanishidagi zarurligi

Har bir investitsiya qarori taqqoslanadigan risk va taqqoslanadigan daromad darajasini taklif qiluvchi bir nechta muqobillardan birini tanlash orqali qabul qilinadi. Oxir-oqibat, investor bir xil daromad darajasini taklif qiladigan, ammo riski pastroq bo‘lgan loyihaga investitsiya qiladi.

Investitsiya riski – bu investitsiyani yo‘qotish, to‘liq daromad olmaslik yoki vaqt o‘tishi bilan dastlabki investitsiyalarning qadrsizlanishi riski. Boshqacha qilib aytganda, investitsiya risklari investorlarning investitsiyalarini yo‘q qilinishi, qadrsizlanishi yoki to‘liq yo‘qolishi riskidan himoya qilish bilan bog‘liq mulkiy manfaatlarini anglatadi. Investitsiya riskini sug‘urtalash – bu sug‘urta hodisasi yuz berganda xo‘jalik yurituvchi subyektning mulkiy manfaatlarini maxsus

sug‘urta kompaniyalari (sug‘urtalovchilar) tomonidan sug‘urta mukofotlarini (sug‘urta badallarini) olish orqali ular tomonidan shakllantirilgan sug‘urta (pul) mablag‘lari hisobidan, shuningdek, boshqa qo‘shimcha manbalar (siyosiy riskni sug‘urtalash holatida – ko‘pincha davlat budjeti hisobidan) hisobidan sug‘urtalovchining sug‘urta shartnomasi tuzilgan shaxsning daromadini yo‘qotish (qo‘shimcha xarajatlar) uchun to‘liq yoki qisman kompensatsiya miqdorida sug‘urta to‘lovlarini amalga oshirish majburiyatini nazarda tutuvchi sug‘urta (himoya) qilishdir.

Investitsiya risklarini tasniflash investorlarga moliyaviy aktivlarning eng zaif sohalarini aniqlash va eng riskli investitsiyalarni aniqlash imkonini beradi. Zamonaviy ilmiy adabiyotlarda asosiy mezonlarga asoslangan investitsiya risklarining ancha keng tasnifi keltirilgan. Keling, asosiylarini ko‘rib chiqamiz.

Zararning tabiati bo‘yicha quyidagigi risk turlariga ajratiladi:

- To‘g‘ridan-to‘g‘ri kapital yo‘qotish risklari (bu har bir xususiy investor uchun eng xavfli risklar guruhidir. Unda investor investitsiya qilingan kapitalni to‘liq yoki qisman yo‘qotishi taxmin qilinadi (sabablari biznes bankrotligi, firibgarlik yoki aktivning jismoniy yo‘q qilinishini o‘z ichiga oladi));
- Bilvosita kapital yo‘qotish risklari (bu holda, investor o‘z kapitalini to‘g‘ridan-to‘g‘ri yo‘qotmaydi, balki uni bilvosita yo‘qotadi, masalan, kapitalning qadrsizlanishi, valyutaning qadrsizlanishi yoki qimmatli qog‘ozlarning qadrsizlanishi tufayli. Bu 1-risk guruhiga qaraganda kamroq xavfli, chunki kelajakda aktiv qiymati pasayishi yoki oshishi mumkin);
- Daromadni yo‘qotish riski (investor investitsiya qilingan kapitalini yo‘qotmaydi. Ular hech qanday daromad olmaydilar yoki oladigan daromadlari kutilganidan ancha kam);
- Yo‘qotilgan foyda riski (bu xususiy investorlar uchun eng kam xavfli risk guruhidir. Tajribali investorlar ko‘pincha investitsiya portfellarini rejalashtirishda ushbu risk guruhini hisobga olishadi.

Manbalari bo‘yicha risklar quyidagilarga bo‘linadi:

- Tizimli (bozor) risklar: paydo bo‘layotgan retsessiya yoki inqiroz tufayli ma'lum bir sohada aktivlar narxining pasayishi yoki paydo bo‘layotgan inflyatsiya jarayonlari tufayli butun shtatning qimmatli qog‘ozlari (odatda federal kredit obligatsiyalari) narxining pasayishi;
- Tizimsiz (o‘ziga xos) risklar: moliya institutlarining bankrotligi kabi muayyan moliya institutlarining mahalliy muammolari bilan bog‘liq bo‘lgan tizimsiz xususiyatga ega.

Ko‘rinish sohasi bo‘yicha:

- Siyosiy risklar (asosan siyosiy yo‘nalish yoki siyosiy rejimning mumkin bo‘lgan o‘zgarishi bilan bog‘liq. Bunday islohotlar odatda soliq yoki investitsiya qonunchiligidagi o‘zgarishlarni o‘z ichiga oladi, bu esa o‘z navbatida ma'lum bir moliyaviy vositaga investitsiyalarni iqtisodiy jihatdan foydasiz qiladi);
- Iqtisodiy risklar (mamlakatning makroiqtisodiy ko‘rsatkichlari, masalan, inflyatsiya yoki devalvatsiya kabi o‘zgarishlar xavfi, ular investorlarning ma'lum moliyaviy vositalarga investitsiya kiritishiga bevosita ta'sir qiladi);
- Ijtimoiy risklar (ijtimoiy norozilik namoyishlari, ish tashlashlar yoki inqiloblarning yuzaga kelishi mumkinligi. Ushbu turdagi riskning paydo bo‘lishi ko‘pincha kompaniyada jiddiy muammolarga olib kelishi mumkin va mavjud mablag‘larini ushbu kompaniyalarning qimmatli qog‘ozlariga investitsiya qilgan investorlar zarar ko‘rishadi).

Maxsus risklar uchun ularning yuzaga kelish ehtimolini asoslab bo‘lmaydi. Mulk huquqlarining yo‘qolishi natijasida yetkazilgan zarar investitsiyaning o‘z qiymatiga teng bo‘lishi mumkin va zarar miqdori odatda sud qarori bilan belgilanadi. Bular biznes risklari bo‘lib, ularning yuzaga kelishi ehtimoli yo‘q va ularning xorijiy investitsiyalarga salbiy ta’sir ko‘rsatish ehtimoli ishlab chiqarish jarayonini tashkil etish natijalari bilan belgilanadi. Bunday risklarning yuzaga kelishi bilan bog‘liq hodisalarning ta’sir darajasi har xil bo‘lishi mumkin: investitsiyalardan rejalashtirilgan daromadni olmaslikdan tortib, ularning to‘liq yo‘qolishigacha, masalan, xorijiy investor ishtirokida tashkil etilgan korxonaning bankrotligi natijasida. Shuning uchun, investitsiya jarayoni uchun sug‘urta qoplamasini tashkil qilish bilan bog‘liq asosiy

masala mulk huquqlari, mulkning o‘zi yoki agar investitsiya qarz mablag‘lari yordamida amalga oshirilgan bo‘lsa, qarz mablag‘larini qaytarish majburiyatlari bilan bog‘liq mulkiy manfaatlarni himoya qilish deb hisoblanishi kerak.

Umumiy risklarga kelsak, sug‘urtaning odatiy tarzda qo‘llanilishi juda muammoli, birinchi navbatda, bunday risklarning yuzaga kelishi halokatli, vayronkor zarar bilan bog‘liq bo‘lishi mumkinligi sababli. Darhaqiqat, agar biz siyosiy riskning yuzaga kelishini (siyosiy tizimning o‘zgarishi, milliy valyutaning konvertatsiya rejimining o‘zgarishi yoki foyda oqimining o‘zgarishi) taxmin qilsak, uning ta’siri barcha investitsiyalarga ta’sir qiladi, ya’ni sug‘urtalovchi nuqtai nazaridan bu halokatli bo‘ladi. Bunday risklarning oldindan aytib bo‘lmasligi sug‘urta umuman qabul qilinishi mumkin emasligini yoki uning qo‘llanilish doirasi juda cheklanganligini ko‘rsatadi. Umumiy risklarga qarshi sug‘urta qoplamasining yagona shakli davlat kafolatlari bo‘lishi mumkin.

Asosiy va aylanma mablag‘lar hamda boshqa moddiy aktivlarni o‘z ichiga olgan investitsiya jarayonlarining aksariyati uchun sug‘urta texnik risklar keltirib chiqaradigan potentsial zararlardan sug‘urta himoyasining eng samarali shakli hisoblanadi. Riskning xususiyatiga qarab xorijiy investorlarga kafolatlar berishning umumiy asoslari mavjud. Uzoq muddatli va o‘rta muddatli kreditlar kabi maxsus risklar va investitsiya obyektlariga kelsak, bu holda sug‘urtadan foydalanish, birinchidan, kredit miqdori va natijada yuzaga keladigan to‘lov majburiyatlari bilan, ikkinchidan, bunday xavfning yuzaga kelish ehtimolini baholashning qiyinligi bilan cheklangan. Shuni ta’kidlash kerakki, turli investitsiya loyihalari turli darajadagi risk bilan tavsiflanadi. Bu holda biz “risk” va “daromadlilik” tushunchalari o‘rtasidagi bog‘liqlik haqida gapiramiz. Ma'lumki, ular o‘rtasida to‘g‘ridan-to‘g‘ri bog‘liqlik mavjud; ya’ni ma’lum bir investitsiya loyihasidan potentsial daromad oshgani sayin, risk ham oshadi. Shunga ko‘ra, kapital qo‘yilmalarining eng foydali manbai eng riskli bo‘lib chiqadi. Investitsiya riski paydo bo‘lishi uchun quyidagi shartlar bajarilishi kerak: noaniqlik; taklif qilinganlar orasidan alternativani

tanlash zarurati (tanlov qilishdan bosh tortishni ham o‘z ichiga oladi); tanlangan alternativalarning amalga oshirish ehtimolini baholash imkoniyati.

Investitsiya riskini sug‘urtalash kompaniya rahbariyatining nohaq yoki qobiliyatsiz harakatlari natijasida investitsiya qilingan mablag‘larning qadrsizlanishidan kelib chiqadigan zararlarni qoplash shaklida himoya qiladi. Investitsiya risklaridan himoya qilish uchun sug‘urta shartnomasi kapital qo‘yilmalar jarayonida ham, undan keyin ham tuzilishi mumkin. Bunday shartnoma tuzishdan oldin, investorlarning aksariyati loyiha ishtirokchilarining umumiy qaroriga ta’sir qilish uchun sug‘urtadan oldingi baholashni o‘tkazish istagini bildiradilar. Ushbu baholash davomida ekspert o‘zining subyektiv bahosini beradi, unga asoslanib sug‘urtalovchi investitsiya aktivi uchun tarifni hisoblab chiqadi. Shundan so‘ng, investor yuqori darajadagi xavfsizlikni kafolatlay oladigan kompaniyalarning barcha turlarini o‘rganishi kerak. Tegishli sug‘urtalovchini qidirishda investor avvalo tegishli faoliyatni amalga oshirish uchun litsenziyaga ega ekanligini, litsenziyaning amal qilish muddatini va faoliyatning qonuniyligini tekshirishi kerak. Shartnoma sug‘urta shartlariga asoslanadi, ularning eng muhimlari quyidagilar:

- Sug‘urtalovchining sug‘urta majburiyati doirasi;
- Sug‘urta polisi egasi mulkining sug‘urta bahosi;
- Sug‘urta summasi miqdori;
- Sug‘urta stavkasi;
- Sug‘urta mukofoti (to‘lov, badal) miqdori;
- Sug‘urta mukofotini to‘lash tartibi;
- Sug‘urta qilingan zarar miqdorini aniqlash tartibi;
- Sug‘urta qoplamasini to‘lash tartibi.

Investitsiya risklarining ayrim turlari uchun sug‘urta shartlarini hisobga olgan holda, tashkilot sug‘urta samaradorligini belgilaydi. Investitsiya risklarini sug‘urtalash samaradorligini baholashning asosiy ko‘rsatkichlari quyidagilardir:

- Investitsiya risk turi uchun sug‘urta hodisasining yuzaga kelish ehtimoli;

- sug‘urta koeffitsienti bilan belgilanadigan risk uchun sug‘urta himoyasi darajasi ($K_{sug‘urta}$ = sug‘urta summasi / mulkni sug‘urta baholash summasi);

- Sug‘urta turi bo‘yicha sug‘urta bozoridagi o‘rtacha stavka bilan taqqoslangan sug‘urta stavkasi;

- Sug‘urta muddati davomida sug‘urta mukofoti miqdori va to‘lov tartibi;

- Franshiza miqdori (shartli yoki shartsiz).

Ushbu parametrlarni hisobga olgan holda, investitsiya risklarining ayrim turlarini sug‘urtalash samaradorligi faoliyatning turli sohalarida keyingi boshqaruv qarorlari uchun asos bo‘lib xizmat qiladi. Keyinchalik, investitsiya faoliyatining iqtisodiy xavfsizligini ta’minlashning eng murakkab vositasi – ichki sug‘urta, rezervlash, kompensatsiya va riskni qabul qilishni o‘z ichiga olgan o‘zini o‘zi sug‘urtalashni ko‘rib chiqamiz.

Sug‘urtalash usulida investitsiya risklarini boshqarishning asosiy shakllari bo‘lib quyidagilar hisoblanadi:

- Milliy qonunchilik talablari va xo‘jalik yurituvchi subyekt ustaviga muvofiq yaratilgan xo‘jalik yurituvchi subyektning zahira (sug‘urta) fondini shakllantirish, hisobot davrida xo‘jalik yurituvchi subyekt tomonidan olingan foydaning kamida 5% ni uni shakllantirish uchun ajratish;

- Maqsadli zahira fondlarini shakllantirish (masalan, narx riskini sug‘urtalash fondi va chakana savdo korxonalarida tovarlar uchun chegirma fondi);

- Hisobot davrida olingan taqsimlanmagan foyda qoldig‘i (taqsimlashdan oldin u muayyan turdagi risklarning salbiy oqibatlarini bartaraf etish uchun zarur bo‘lganda ajratiladigan moliyaviy resurslar zahirasi bo‘lib xizmat qiladi).

Investitsiya faoliyati uchun moliyaviy imkoniyatlarga ega bo‘lgan holda, risk dinamikasini doimiy ravishda kuzatib borish va erta aniqlash maqsadida, kompaniya sotib olingan moliyaviy vositalar hajmiga, likvidlik uchun prudensial standartlarni hisoblashda maksimal darajada hisobga olingan aktivlarga investitsiyalarga ichki cheklovlarni o‘rnatdi

va diversifikatsiya limitlari bo‘yicha cheklovlarni hisobga olgan holda investitsiya aktivlarini tegishli reytingga ega moliyaviy vositalarga joylashtirishni qat’iy tartibga soladi.

Risklarni boshqarish jarayonining quyidagi muhim va ajralmas bosqichlari bilan bir qatorda: riskni aniqlash; riskni o‘lchash (baholash); risklarni boshqarish usullarini tanlash va qo‘llash; va risklarni boshqarish tizimini sozlash, risklarni boshqarish jarayonining eng muhim bosqichlaridan biri muntazam stress-test va risklarni tahlil qilishdir. Risklarni erta aniqlash va kompaniyaning moliyaviy barqarorligini baholash uchun investitsiya risklarini stress-testdan o‘tkazishni amalga oshirish maqsadga muvofiqdir. Stress-test investitsiya qarori yetarli bo‘lmagan taqdirda yoki eng yomon iqtisodiy stsenariyni amalga oshirishda kompaniyaning moliyaviy zaiflik darajasini aniqlashga qaratilgan. Masalan, nosoz aktivlarning sezilarli darajada, ammo ehtimoliy o‘sishi, yuqori da'volar, valyuta kurslarining keskin o‘zgarishi yoki sug‘urta kompaniyasining balansida saqlanadigan qimmatli qog‘ozlarning qadrsizlanishi tufayli. Kutilmagan holatlar uchun stress testi stsenariylari va natijalari sug‘urta kompaniyasiga xos bo‘lgan turli xil stress stsenariylari asosida tayyorlanadi.

Investitsiyani tanlashda kompaniya risk va daromadning o‘zaro bog‘liqligini hisobga oladi, ya’ni investitsiyalarni diversifikatsiya qilish tamoyiliga amal qiladi. Shunday qilib, ba’zi mablag‘lar past daromadli, past riskli investitsiyalarga, boshqalari esa yuqori daromadli, ammo yuqori riskli investitsiyalarga ajratilishi mumkin. Natijada, investitsiya riski turli xil investitsiyalar turlari bo‘yicha taqsimlanadi, bu sug‘urta kompaniyasining investitsiya portfelining barqarorligini ta’minlaydi.

Shuni ta’kidlash kerakki, sug‘urta kompaniyasi o‘z portfeli uchun ma’lum bir qimmatli qog‘ozni tanlashdan oldin, mumkin bo‘lgan samarali chegaralarni, ya’ni butun portfel uchun minimal daromad va maksimal risk bo‘yicha belgilangan chegaralarni baholashi kerak. Sug‘urta kompaniyalari davlat tomonidan belgilangan cheklovlar doirasida qimmatli qog‘ozlarni tanlaydi, tartibga soluvchi organ tomonidan taqdim etiladi va shuning uchun sug‘urta kompaniyasining ixtiyori cheklanganligi sababli, har qanday qimmatli qog‘oz uchun

minimal daromadni belgilashga shoshilinch ehtiyoj yo‘q. Biroq, umuman portfelning daromadliligiga kelsak, sug‘urta kompaniyasi o‘zining kerakli darajalarini belgilashda to‘liq erkindir. Minimal daromad chegarasini aniqlash uchun biz talab qilinadigan daromad darajasi tushunchasidan foydalanamiz. Talab qilinadigan daromad darajasi sug‘urta kompaniyasi investitsiyalarni qo‘llab-quvvatlashi mumkin bo‘lgan minimal portfel daromadini ifodalaydi.

O‘zbekiston Respublikasi sug‘urta bozorining 2026-yil I chorak yakunlari bo‘yicha umumiy ko‘rsatkichlaridan kelib chiqqan holda faoliyat yuritayotgan Sug‘urtalovchilarining investitsion faoliyatini quyidagicha izohlashimiz mumkin (14.1-jadval):

14.1 – jadval

Sug‘urtalovchilarining investitsion faoliyati

mln. so‘m

Ko‘rsatkich nomi	01.04.2025		01.04.2026		O‘zgarish, %
	mln. so‘mda	Jamiga nisbatan % da	mln. so‘mda	Jamiga nisbatan % da	
Jami investitsiyalar, shu jumladan:	**7 250 879**	**100%**	**10 336 684**	**100%**	**+42,6%**
Depozitlar (omonatlar)	5 017 251	69,2%	6 750 233	65,3%	+34,5%
Qimmatli qog‘ozlar	1 366 914	18,9%	1 455 625	14,1%	+6,5%
Zaymlar	56 351	0,8%	38 104	0,4%	-32,4%
Ko‘chmas mulk	562 009	7,8%	1 673 114	16,2%	+197,7%
Tashkilotlar ustav fondidagi ishtiroki	98 490	1,4%	85 511	0,8%	-13,2%
Boshqa investitsiyalar	149 864	2,1%	334 096	3,2%	+122,9%

Bozor iqtisodiyotida sug‘urtaning kengayib borayotgan roli bozor munosabatlari tizimida sug‘urtaning o‘rni bo‘yicha yangi nazariy va amaliy ishlanmalarni talab qiladi. Shu maqsadda sug‘urta boshqaruvining huquqiy, tashkiliy, iqtisodiy, innovatsion va ijtimoiy mexanizmlarini sozlash zarur. Risklarni boshqarish tizimini shu tarzda yaratish operatsion, taktik va strategik investitsiya risklarini boshqarish uchun samarali tizim yaratish imkonini beradi, shu bilan investitsiya muhitini yaxshilaydi va davlat subyekti iqtisodiyotiga to‘g‘ridan-to‘g‘ri xorijiy investitsiyalar oqimini oshiradi. Biroq, to‘g‘ridan-to‘g‘ri xorijiy investitsiyalar oqimini rag‘batlantirish uchun tashkiliy, ma'muriy va soliq mexanizmlarini samarali amalga oshirmasdan, sug‘urta tizimini

rivojlantirish investitsiyalarning umumiy darajasiga sezilarli ta'sir ko‘rsatmaydi. Shunday qilib, investitsiya portfeli risklarini (ya'ni investitsiya risklarini) oqilona va ehtiyotkorlik bilan boshqarish kompaniya uchun uzoq muddatli foydani oshirishning kalitidir. Xavfsiz investitsiyalarga kapital qo‘yish barqaror daromadni ta'minlaydi, yuqori rriskli investitsiyalar esa tez foyda o‘sishini ta'minlaydi. Ushbu risklardan to‘g‘ri sug‘urta qilish kompaniyaga dinamik ravishda o‘zgarib borayotgan global moliya bozori muhitida kelajakka ishonch bilan qarash imkonini beradi.

Mavzu yuzasidan o‘zini-o‘zi tekshirish uchun Savollar va topshiriqlar

1. Investitsion faoliyat risklarini sug‘urtalashning o‘ziga xos xususiyatlari.
2. Sug‘urta kompaniyalarining investitsion faoliyatiga qo‘yilgan talablar.
3. Sug‘urta tushunchasining iqyisodiy mazmuni.
4. Sug‘urtadan iqtisodiyotda foydalanishning afzalliklari.
5. Sug‘urtaning funksiyalari.
6. Investitsion faoliyatda sug‘urtaning roli.
7. “Sug‘urta faoliyati to‘g‘risida”gi O‘zbekiston Respublikasi qonunini ahamiyati.
8. Investitsiya risklar va ularni sug‘urtalash tartibi.
9. Investitsion faoliyatda sug‘urtalashning me’yoriy-huquqiy xujjatlari.
10. Investitsion faoliyatda sug‘urtalash jarayonida sug‘urta shartnomasi shartlari.

Mavzu yuzasidan testlar

1. Sug‘urta fondini sarflanishi bilan bog‘liq atamalarga quyidagilarning qaysi biri kiradi?

A. Sug‘urta akti
B. Sug‘urta obyektlari
C. Sug‘urta franshizalari

D. Sug‘urta brokerlari

2. Sug‘urtaning qanday funksiyalari mavjud?

A. Xavf-xatar, ogohlantirish, investitsiya, omonat, axborot

B. Taqsimlash, taqsimlash, nazorat

C. Ogohlantirish, omonat, nazorat

D. Investitsiya, kreditlash, jamg‘arish

3. Qanday manfaatlarni sug‘urtalashga yo‘l qo‘yilmaydi?

A. Qimor, lotereyalar va garov o‘yinlari

B. Avtotransportlar

C. Uy- joy, imorat

D. Pensiya

4. Sug‘urta mukofoti nima?

A. Sug‘urta qildiruvchi (naf oluvchi)ning sug‘urtalovchiga to‘lashi shart bo‘lgan sug‘urta haqi

B. Biror hodisa keltirgan zarar

C. Naf oluvchiga berishi lozim bo‘lgan pul

D. Mijozga beriladigan sovg‘a ko‘rinishi

5. Qanday sug‘urtalash turlari mavjud?

A. Majburiy, ixtiyoriy

B. Ixtiyoriy va mulkiy hamda zaruriy

C. Zaruriy va ixtiyoriy hamda mulkiy

D. Mulkiy va shaxsiy hamda zaruriy

6. Quyidagi subektlardan qaysi bir turdagi mulkni sug‘urtalash mumkin?

A. Qo‘shma korxonalar va fuqarolari

B. Xususiy va qushma korxonalari

C. Qushma va davlat korxonalari

D. Barcha mulk shakli

7. Sug‘urta huquqi Fuqarolik Kodeksini nechanchi bobida o‘z aksini topgan?

A. 52 bobida

B. 62 bobida

C. 75 bobida

D. 81 bobida

8. Tashqi iqtisodiy munosabatlarga xizmat qiluvchi asosiy sug‘urta tashkiloti qaysi javobda to‘g‘ri keltirilgan?

A. O‘zbekinvest

B. O‘zagrosug‘urta AJ

C. Transinshurans AJ

D. Ingo-O‘zbekiston AJ

9. “Sug‘urta hodisasini yuz berishi natijasida sug‘urta qildiruvchi, naf oluvchi yoki sug‘urta qilingan shaxsni mulkiy manfaatlariga yetkazilgan va sug‘urta shartnomasi shartlariga muvofiq sug‘urtalovchi tomonidan qoplanadigan zarar miqdorining puldagi ifodasi”ga nima deb ataladi?

A. Sug‘urta zarari

B. Sug‘urta mukofotlari

C. Sug‘urtalovchi harajati

D. Texnik ko‘rilgan zahiralar

10.“Sug‘urta (qayta sug‘urta qilish) shartnomasi bo‘yicha hisoblangan, keyingi hisobot davrlarida amalga oshirilishi mumkin bo‘lgan, kelgusi to‘lovlarni ta’minlash bo‘yicha majburiyatni bajarish uchun mo‘ljallangan hisobot davrining chegaralaridan chiquvchi shartnomaning amal qilish davriga tegishli sug‘urta mukofotining qismi”ga nima deb ataladi?

A. Ishlab topilmagan mukofot zahirasi

B. Ishlab topilgan mukofot zahirasi

C. Mol-mulk mukofot zahirasi

D. Mol-mulk texnik zahirasi

XV BOB. INVESTITSION FAOLIYATDA RISKLAR VA ULARNI PASAYTIRISH YO‘LLARI

15.1. Investitsiya faoliyati bilan bog‘liq risklar va ularning tasniflanishi.

15.2. Investitsiya risklarini baholash usullari.

15.3. Risklarni boshqarish va risk darajasini pasaytirish yo‘llari.

15.1. Investitsiya faoliyati bilan bog‘liq risklar va ularning tasniflanishi

Mamlakat iqtisodiyotining umumiy maqsadi butun tizimining iqtisodiy ishonchliligini ta’minlashdir. Bu, birinchi navbatda, iqtisodiy va tashkiliy qarorlarning ma’lum chegaralar ichida tizimning rentabellik (kapitalning daromadliligi), moliyaviy barqarorlik va talab qilinadigan risk darajasi kabi asosiy xususiyatlar nuqtai nazaridan boshqarilishini ta’minlash qobiliyatini o‘z ichiga oladi. Bozor iqtisodiyotidagi har qanday boshqaruv qaroriga risk hamroh bo‘ladi. Bu, ayniqsa, investitsiya qarorlari uchun to‘g‘ri keladi, ularning oqibatlari kompaniyaning faoliyatiga uzoq vaqt davomida ta'sir qiladi.

Korxonaning moliyaviy va boshqa faoliyati ko‘plab omillarning noaniqligi bilan bog‘liq riskli qarorlarni o‘z ichiga oladi. Iqtisodiy subyektlar uchun investitsiya faoliyatining asosiy maqsadi investitsiya riskini minimallashtirish bilan birga investitsiya daromadlarini oshirishdir. Daromad va risk o‘rtasidagi optimal muvozanatni topish ko‘plab turli omillarning ta’sirini hisobga olishni talab qiladi, bu esa bu vazifani ancha murakkablashtiradi. Shu bilan birga, bu muammoni hal qilish har qanday iqtisodiy faoliyat samaradorligining zaruriy shartidir.



Investitsiya riski milliy iqtisodiyotni samarali va raqobatbardosh rivojlantirishning zamonaviy jarayonlarini belgilovchi muhim moliyaviy-iqtisodiy kategoriya hisoblanadi.

Investitsiya risklari nazariyasini o‘rganish investitsiya faoliyatining amaliy muammolari bilan bevosita bog‘liq.

Ushbu masalalarning ahamiyati bozorni qayta yo‘naltirish, mahalliy ishlab chiqarishni, ichki bozorni va uning infratuzilmasini mustahkamlash va kengaytirish sharoitida moliyaviy biznesning kontseptual asoslarining o‘zgarishi tufayli ortib bormoqda. Risk ko‘pincha noxush natija ehtimoli, yo‘qotish yoki zarar xavfi sifatida belgilanadi.

Iqtisodiy risklarga qo‘llanilganda, bu tushuncha quyidagicha ta’riflanadi: “Iqtisodiyotdagi risk (fransuzcha risque) – bu tadbirkorning investitsiya qilingan mablag‘larini yo‘qotish riski, ma’lumotlarning yetishmasligi, bozor noaniqligi yoki sheriklarning hatti-harakatlarining oldindan aytib bo‘lmasligi tufayli past daromad olish riski”. Risk har doim ikkita komponentni o‘z ichiga oladi:

1. Manbalar yoki risk omillari
2. Xavfli vaziyatning yuzaga kelish oqibatlari

Risk turini yoki shaklini aniqlashga urinishda avval ushbu komponentlarni aniqlash kerak. Masalan, agar biz bozor moliyaviy vositasining likvidlik riski haqida gapiradigan bo‘lsak, unga ta’sir qiluvchi asosiy omil bozor ishtirokchilarining ushbu vositaning emitentini baholashidagi o‘zgarishdir. Agar baholash ijobiy bo‘lsa, likvidlik oshadi va aksincha. Bunday qayta baholashning bevosita natijasi moliyaviy vosita narxining o‘zgarishi va shuning uchun uni qulay narxda tez sotish imkoniyati bo‘ladi. Shuning uchun, risklarni boshqarish siyosati ham ishlab chiqilishi kerak.

Investor risklarini profillash – bu investorlarni investitsiya risklarini qabul qilish istagi va qobiliyatiga qarab aniqlash va tasniflash jarayoni. Har bir investorning riskka moyilligini belgilovchi noyob omillar to‘plami mavjud. Risklarni profillash investorning maqsadlariga qaysi investitsiya strategiyalari va vositalari eng mos kelishini tushunishga yordam beradi, shu bilan birga potentsial risklarni minimallashtiradi.

Investor risklarini profillash investitsiya maslahatchilari, moliyaviy maslahatchilar va aktivlarni boshqaruvchilarga har bir mijozga ularning

o‘ziga xos xususiyatlari va maqsadlariga asoslanib shaxsiylashtirilgan tavsiyalar berish imkonini beradi. Bu har bir investor uchun investitsiyalarni boshqarishning yanada muvaffaqiyatli bo‘lishini va potentsial risklarni minimallashtirish bilan birga kerakli natijalarga erishishni ta'minlashga yordam beradi[77].

Risk profili uchta komponentdan iborat:

1. riskni qabul qilish qobiliyati: Bu investorning hayot sharoitiga qarab qulay qabul qila oladigan moliyaviy risk darajasi. Bu yoshga va boshqa omillarga, masalan, oilaviy ahvoliga, qaramog‘idagilar soniga va boshqalarga bog‘liq bo‘ladi. Umuman olganda, riskka chidamlilik yoshga qarab pasayadi – aniq sabablarga ko‘ra.

2. riskka bardoshlilik. Investorning fond bozoriga investitsiya qilishda tebranishlarga dosh berish qobiliyati sifatida belgilanadi. Bunga turli bozor vaziyatlariga, masalan, tuzatishlar yoki qulashlarga munosabat kiradi. Masalan, ba’zi investorlar portfellarining 10%ga kamayganini ko‘rib vahimaga tushadilar, boshqalari esa pasayishdan juda xavotirlanmaydilar. Birinchi toifa ikkinchi toifaga qaraganda pastroq riskka bardoshlilikka ega bo‘lgan investordir.

3. Riskka munosabat. Bunda risk ularning moliyaviy hayotiga qanchalik ta’sir qilishi kiradi.

Riskka chidamlilik investorning moliyaviy risklarni qabul qilishning obyektiv qobiliyatini anglatadi. Investitsiyalar faqat investitsiya risklari shaxsning riskka bardoshliligi va undan qochish chegarasida bo‘lgan taqdirdagina investor uchun mos deb hisoblanadi. Quyida turli xil risk profillari keltirilgan:

1. Yuqori darajada agressiv. Yuqori daromad olish uchun yuqori risklarni qabul qilishga tayyor. Portfelning yuqori o‘zgaruvchanligi kuzatiladi. Kichik va o‘rta kapitallashgan aktsiyalarga yuqori mablag‘ ajratilisini ko‘rish mumkin.

2. Agressiv. Riskni qabul qilishga intilish, qisqa muddatda o‘zgaruvchanlikka toqat qilishga tayyorlik va portfel uzoq muddatda yuqori daromad keltirishiga umid qilish.

[77] Аскинадзи В.М., Максимова В.Ф. Инвестиции: учебник для вузов. 2-е изд., перераб. и доп. М.: Юрайт, 2021. 385 с.

3. O‘rtacha agressiv. Nisbatan o‘rtacha riskni kuzatish mumkin. Tavakkal qilishga tayyorlik, lekin nazoratni saqlab qolish istagi – kichik va o‘rta kapitallashgan aktsiyalarga cheklangan ta’sir ko‘rsatish.

4. O‘rtacha. O‘rtacha riskni qabul qilish mumkin. Portfel kamroq o‘zgaruvchan bo‘ladi va barqarorlikni buzmasdan, ma'lum bir risk va o‘zgaruvchanlik bilan daromad keltirishi kutiladi. Aksiyalarga investitsiya qilish yirik kapitalizatsiyalangan aksiyalarga yuqori darajada taqsimlanadi.

5. Konservativ. Portfel kamroq o‘zgaruvchan bo‘ladi va kapitalni himoya qilish bilan birga past o‘zgaruvchanlik bilan barqaror daromad keltirishi kutilmoqda. Portfel aksiyalar va qarz mablag‘larining aralashmasini o‘z ichiga olishi mumkin.

6. Riskdan qochish. Portfel past o‘zgaruvchanlikka ega bo‘ladi va barqaror daromad keltirishi kutilmoqda, bu boshqa risk profillariga qaraganda pastroq bo‘lishi mumkin. Kapital uchun past risk kuzatiladi.

Biznesda risklar odatda ishlab chiqarish va moliyaviy leveridjdan foydalanish intensivligi bilan izohlanadi. Bank sohasidagi risklar kredit, foiz stavkasi va valyuta risklarini, savdoda esa tijorat risklarini o‘z ichiga olsa, ishlab chiqarishda ular texnik, ta'minot va operatsion risklar bilan to‘ldiriladi[78].

Investitsiya riski investitsiya sharoitlarining noaniqligi tufayli daromad yoki foyda ko‘rinishidagi moliyaviy yo‘qotishlar ehtimolini ifodalaydi. Risk va daromadlilik o‘zaro bog‘liqligi ma’lum. Qabul qilingan risk va investor faoliyatining kutilgan daromadliligi o‘rtasidagi munosabatni aks ettiruvchi eng umumiy tartib quyidagilardan iborat:

- riskliroq investitsiyalar yuqori daromadlilikka ega bo‘lishga moyil;

- daromad oshgani sayin uni olish ehtimoli kamayadi, shu bilan birga ma'lum bir minimal kafolatlangan daromadga deyarli hech qanday xavfsiz erishish mumkin.

Optimal daromadlilik – risk nisbati daromadlilik – risk kombinatsiyasi uchun maksimal yoki kombinatsiya uchun minimal

[78] Инвестиционная деятельность / Н.В. Киселева, Т.В. Боровикова, Г.В. Захарова и др. М.: Кнорус. 2005.

qiymatga erishishni anglatadi. Bu holda, bir vaqtning o‘zida ikkita shart bajarilishi kerak:

1. boshqa hech qanday risk-daromad nisbati ma’lum yoki past darajadagi risk uchun yuqori daromad keltira olmaydi;
2. boshqa hech qanday risk-daromad nisbati ma’lum yoki yuqori darajadagi daromad keltirish uchun pastroq risk keltira olmaydi.

Amalda, investitsiya faoliyati bir nechta risklar va turli resurs manbalaridan foydalanish bilan bog‘liq bo‘lganligi sababli, optimal nisbatlar soni ortadi. Shuning uchun, risk va daromad o‘rtasidagi muvozanatga erishish uchun ketma-ket yaqinlashishlar orqali bosqichma-bosqich usuldan foydalanish kerak. Investitsiya faoliyati turli xil risk turlari bilan bog‘liq, ammo ulardan eng muhim va o‘ziga xoslari umumiy risklar, o‘ziga xos risklar va loyihani moliyalashtirish risklaridir[79].

Investitsiya riski – bu investitsiya jarayonining noaniqligidan kelib chiqadigan kutilmagan moliyaviy yo‘qotishlar ehtimoli. Investitsiya risklarini manbalariga qarab ikki toifaga bo‘lish mumkin.

Birinchi toifa – bu tizimli (bozor, diversifikatsiya qilinmaydigan) risklar bo‘lib, ularni portfelni diversifikatsiya qilish orqali to‘liq kamaytirish mumkin emas. Tizimli risk global iqtisodiyotning umumiy holati bilan bog‘liq va investor investitsiyani tanlashda nazorat qila olmaydigan tashqi omillarga bog‘liq. Bunga valyuta, inflyatsiya, siyosiy va foiz stavkalari risklari kiradi. Shuning uchun, tizimli riskni baholashda inflyatsiya darajasi va foiz stavkalarining o‘zgarishini hisobga olish kerak.

Ikkinchi toifa – bu iqtisodiyotning ma’lum bir sektoriga ma’lum bir investitsiya bilan bog‘liq bo‘lgan tizimli bo‘lmagan (o‘ziga xos, diversifikatsiya qilinadigan) risklar. Tizimli riskdan farqli o‘laroq, tizimli bo‘lmagan riskning ta’sirini optimal portfel tanlash orqali kamaytirish mumkin. Risklarning bu toifasi sanoat, kredit va biznes risklarini o‘z ichiga oladi. Tizimli bo‘lmagan risklarning rivojlanishiga hissa qo‘shadigan omillar bozor raqobati, yetkazib beruvchilar bilan

[79] Карпов А.В. Формирование единой системы классификации рисков в инвестиционной деятельности / А.В.Карпов // Финансы и кредит. 2008. № 29. С. 22–28.

bog‘liq muammolar va iste’molchilarning to‘lovga layoqatsizligi bo‘lishi mumkin. Tizimli va tizimsiz bo‘lishi mumkin bo‘lgan turli xil risklardan tashqari, investorlar alohida e’tibor berishlari kerak bo‘lgan bir nechta asosiy turlar mavjud.

Birinchisi, inflyatsiya riski bo‘lib, u investitsiyalar, aktivlar va investor daromadlarining real qiymatini yo‘qotish ehtimoli bilan bog‘liq.

Ikkinchisi, likvidlik riski bo‘lib, u investitsiya mablag‘larini kerakli miqdorda va kerakli vaqt ichida olish imkonsiz bo‘lganda yuzaga keladi. Likvidlik riski darajasi qimmatli qog‘ozlarni naqd pulga aylantirishning qiyinligiga bog‘liq.

Uchinchi turdagi risk – bu bozor riski bo‘lib, u valyuta kurslari, foiz stavkalari va savdo narxlarining o‘zgarishi tufayli aktivlar qiymatining o‘zgarishi bilan bog‘liq.

To‘rtinchi turdagi risk – bu faoliyatning muayyan sohalarida yuzaga keladigan va bozor sharoitlarining ta'siri bilan bog‘liq bo‘lgan va kompaniya mahsulotlariga narxlar va talabning o‘zgarishiga olib kelishi mumkin bo‘lgan biznes riski.

Beshinchi turdagi risk – bu siyosiy risk, u mamlakatning siyosiy yoki iqtisodiy sohalaridagi o‘zgarishlar natijasida yuzaga kelishi mumkin bo‘lgan potentsial yo‘qotishlar bilan bog‘liq. U ko‘pincha beqarorlik davrlarida namoyon bo‘ladi va soliq risklari yoki samarali talabning pasayishi riski kabi risklar bilan bog‘liq bo‘lishi mumkin.

Va nihoyat, oltinchi turdagi risk – bu operatsion risk, u texnik nosozliklar yoki xatolar, shuningdek, operatsiyalar paytida inson xatolari tufayli yo‘qotish ehtimoli bilan bog‘liq.

Yuqorida sanab o‘tilgan investitsiya risk turlaridan tashqari, funktsional, tanlov va bozor risklari, shuningdek, yo‘qotilgan foyda riski kabi boshqa risklar ham mavjud. Investorlar eng mos investitsiyani tanlash va katta yo‘qotishlardan qochish uchun barcha bu risklarni hisobga olishlari kerak. Investitsiya risklarini tasniflashda quyidagi kichik turlarni ajratish mumkin:

• Foydani yo‘qotish riski – bu faoliyatni (masalan, sug‘urta, xedjing, investitsiya va boshqalar) amalga oshirmaslik natijasida bilvosita (garovli) moliyaviy zarar (foyda yo‘qotish) riski.

• Rentabellikning pasayishi riski portfel investitsiyalari, depozitlar va kreditlar bo‘yicha foizlar va dividendlar miqdorining pasayishi natijasida yuzaga kelishi mumkin. Portfel investitsiyalari investitsiya portfelini shakllantirish bilan bog‘liq bo‘lib, qimmatli qog‘ozlar va boshqa aktivlarni sotib olishni anglatadi. Bu yerga foiz stavkasi va kredit risklari ham kiritilishi mumkin.

• To‘g‘ridan-to‘g‘ri moliyaviy yo‘qotishlar riski. Bunga valyuta operatsiyalari riski (birja operatsiyalaridan yo‘qotish riski), tanlov riski (noto‘g‘ri kapital qo‘yilmalar riski), bankrotlik riski va kredit riski kabi risklar kiradi.

Shuningdek, iqtisodiyotda 2 guruh risk mavjud: bir tomonlama va ikki tomonlama.

1. Bir tomonlama yoki sof risk. Mumkin bo‘lgan oqibatlar (riskli vaziyatlar) faqat salbiy bo‘lishi mumkin. Tabiatan, ko‘pgina risk turlari bir tomonlama, masalan, tabiiy ofat yoki yong‘in riski. Iqtisodiyotda esa, aksincha, bunday risklar juda kam uchraydi. Bir tomonlama iqtisodiy riskning eng mashhur turi kredit riski (klassik shaklida). Risk tashuvchisi, ya’ni riskga duchor bo‘lgan tomon kreditor, masalan, kredit muassasasi va risk manbai qarz oluvchining kreditga layoqatliligidir. Kreditor kredit shartnomasida belgilanganidan ko‘proq mukofot kuta olmaydi. Qarz oluvchi tomonidan shartnomaning har qanday buzilishi risk holatini keltirib chiqaradi.

2. Ikki tomonlama yoki spekulyativ risk. Bu holda, ko‘plab riskli vaziyatlar risk tashuvchisi uchun ham ijobiy, ham salbiy oqibatlarga olib keladi. Narx riskining har qanday shakli, masalan, sotib olish qobiliyati riski yoki valyuta riski, bozor narxining o‘zgarishi tufayli foyda yoki zarar olish imkoniyatini o‘z ichiga oladi. Yuqoridagi risk ta’rifi faqat bir tomonlama risklarga tegishli. Albatta, har qanday risk tashuvchisi salbiy oqibatlardan qochishga harakat qilishi kerak. Biroq, ikki tomonlama risklarning mumkin bo‘lgan ijobiy oqibatlarini e’tiborsiz qoldirib bo‘lmaydi.

Ba’zan bu tasnifga foyda yo‘qotilishi bilan bog‘liq risk ham kiradi. Bu tashkilot obyektiv yoki subyektiv sabablarga ko‘ra ma’lum bir operatsiyani amalga oshira olmaganida yoki uni amalga oshirish

jarayonida foydani kamaytiradigan holatlar yuzaga kelganda yuzaga keladi. Umuman olganda, riskni haqiqiy natijalarning kutilgan natijalardan chetga chiqish ehtimoli sifatida aniqlash mumkin, bunda ko‘plab mumkin bo‘lgan natijalar oldindan ma’lum bo‘ladi va bu natijalarning ehtimoli ko‘proq yoki kamroq ishonchli tarzda baholanishi mumkin. Barcha mumkin bo‘lgan natijalarni boshidanoq aniqlash har doim ham mumkin emas. Agar bu mumkin bo‘lsa ham, bu natijalarning ehtimolini, shuningdek, iqtisodiy oqibatlarini (yo‘qotish yoki foyda miqdori) baholash qiyin.

Risklarni moliyaviy yo‘qotish darajasi bo‘yicha ham tasniflash mumkin:

1. Qabul qilinadigan.
2. Kritik.
3. Katastrofik.

Ma’lum darajada, bu tasniflash hohishga ko‘ra amalga oshiriladi, chunki bir risk turi boshqasiga o‘tadigan yo‘qotish darajalari orasidagi chegaralar turlicha belgilanishi mumkin. Odatda, agar potentsial yo‘qotishlar kutilgan foydadan oshmasa, risk maqbul, agar bu qiymatlar teng bo‘lsa, kritik va agar potentsial yo‘qotish kutilgan foydadan oshsa, halokatli hisoblanadi. Tashkilot uchun halokatli risk kapitalning to‘liq yoki qisman yo‘qotilishiga va natijada bankrotlik riskiga olib kelishi mumkin. Keling, moliyaviy vositalarga investitsiya qilish bilan bog‘liq turli xil investitsiya risklarini ko‘rib chiqaylik.

1. Kapital riski – investitsiya daromadlari ma’lum bir aktiv sinfini tanlashga bog‘liq bo‘lgan investitsiya riski turi. Masalan, agar investor asosan turli kompaniyalar aktsiyalariga investitsiya qilsa, ular oltin, ko‘chmas mulk yoki valyuta bozori kabi boshqa bozorlarga nisbatan fond bozorida umuman past daromaddan yo‘qotishi yoki foyda ko‘rishi mumkin.

2. Seliktiv (tanlash) riski – investor moliyaviy aktivlarning bitta guruhi ichida ma'lum bir investitsiya yo‘nalishini tanlaganda yuzaga keladi.

3. Vaqtinchalik risk – noqulay bozor tendentsiyalari tufayli moliyaviy vositani qulay yoki noqulay vaqtda sotib olish yoki sotish riski.

4. Likvidlik riski – vaqt riskiga o‘xshash, ammo investorning daromadi umumiy bozor narxlarining o‘zgarishi bilan emas, balki moliyaviy vosita narxining o‘zgarishi bilan o‘zgarishi bilan farq qiladi.

5. To‘lovga layoqatlilik riski – bu qarz majburiyatlarini muddati tugashidan oldin to‘lash bilan bog‘liq daromadlilikning o‘zgarishi riski, unga bo‘lgan huquq ularni chiqarish to‘g‘risidagi shartnomada belgilangan.

Investitsiya riski moliyaviy va iqtisodiy munosabatlarda asosiy kategoriya hisoblanadi, chunki uni samarali boshqarish mamlakat iqtisodiyotining tez o‘sishini va uning raqobatbardoshligini belgilaydi. Shunindek, investitsiya faoliyatida risklarni profillash muvaffaqiyatli investitsiyalarni boshqarish va risklarni kamaytirish uchun zarur vosita hisoblanadi. Bu investitsiya jarayonini har bir investorning ehtiyojlariga moslashtirish va yanada muvaffaqiyatli va qoniqarli investitsiya tajribasini ta'minlashga yordam beradi.

15.2. Investitsiya risklarini baholash usullari

Investitsiya riskini baholash usullarini tadqiq qilishning dolzarbligi hozirgi vaqtda investitsiya faoliyatining milliy iqtisodiyot, tarmoqlar va alohida korxonalarning umumiy ko‘rsatkichlariga bevosita ta’siri bilan belgilanadi. Investitsiya risklarini baholash potentsial yo‘qotishlarning oldini olishga, majburiy xarajatlarning oqibatlarini yumshatishga yordam beradi va investitsiya loyihalarining maqsadga muvofiqligi bo‘yicha qaror qabul qilish jarayoniga hissa qo‘shadi. Risklarni baholash investitsiya subyektlarini ma’lum bir loyihadan risklarni minimallashtirishga va foydani maksimal darajada oshirishga undaydi.

Investitsiya loyihalarini amalga oshirishdagi asosiy risk – bu uskunalar sotib olishdir. Bu holda, yetkazib beruvchilarning kechikishi, chegaralarning yopilishi, milliy valyuta kurslarining ko‘tarilishi va boshqalar tufayli loyihani amalga oshirish kechikishi mumkin. Investitsiya riskini baholashning turli usullari va vositalari investitsiya

loyihalarining murakkabligini baholashga yordam beradi. Hozirgi vaqtda investitsiya faoliyatini baholashning matematik va iqtisodiy usullari yaxshi ma'lum. Bundan tashqari, loyihaning biznes-rejasini tayyorlashda uning iqtisodiy va budjet samaradorligi hisoblanadi va mumkin bo‘lgan fors-major holatlari ko‘rsatiladi. Riskni baholashga kam e'tibor beriladi. Ko‘pgina hollarda, loyiha jadvalini cheklashi yoki buzishi mumkin bo‘lgan korxonaning ichki va tashqi omillarini sanab o‘tish bilan cheklanadi. Risk tahlili ham sifat, ham miqdoriy xususiyatlarni hisobga oladi. Sifatli usullarga ekspert tahlili, xarajat usuli va analog usuli kiradi. Miqdoriy usullar hisoblash vositalaridir: statistik usul va ehtimollik usuli[80].

Ekspert usuli mahsulot sotish bozorini, kompaniyaning moliyaviy holatini, potentsial risklarni aniqlashni, ularni bartaraf etish yoki yumshatish usullarini va qaror qabul qilish jarayonini takomillashtirish usullarini baholaydigan tashqi va ichki omillarga analitik yondashuvga asoslangan[81].

Xarajatlar usuli birinchi investitsiya bosqichida moliyaviy xarajatlarning mavjudligini baholashni o‘z ichiga oladi. Bu yerda asosiy e'tibor investitsiya loyihasi uchun mavjud mablag‘larning yetarliligi yoki qarzga olingan yoki uchinchi tomon mablag‘larini jalb qilish zarurati hisoblanadi. Ushbu baholash usuli vaqti-vaqti bilan o‘tkazilishi kerak, chunki investitsiya faoliyatining barcha bosqichlarida kutilmagan xarajatlar mumkin.

Analogiya usulining mohiyati uning nomida mavjud. Yangi loyiha xarajatlari to‘g‘risida qaror qabul qilishdan oldin, investor shunga o‘xshash investitsiya loyihalarining oldin qo‘llanilga tajribasini empirik ravishda tahlil qiladi. Masalan, ishlab chiqarishni modernizatsiya qilish, yangi uskunalar liniyasini sotib olish yoki yirikroq ishlab chiqarish quvvatlarini sotib olish. Shuni ta’kidlash kerakki, bu holda, ushbu usul

[80] Клементьева Ю.О. Сущность и методы оценки рисков инвестиционных проектов // Бизнес-образование в экономике знаний. 2024. No 2 (28). С. 64-69.

[81] Билалова А.Л., Завьялов С.С. Роль аналитики данных имашинного обучения для оценки рисков при принятии инвестиционных решений // В сборнике: Молодежная неделя науки института промышленного менеджмента, экономики и торговли. Сборник трудов всероссийской студенческой научно-учебной конференции. В 6-ти частях. Санкт-Петербург, 2023. С. 144-147.

faqat bitta investorning oldingi investitsiya loyihalarida aniqlangan va oldini olingan yuzaki risklarni hisobga olishini hisobga olish kerak.

Shuningdek, ball berish usuli qo‘llaniladi, bunda har bir risk guruhiga risk guruhini umuman tavsiflovchi ball, investitsiya loyihasini amalga oshirish salohiyati va butun korxonaning investitsiya jozibadorligi, masalan, boshqa investorlar uchun yoki qarzga olingan yoki uchinchi tomon moliyalashtirishini jalb qilish uchun beriladi[82].

Statistik usul o‘tgan loyihalardan olingan statistik ma’lumotlarni tahlil qilishni o‘z ichiga oladi. Analogiya usuli bilan ma’lum bir bog‘liqlik mavjud. Biroq, bizning fikrimizcha, statistik usul kompaniyaning investitsiya faoliyati va kelajakdagi investitsiya loyihasidan olingan statistik ma’lumotlarni tahlil qilishni o‘z ichiga oladi. Har bir indikatorning tahlili kelajakdagi investitsiya loyihasini amalga oshirish jarayonida indikatorning o‘zgarishi ehtimoliy riskini tavsiflaydi.

Ehtimoliy usul amalda nisbatan yaqinda qo‘llanildi va kredit berish riskining qiymatini baholaydi. Tahlil bir nechta turdagi resurslar (axborot, xizmatlar, dasturiy ta'minot va jismoniy resurslar) bo‘yicha o‘tkaziladi. Baholash bir necha bosqichda amalga oshiriladi, bu bosqichda har bir resurs, riskli vaziyatlar, ularning yuzaga kelish ehtimoli va yo‘qotishlar tahlil qilinadi.

Miqdoriy usulning yana bir misoli risk koeffitsientini hisoblash usuli hisoblanadi. Ushbu usul investitsiya loyihasini amalga oshirish jarayonida yuzaga kelishi mumkin bo‘lgan noaniqlik darajasi va potentsial yo‘qotishlarni tavsiflaydi va hisoblaydi. Hisoblash parametrlari prognoz qilingan daromad va standart og‘ishdir. Matematik formuladan foydalanib (daromadni og‘ishga bo‘lish) risk koeffitsienti olinadi. Olingan ko‘rsatkich qanchalik yuqori bo‘lsa, investitsiya loyihasiga salbiy ta’sir ko‘rsatish riski shunchalik yuqori bo‘ladi[83].

Taqdim etilgan har bir usul bir tomonlama, chunki u loyihaning faqat bir qismini yoki ma’lum bir omilni baholaydi, bu esa boshqalar

[82] Сахабутдинова Э.Р. Оценка инвестиционной привлекательности предприятия пищевой промышленности на основе рисков // Академическая публицистика. 2023. No 6-1. С. 260-266.
[83] Монгуш В.А. Качественная иколичественная оценка основных типов рисков инвестиционных проектов // Вестник науки. 2023. Т. 5. No 12-1 (69). С. 48-51.

bilan birlashtirilganda boshqasi bilan qoplanishi yoki ustun bo‘lishi yoki hatto undan ham katta salbiy ta’sirga olib kelishi mumkin.

Investitsiya risklarini baholash va boshqarishning metodologik asoslari keng tarqalgan, ammo ular turli xil tashkilotlarga tegishli bo‘lgan o‘ziga xos xususiyatlarga ega. Bu xususiyatlar tashkilot natijalariga eng katta ta’sir ko‘rsatadigan tashqi va ichki omillar bilan bog‘liq. Tashqi omillarga ularning faoliyatini qonuniy tartibga solish tabiati, bozor kuchlariga bog‘liqligi va tashkilot tegishli bo‘lgan iqtisodiy sektorning rivojlanish darajasi kiradi. Ichki omillar orasida tashkilot menejerlari va a’zolarining malakasi, tashkilot egalari va top-menejerlar o‘rtasidagi munosabatlar va boshqalar muhim ahamiyatga ega.

Risk profilingizni bilish risklarni boshqarish jarayonining birinchi bosqichidir. Aksiyalarga investitsiya qilishda siz turli bosqichlarda risklarni boshqarishingiz kerak – agar siz risk profilingizni bilmasangiz, riskni boshqarish jarayonini to‘g‘ri baholay olmaysiz. Risk profilingizni tushunish uchun foydalanishingiz mumkin bo‘lgan ko‘plab riskk profilini yaratish vositalari onlayn mavjud. Risk profilini yaratish bir qator so‘rovnomalar orqali amalga oshiriladi. Sizning javoblaringiz risk profilingizni baholash uchun murakkab algoritm yordamida baholanadi.

Simulyatsiya modellashtirishga asoslangan investitsiya riskini baholash yondashuvi yaqinda ko‘plab iqtisodchilar va amaliyotchilar orasida mashhur bo‘lib qoldi.

Simulyatsiya modellashtirish – bu turli loyiha parametrlaridagi o‘zgarishlarga asoslanib, loyiha samaradorligi ko‘rsatkichlarini (masalan, NPV, IRR, IP, DD) o‘lchash uchun matematik modelni ishlab chiqishda qo‘llaniladigan protseduralar to‘plami bo‘lib, ular keyinchalik kompyuter yordamida bir qator simulyatsiya qilingan prognozlarni yaratish uchun ishlatiladi. Modellashtirish jarayonida stsenariylar tasodifiy ravishda yaratilgan dastlabki ma’lumotlar yordamida ketma-ket ishlab chiqiladi. Simulyatsiya jarayoni aniqlangan ehtimollik taqsimotlaridan qiymatlarni tasodifiy tanlash alohida loyiha o‘zgaruvchilari o‘rtasidagi mavjud yoki taxmin qilingan korrelyatsiyalarni buzmaydigan tarzda amalga oshiriladi.

Modellashtirish natijalari investitsiya riski koʻrsatkichini baholash uchun statistik usullar yordamida toʻplanadi va tahlil qilinadi. Ushbu usulning kamchiliklari statistik riskni baholash usullarining kamchiliklariga oʻxshash boʻlib, ular riskni hisoblashni nafaqat salbiy, balki natijada olingan koʻrsatkichlarning statistik oʻrtacha qiymatidan (masalan, rentabellik) ijobiy ogʻishlarga ham asoslaydi.

Risk mukofoti usuli yoki diskont stavkasini sozlash, loyiha samaradorligi koʻrsatkichlarini hisoblashda investitsiya risk omillarini hisobga oladigan risk mukofotiga muvofiq foiz stavkalarini oshirish imkonini beradi. Pul oqimini oʻzgartirish usuli asosan kutilgan pul oqimlarini olish ehtimoli bilan belgilanadigan diskont omillaridan foydalanadi. Risk mukofotiga moslashtirilgan eng yuqori NPVga ega loyiha eng kam riskli hisoblanadi.

Risking stavkasini sozlash usulining bir varianti – bu loyihani (biznes-rejani) amalga oshirayotgan kompaniyaning aksiya narxidagi tebranishlarni umumiy fond bozori bilan taqqoslash orqali riskni baholaydigan – CAPM (Capital Asset Pricing Model). Ushbu yondashuv modelning taxminlaridan kelib chiqadigan bir nechta kamchiliklarga ega: u barcha investorlar bir xil soliqlarni toʻlaydi deb taxmin qiladi. Bundan tashqari, bu yondashuv risk darajasini (prognoz qilingan natijalardan mumkin boʻlgan ogʻishlar) baholamaydi va faqat aktsiyalari fond bozorida sotiladigan kompaniyalarga nisbatan qoʻllaniladi. Umuman olganda, diskont stavkasini sozlash usuli bir qator muhim kamchiliklarga ega. Bu cheklovlar turli stsenariylarni modellashtirishdagi cheklovlardan kelib chiqadi, bu loyiha samaradorligi mezonlarining (NPV, IRR, PI va boshqalar) faqat bitta baholangan koʻrsatkich - diskont stavkasidagi oʻzgarishlarga bogʻliqligini tahlil qilishga bogʻliq. Bundan tashqari, diskont stavkasini aniqlashda subyektivlik mavjud boʻlib, u ekspert xulosasi asosida belgilanadi.

Koʻpgina olimlar va amaliyotchilar investitsiya risklarini baholash uchun noaniq toʻplamlar nazariyasiga asoslangan metodologiyani istiqbolli deb hisoblashadi. Ushbu yondashuvga muvofiq investitsiya riskini baholash loyihaning dastlabki ma’lumotlari tavsifidagi axborot

noaniqligi bilan belgilanadi. Dastlabki ma’lumotlar tavsifining ehtimollik xususiyati investitsiya samaradorligi ko‘rsatkichlari ham ma’lum ehtimollik taqsimotiga ega tasodifiy o‘zgaruvchilar ekanligini anglatadi. Loyihaning investitsiya riski darajasi belgilangan ehtimollik taqsimotiga muvofiq aniqlanishi mumkin. Bundan tashqari, noaniq to‘plam yondashuvi investitsiya riskini baholashda faqat belgilangan daromad qiymatidan chapga og‘ishlarni hisobga olishga imkon beradi, bu esa hisob-kitoblarning ishonchliligini oshiradi.

Shunday qilib, bir xil vaziyatda turli yondashuvlarga asoslangan holda riskni baholash juda boshqacha bo‘lishi mumkin. Investitsiya risklarini tahlil qilish va baholash usullarini tanlashga turli omillar ta'sir qiladi. Asosiylari bo‘lib quyidagilar hisoblanadi: riskni baholovchi investorning shaxsi (ularning bilimlari, tajribasi, afzalliklari va boshqalar), investitsiya riskining turi; baholanayotgan vaziyatning kutilayotgan rivojlanishi haqida mavjud ma'lumotlarning to‘liqligi va ishonchliligi; riskni baholashni amalga oshiruvchi ekspertlarning malakasi; ishlab chiquvchilar va loyiha menejerlarining malakasi; zamonaviy axborot texnologiyalaridan foydalanishning mavjudligi va maqsadga muvofiqligi va boshqalar.

Investitsiya riskini baholashning universal usuli mavjud emas. Shuning uchun, tegishli usulni tanlash va uni amalga oshirish samaradorligi ko‘p jihatdan aniq investitsiya loyihalarining (biznes-rejalar) xususiyatlariga va mutaxassislarning tajribasiga bog‘liq. Ma’lum investitsiya riskini baholash usullarining hech biri yuqori aniqlikdagi natijalarni bermaydi, chunki ular asosan retrospektiv ma’lumotlarga asoslangan va investitsiya menejerining to‘plangan tajribasi va sezgisini to‘liq hisobga olishga qodir emas. Shuni ta’kidlash kerakki, investitsiya bozorining hozirgi holati o‘zgaruvchanlik va noaniqlikning ortishi va muhim investitsiya qarorlarini qabul qilishda intuitiv usullarning rolining kuchayishi bilan tavsiflanadi. Shu munosabat bilan, keyingi ishlar noaniqlik sharoitida biznesni rejalashtirish jarayonida investitsiya risklarini baholash va boshqarish uchun miqdoriy va sifat jihatidan usullarni birlashtirishga imkon beradigan investitsiya risklarini baholash usullarini ishlab chiqishga, shuningdek, aniqlangan risklar va salbiy

moliyaviy oqibatlarni minimallashtirish choralarini ishlab chiqishga qaratilgan bo‘lishi kerak.

15.3. Risklarni boshqarish va risk darajasini pasaytirish yo‘llari

Investitsiya riskini boshqarish usullari bir qator tadbirlarni o‘z ichiga oladi.

1. Vositachi faoliyatini monitoring qilish, odatda uchta usuldan biri bilan amalga oshiriladi:

- Vositachi tomonidan qo‘llaniladigan operatsion va axborot texnologiyalarini aniqlashtirish. Ushbu usulning afzalligi uning birlamchi ma’lumotlarni olish qobiliyatidir;
- Vositachining professional faoliyatini so‘rovnoma orqali aniqlash. Ushbu usul asosiy moliyaviy vositachilarning funktsiyalari asosan rasmiylashtirilgan fond bozorlarida xarajatlarni tejash uchun ishlatiladi;
- Vositachining bozordagi faoliyati haqida ma’lumot olish; vositachining ish faoliyatini baholashga qo‘shimcha sifatida ishlatiladi.

2. Vositachining operatsion samaradorligini aniqlash. Ushbu usul vositachining keng ko‘lamli statistik va miqdoriy ko‘rsatkichlari uchun mos keladi. Amalda quyidagi usullar ko‘pincha qo‘llaniladi:

- Nisbiy (o‘xshashlar bilan taqqoslash);
- Mutlaq (miqdoriy ko‘rsatkichlarni taqqoslash);

3. Bir nechta vositachilarni aniqlash. Yirik investorlar tomonidan qo‘llaniladi.

4. Vositachining moliyaviy nazorati. Vositachining ichki va tashqi risklarini kuzatish imkonini beradi.

5. Zararni qoplash:

- sug‘urta – samaradorlik bozorning rivojlanishiga va sug‘urta brokerlarining mavjudligiga bog‘liq;
- xedjing – moliyaviy vositani sotib olish (fyucherslar, opsionlar, svoplar va boshqalar).

Investitsiya riskini baholash usuli loyihaning dastlabki ma’lumotlaridagi axborot noaniqligini tavsiflash usuli bilan bevosita bog‘liq. Agar dastlabki parametrlar ehtimollik tavsifiga ega bo‘lsa, unda investitsiya samaradorligi ko‘rsatkichlari ham o‘zlarining yashirin

ehtimollik taqsimotiga ega tasodifiy o‘zgaruvchilar shakliga ega. Biroq, statistik jihatdan aniqlanmagan ma’lum parametrlar qanchalik kam bo‘lsa, tavsiflangan bozor muhitining holatiga oid kontekstual dalillarning axborot mazmuni shunchalik zaif bo‘ladi va mutaxassislarning intuitiv faollik darajasi qanchalik past bo‘lsa, investitsiya tahlilida har qanday ehtimollik turidan foydalanish shunchalik asossiz bo‘ladi.

Noaniqlikni hisobga olishning muqobil usuli minimaks yondashuvi deb ataladi. Investitsiya jarayoni uchun kutilgan stsenariylar sinfi shakllantiriladi va ushbu sinfdan mos ravishda jarayon maksimal va minimal samaradorlikka erishadigan ikkita stsenariy tanlanadi. Keyin kutilgan samaradorlik moslik parametri ***L*** bilan Gurvits formulasi yordamida baholanadi.

L=0 (Vald nuqtasi) da, loyiha samaradorligining eng pessimistik bahosi qaror qabul qilish uchun asos sifatida ishlatiladi, bunda eng yomon stsenariyda kutilgan yo‘qotishlarni kamaytirish uchun barcha imkoniyatlar yaratilgan. Bu yondashuv, albatta, investor riskini minimallashtiradi. Biroq, undan foydalanish sharoitida, hatto muvaffaqiyatga erishish ehtimoli yuqori bo‘lgan loyihalarning aksariyati ham rad etiladi. Biznesning falaj bo‘lib qolishi, investorning qaror qabul qiluvchi sifatidagi obro‘sini yo‘qotish riski mavjud bo‘ladi. Investitsiyalarni biznes o‘yinining bir turi sifatida tushunish, o‘xshashlik bo‘yicha investor tavakkal qilishga majbur, lekin ularni oqilona qabul qilishi, har bir potentsial investitsiya stsenariysiga o‘ziga xos kutish darajasini belgilashi kerak. Aks holda, ular qaror qabul qilmaslikdan – ortiqcha sug‘urtadan mahrum bo‘lishdan zarar ko‘rish riskiga duch kelishadi.

Investitsiya risklarini boshqarish tizimi – bu boshqaruv tizimi boshqariladigan tizimga kerakli natijaga erishish uchun ta'sir ko‘rsatadigan murakkab mexanizm. Tizim sifatida investitsiya risklarini boshqarish ikkita kichik tizimdan iborat: boshqariladigan kichik tizim (boshqariladigan obyekt) va boshqaruvchi kichik tizim (boshqariladigan subyekt).

Investitsiya trisklarini boshqarish tizimida boshqariladigan subyekt investitsiya tavakkalchiligi, riskli kapital qo‘yilmalar va ushbu riskni amalga oshirish jarayonida biznes bo‘linmalari o‘rtasidagi iqtisodiy munosabatlardir. Investitsiya risklarini boshqarish tizimidagi boshqariladigan subyekt ixtisoslashgan bo‘lim boshlig‘i bo‘lib, unga moliyaviy menejer, risk menejeri va boshqariladigan subyektga ta’sir ko‘rsatadigan boshqalar kirishi mumkin. Investitsiya risklarini boshqarish tizimi ishtirok etuvchi subyektlar tomonidan qaror qabul qilishda mavjud bo‘lgan noaniqlikni kamaytiradigan bir qator qarorlarni qo‘llab-quvvatlash choralarini o‘z ichiga oladi: investitsiya risklarini boshqarish va xedjing; investitsiya risklarini monitoring qilish va boshqalar.

Risklarni boshqarish tizimini tahlil qilishda asosiy metodologik vosita sifatida tizimli yondashuvdan foydalanish tavsiya etiladi. Tizimli yondashuv nafaqat jarayonni tashkil qilish, balki atrof-muhitni ham hisobga olish bilan bog‘liq. Tizim ichidagi aloqalarning mavjudligi orqali yangi sifat paydo bo‘ladi, bu har bir elementning xususiyatlarini barcha boshqa elementlarga o‘tkazadi. Tizimli yondashuvning asosiy tamoyillariga asoslangan investitsiya risklarini boshqarish tizimining samaradorligi uning qismlari o‘rtasidagi samarali o‘zaro ta’sir bilan belgilanadi.

Investitsiya risklarini boshqarish tizimi – bu o‘zaro bog‘liq elementlar to‘plami bo‘lib, uning asosiy maqsadi risklarni minimallashtirishdir. Bunday boshqaruv tizimini ma'lum darajada risk hodisalarining yuzaga kelishini bashorat qilish va bunday hodisalarning salbiy oqibatlarini bartaraf etish yoki kamaytirish choralarini ko‘rish imkonini beruvchi usullar, texnikalar va tadbirlar to‘plami sifatida tavsiflash mumkin. Muayyan risklarni boshqarish usulini qo‘llash samaradorligi ko‘rsatkichlari taqqoslash uchun asos sifatida ishlatiladigan mezonga bog‘liq. Mezonlarni ishlab chiqishda ikkita keng tarqalgan yondashuv mavjud: qabul qilinadigan chegaralardan oshmasligi kerak bo‘lgan muhim parametrni tanlash; va iqtisodiy foyda.

Birinchi yondashuv iqtisodiy xavfsizlik standartlariga rioya qilish bilan chambarchas bog‘liq. Bunday qoidalarga misollar sifatida treyderlar uchun xarajatlar limitlari yoki kredit limitlari kiradi.

Sug‘urta va o‘zini o‘zi sug‘urtalash kabi mexanizmlar asosan salbiy hodisalar oqibatlarini qoplashga qaratilgan. Agar taqqoslash uchun ma’lum bir parametr, masalan, daromad yo‘qotishining maksimal miqdori tanlansa, boshqa usullar bilan taqqoslash mumkin. Moliyaviy xavfsizlik darajasini oshirishdan olinadigan iqtisodiy foyda xarajatlar birligiga to‘g‘ri keladigan daromad darajasini aniqlash tamoyiliga asoslangan turli variantlarni baholash orqali aniqlanadi. Bu holda erishilgan moliyaviy xavfsizlik darajasi unchalik muhim emas; u eng iqtisodiy jihatdan foydali variant bilan belgilanadi. Risklarni boshqarish samaradorligi risklarni boshqarish va nazorat qilish tizimining asosiy maqsadiga mos kelishi kerak — firma resurslarini kutilmaganda va keskin kamaytirishi mumkin bo‘lgan risklarni minimallashtirish orqali aktivlar va kapitalni maksimal darajada himoya qilishni ta’minlashdir. Investitsiya kompaniyasida risklarni boshqarish tizimining harakatlari qat’iy tartibga solinishi va alohida bosqichlarga bo‘lingan ma’lum bir algoritmdan iborat bo‘lishi kerak, ularni birgalikda risklarni boshqarish jarayoni sifatida aniqlash mumkin.

Risklarni boshqarish ehtiyot choralarini ishlab chiqish va amalga oshirishni o‘z ichiga oladi, risk omillarini sinchkovlik bilan tahlil qilish va guruhlashni obyektiv zaruratga aylantiradi. Investitsiya riskini boshqarishning ajralmas qismi bu riskni minimallashtirishdir. Biroq, shuni ta'kidlash kerakki, riskni umuman minimallashtirish yoki boshqarish mumkin emas, chunki u ko‘plab turli xil risk turlarini o‘z ichiga oladi. Shuning uchun har bir investitsiya riskini alohida minimallashtirish usullarini ko‘rib chiqish muhimdir. Quyida bir nechta shunday variantlar keltirilgan:

1. Moliyaviy riskni boshqarish qarz mablag‘lari miqdori va muddatlarini nazorat qilish orqali amalga oshiriladi.

2. Likvidlik riskini minimallashtirish uchun eng likvid aktivlarni tanlash tavsiya etiladi.

3. Turli iqtisodiy sohalardagi kompaniyalar aktsiyalaridan investitsiya portfelini yaratish orqali sanoat riskini kamaytirish mumkin.

4. Biznes riskini kamaytirish uchun eng katta o‘sish salohiyatiga ega aktsiyalarni tanlash tavsiya etiladi.

5. Xorijiy kompaniyalarning aktivlariga investitsiya qilish mamlakat riskini kamaytirishga yordam beradi.

Risklarni boshqarish turli nuqtai nazardan amalga oshirilishi mumkin[84]:

- To‘g‘ridan-to‘g‘ri, ko‘rsatma beruvchi risklarni boshqarish – risklarni boshqarishga yondashuv bo‘lib, unda bitta operatsiyani amalga oshirishda taxmin qilingan risklar tashkilotning yuqori rahbariyatiga yetkaziladi, ular esa operatsiyaning maqsadga muvofiqligi to‘g‘risida yakuniy qaror qabul qiladilar. Bu yondashuv oz sonli operatsiyalar uchun, ya’ni kichik tashkilotda yoki o‘rta va yirik tashkilotlarda yirik operatsiyalar (masalan, bankda tijorat kreditlari) uchun samarali hisoblanadi;
- Risklarni operatsiyalarni cheklash orqali cheklash – ya’ni alohida operatsiyalar guruhlarining miqdoriy xususiyatlarini ularning turiga yoki operatsiyalar uchun mas’ul shaxslarga qarab cheklash. Boshqacha qilib aytganda, bu chegarani belgilash – xarajatlar, savdo, kreditlar va boshqalarning maksimal miqdori;
- Risklarni sug‘urtalash riskni hajmini kamaytirishning keng tarqalgan usuli. Bu holda, investor risk darajasini minimallashtirish uchun daromadining bir qismidan voz kechishga tayyor. Derivativlar bozorida sug‘urta usuli – bu xedjing, bu risk darajasini yo‘q qiladigan yoki minimallashtiradigan moliyaviy boshqaruv sxemasidir;
- Diversifikatsiya investitsiya riskining tarqalishi sifatida, ya’ni investitsiya qilingan mablag‘larni bir-biri bilan bevosita bog‘liq bo‘lgan turli investitsiya obyektlari o‘rtasida taqsimlash. Ishlab chiqarilgan mahsulot turi, kompaniya faoliyati turi, qimmatli qog‘ozlar va boshqalar bo‘yicha diversifikatsiya mavjud. Biroq, diversifikatsiya investitsiya riskini nolga tushira olmaydi. Buning sababi, biznes subyektining

[84] Рыхтикова Н.А. Особенности применения технологий идентификации рисков в рамках современного риск-менеджмента организаций в России [Текст] // Менеджмент в России и за рубежом. 2009. № 1. С. 101-107.

tadbirkorlik va investitsiya faoliyatiga ma’lum investitsiya obyektlarini tanlash bilan bog‘liq bo‘lmagan tashqi omillar ta’sir qiladi va shuning uchun diversifikatsiya ta’sir qilmaydi;

- Riskni kamaytirish – zahiralarni yaratish, texnologik takomillashtirish, ishlab chiqarishdagi baxtsiz hodisalarni kamaytirish va mahsulot sifatini yaxshilash uchun moddiy rag‘batlantirish;
- Riskka asoslangan ish faoliyatini baholash mexanizmlari orqali riskni cheklash.

Shubhasiz, zahiralarni yaratish risklarni kamaytirishning bir usuli hisoblanadi. Ikki xil zahira mavjud. Birinchidan, bu zahiralar (masalan, xom ashyo) bo‘lib, ularning mavjudligi uzluksiz faoliyat yuritish uchun, ya’ni kompaniya faoliyati bilan bog‘liq operatsion va moliyaviy risklarni kamaytirish uchun zarurdir.

Ikkinchidan, zahiralar biznes o‘sishi uchun foydalanilmagan imkoniyatlarni ifodalaydi.

Riskni kamaytirishning mumkin bo‘lgan usuli sug‘urta orqali amalga oshiriladi, bu asosan ma’lum risklarni sug‘urta kompaniyasiga o‘tkazishni o‘z ichiga oladi. Tashqi risk sug‘urtasini tanlashda, ushbu riskni kamaytirish usulining samaradorligi quyidagi parametrlarni hisobga olgan holda baholanishi kerak:

- loyiha riskining ma’lum bir turi uchun sug‘urta hodisasi ehtimoli;
- sug‘urta koeffitsienti (sug‘urta qilingan summaning mulkni baholashga nisbati) bilan belgilanadigan risk uchun sug‘urta qoplamasi darajasi;
- ushbu sug‘urta turi uchun sug‘urta bozoridagi o‘rtacha ko‘rsatkichga nisbatan sug‘urta stavkasi;
- sug‘urta mukofoti miqdori va sug‘urta davrida to‘lov tartibi va boshqalar.

Xalqaro sug‘urta amaliyoti investitsiya loyihalari uchun to‘liq sug‘urtadan foydalanadi. Mamlakatda hozirda faqat loyiha risklarini qisman sug‘urta qilishga imkon beradi: binolar, uskunalar, xodimlar va ayrim ekstremal vaziyatlar.

Kutilmagan xarajatlarni qoplash uchun mablag‘larni zahiralash investitsiya loyihasi riskini kamaytirishning eng ishonchli usullaridan

biridir. Bu loyiha narxini o‘zgartiradigan potentsial risklar va uni amalga oshirish jarayonida uzilishlarni bartaraf etish bilan bog‘liq xarajatlar miqdori o‘rtasida muvozanatni o‘rnatishni o‘z ichiga oladi. Xalqaro tajriba fors-major holatlari uchun qo‘shimcha mablag‘lar tufayli loyiha xarajatlarini 7% dan 12% gacha oshirishga imkon beradi.

Riskni kamaytirish usuli sifatida limitlardan foydalanish juda muhimdir. Bu kompaniyaning moliyaviy holatiga sezilarli ta’sir ko‘rsatmaydigan muayyan operatsiyalar (yoki loyiha bosqichlari) uchun maksimal miqdordagi mablag‘larni belgilashni o‘z ichiga oladi. Kapital limitlari banklar tomonidan kreditlar berishda, sanoat korxonalari tomonidan tovarlarni kreditga sotishda, kapital qo‘yilmalar miqdorini aniqlashda va qarzga olingan mablag‘lar miqdorini aniqlashda qo‘llaniladi. Ushbu usul investitsiya loyihalarini moliyalashtirish uchun ham qo‘llanilishi mumkin.

Qo‘shimcha ma’lumot olish investitsiya loyihalari risklarini kamaytirishda muhim rol o‘ynaydi. Bunday sotib olishning maqsadi ma’lum loyiha parametrlarini aniqlashtirish, dastlabki ma’lumotlarning ishonchliligi va haqiqiyligini oshirish, shu bilan samarasiz qaror qabul qilish ehtimolini kamaytirishdir. Qo‘shimcha ma’lumot olish usullari uni boshqa tashkilotlardan (korxonalar, ilmiy-tadqiqot va loyihalash tashkilotlari, konsalting firmalari va boshqalar) olish, qo‘shimcha tajribalar o‘tkazish va boshqalarni o‘z ichiga oladi. To‘liq va ishonchli ma’lumot – bu to‘lovni talab qiladigan maxsus tovar turi, ammo bu xarajat kamroq riskli investitsiyaning sezilarli foydasi bilan qoplanadi.

Albatta, taklif qilinayotgan investitsiya risklarini boshqarish usullari katta hajmdagi ma’lumotlarni to‘plashni, ularni qayta ishlash vositalarini, nazariy va amaliy bilimlarning boyligini, yuqori malakali tahlilchilarni va konstruktiv fikrlash va prognoz qilish qobiliyatini talab qiladi. Bularning barchasi risklarni boshqarish jarayonini juda murakkab, mehnat talab qiladigan va qimmatga tushadigan qiladi. Biroq, amaliyot shuni ko‘rsatadiki, risklarni boshqarish jarayonlariga yetarlicha e'tibor berilmasligi nafaqat foydani maksimal darajada oshirish imkoniyatini, balki investitsiya subyektlarining moliyaviy barqarorligini ham shubha ostiga qo‘yadi.

Mavzu yuzasidan o‘zini-o‘zi tekshirish uchun Savollar va topshiriqlar

1. Investitsiya risklarini boshqarish tartibi.
2. Investitsion faoliyatda risk darajasini pasaytirish yo‘llari.
3. Investitsiya risklarini boshqarish tizimi qanday shakllantiriladi?
4. Investitsion faoliyat bilan bog‘liq asosiy risk turlari.
5. Investitsiya risklarini tasniflanishi.
6. Investitsiya risklarini baholash tartibi.
7. Investitsiya risklarini baholashda qanday usullardan foydalaniladi?
8. Risk profili nechta komponentdan iborat?
9. Investitsion faoliyatda inflyatsiya riskining o‘rni.
10. Investitsiya risklarini manbaalariga ko‘ra qanday toifalari mavjud?

Mavzu yuzasidan testlar

1. 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. Korxona faoliyatida ishlab chiqarish jarayonidagi risklarning bir turi bo‘lib, boshqaruvchi shaxsning tajriba va malakasini yetarli darajada emasligi natijasida ro‘y beradigan risklar majmuasi tushuniladi.

2. Ishlab chiqarish jarayonining texnik shartlarga mos kelmasligi, ekologik xavfsizlik qoidalari va sanitar-gigiyenik me’yorlarning buzilishi, texnologik jarayonning nomuvofiq tarzda kechishi – bu …ning belgilari.

A. Mahsulot sifatining buzilish riski

B. Valyuta riski, xom-ashyo riski

C. Xom-ashyo, tovar riski

D. Moliya, valyuta kursi

3. Loyihaviy risk nima?

A. Investitsion loyihalarni amalga oshirishga tahdid soluvchi va ularni samaraligini pasaytiruvchi risklar yig‘indisi

B. Bular investitsion loyihalarni amalga oshirishga tahdid soluvchi va samaraligini muntazam ravishda ko‘paytiruvchi risklardir

C. Bular investitsion loyixalarni amalga oshirish bilan boglik risklar yigindisidir

D. Keng ma’noda biznesni tashkil qilish va boshqarish va shakllantirishdan iboratdir

4. Risklarni boshqarish tizimining subyekti bo‘lib kimlar hisoblanadi?

A. Tadbirkor, bank, risk bo‘yicha menejer

B. Yuridik, jismoniy shaxs, rahbar

C. Tadbirkor va jismoniy shaxs, loyiha rahbari

D. Korxona, tashkilot va rahbar

5. Risk tahliliga oid yo‘nalishlarni ko‘rsating.

A. Identifikatsiya, riskni baholash

B. Moliyalashtirishni baholash, saralash

C. Risklarni oldindan moliyalashtirish

D. Risk natijalarini moliyalashtirish

6. 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

7. Risklarni qanday jihatdan taqsimlash mumkin?

A. Sifat va miqdor

B. Risklarni tasniflash

C. Risklarni sifatli baholash

D. Risklarni miqdoriy baholash

8. Risklarni baholash deganda nima tushuniladi?

A. Risk darajasini sifat va miqdor jihatdan aniqlash tushuniladi

B. Buxgalteriya hisob-kitoblari orqali moliyaviy baholanishi tushuniladi

C. Sug‘urta kompaniyalari baholashi orqali

D. Baholash kompaniyalari baholashi orqali

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.

FOYDALANILGAN ADABIYOTLAR RO‘YXATI

1. O‘zbekiston Respublikasining “Investitsiyalar va investitsiya faoliyati” to‘g‘risidagi Qonuni. 2019-yil 25-dekabr.
2. O‘zbekiston Respublikasining “Maxsus iqtisodiy zonalar” to‘g‘risidagi Qonuni. 2020-yil 17-fevral.
3. O‘zbekiston Respublikasining “Innovatsion faoliyat” to‘g‘risidagi Qonuni. 2020-yil 24-iyul.
4. O‘zbekiston Respublikasining “Sug‘urta faoliyati” to‘g‘risidagi Qonuni. 2021-yil 23-noyabr.
5. Архипова И.И. Инвестиционная политика государства//Экономический потенциал и корпоративная социальная ответственность: материалы Международной научно-практической конференции, Ивангород, 19 апреля 2024 г. Санкт-Петербург: ООО «Скифия-принт», 2024. С. 6–9.
6. Артемьева И.В. Инвестиционная политика как метод государственного регулирования // Евразийский юридический журнал. 2024. № 4(191). С. 60–62.
7. Alexander C. Pricing, Hedging and Trading Financial Instruments / C. Alexander. – West Sussex: John Wiley & Sons, 2008. – P. 34.
8. Akinci G. Special Economic Zone: Performance, Lessons Learned, and Implication for Zone Development / G. Akinci, J. Crittle. – Foreign Investment Advisory Service (FIAS) occasional paper Washington, DC: World Bank, 2008.
9. Aggarwal A. Special Economic Zones in the Indonesia–Malaysia–Thailand Growth Triangle Opportunities for Collaboration / A.Aggarwal // Asian Development Bank (ADB), 2022
10. Аньшина В.М., Дагаева А.А. Инновационный менеджмент: Концепции, многоуровневые стратегии и механизмы инновационного развития: учеб.пособие / под ред. В.М. Аньшина, А.А. Дагаева. 2-е изд., перераб. М.: Дело, 2006. 584 с.
11. Аскинадзи В.М., Максимова В.Ф. Инвестиции: учебник для вузов. 2-е изд., перераб. и доп. М.: Юрайт, 2021. 385 с.

12. Берзона Н.И. Рынок ценных бумаг: учебник для бакалавров / Под общ.ред. Н.И. Берзона; Высш.шк. экономики, Нац. исслед. ун-т. 2-е изд., испр. и доп. М.: Юрайт, 2012. 533 с.

13. Бочаров В.В. Инвестиционный менеджмент. – СПб.: Питер, 2003.

14. Блэк Дж. Экономика. Оксфордский толковый словарь: англо-русский. Пер.с англ.; сост. Дж. Блэк. – М.: ИНФРА-М, Весь мир, 2000. – 840 с.

15. Bektemirov A., Ruzibayeva N.X., Malikova D.M. Xorijiy investitsiya [Matn]: o‘quv qo‘llanma / Samarqand iqtisodiyot va servis instituti – Samarqand.: “STEP-SEL” MCHJ nashriyoti, 2024 – 246 bet.

16. Боровская Ю.А. Роль инвестиционного климата в формировании инвестиционной привлекательности территории // Научный диалог: молодой ученый. – 2018. – С. 14-17

17. Бондаренко Н.Н., Тимошенко И.А. Проблемы сравнительной оценки инвестиционного климата стран // Бизнес. Инновации. Экономика. – 2019. – С. 147-158

18. Buckley P.J. The future of the Multinational enterprise / P.J. Buckley, M.Casson // London: McMillan Press. – 1976. – 116 p.

19. Билалова А.Л., Завьялов С.С. Роль аналитики данных имашинного обучения для оценки рисков при принятии инвестиционных решений // В сборнике: Молодежная неделя науки института промышленного менеджмента, экономики и торговли. Сборник трудов всероссийской студенческой научно-учебной конференции. В 6-ти частях. Санкт-Петербург, 2023. С. 144-147.

20. Dinkar N. Selective review of foreign direct investment theories / N.Dinkar, R.N. Choudhury // Asia-Pacific Research and Training Network On Trade. Working paper. – 2014. – № 143. – P. 2-27.

21. Друкер Ф. Innovation and Entrepreneurship:Practice and Principles (1985). Русскоязычное издание: Бизнес и инновации. - М.: «Вильямс», 2007. - С. 432.

22. Демидова Г.С. К вопросу о понятии страхования / Г.С. Демидова // Проблемы права. - 2006. - № 4. - С. 43-45.

23. Есипов В.Е. Коммерческая оценка инвестиций: учебное пособие / В.Е.Есипов, Г.А.Маховикова, Т.Г.Касьяненко, С.К. Мирзажанов. − М.: КНОРУС, 2009. − 704 с.

24. Ефимов О.Н. Некоторые правовые и экономические аспекты соотношения понятий «страхование», «страховое дело» и «страховой бизнес» / О.Н. Ефимов // Страховое дело. - 2015. - № 3 (264). - С. 18–22.

25. Фабоцци Ф. Финансовые инструменты / Ф. Фабоцци. – М.: Эксм, 2010. – 864 с.

26. Фурщик М.А., Шутова А.В., и др. Особые экономические зоны : опыт и перспективы. – М.: ИД «Медиа Инфо Групп», 2014

27. Farole T. Special Economic Zones: Progress, Emerging Challenges, and Future Directions / T.Farole, G.Akinci. – Washington, DC: World Bank, 2011.

28. Галанов В.А. Производные инструменты срочного рынка: фьючерсы, опционы, свопы. Учебник. М.: Финансы и статистика, 2002. 464 с. С. 446.

29. Гомелля В.Б. Генезис страхования. М.: Московский финансово-промышленный университет «Синергия», 2016. 480 с.

30. Иншаков О.В. Механизм государственного финансирования и институты развития наноиндустрии в России / О.В. Иншаков, Е.И. Иншакова // Вестник Волгоградского государственного университета. Серия 3, Экономика. Экология. – 2012. – № 1 (20). – С. 144–150.

31. Иванова Е.В. Опционный контракт: феномены регулирования //Международные банковские операции, 2006, № 3.

32. Jeng L., Wells P. (2000) The Determinants of Venture Capital Funding: Evidence across Countries // Journal of Corporate Finance. Vol. 6. P. 89–241.

33. Кидуэлл Д.С., Петерсон Р.Л., Блэкуэлл Д.У. Финансовые институты, рынки и деньги. СПб.: Питер, 2000.

34. Карачев И.А. Теоретические вопросы анализа специальных экономических зон в контексте взаимодействия государства и

бизнеса / Е.В. Сапир, И.А. Карачев // Теоретическая экономика. – 2020. – № 6 (66). – С. 64–74. – ISSN 2221-3260.

35. Карачев И. Мировой опыт создания и функционирования специальных экономических зон / Е.В. Сапир, И.А. Карачев // Вестник Самарского государственного экономического университета. – 2020. – № 4 (186). – С. 38–46.

36. Карпова М.В., Рознина Н.В. Оценка инвестиционной привлекательности методом, основанным на относительных коэффициентах // Развитие агропромышленного комплекса в условиях цифровой экономики. - 2019. - С. 167-170.

37. Касс М.Е. Формирование стратегии инновационного развития предприятия на основе управления нематериальными активами: монография. Н. Новгород: ННГАСУ, 2011. 159 с.

38. Коломин Е.В. Теоретические вопросы развития страхования // Вестник ФА. 1998. №1. С. 30-37.

39. Карпов А.В. Формирование единой системы классификации рисков в инвестиционной деятельности / А.В.Карпов // Финансы и кредит. 2008. № 29. С. 22–28.

40. Клементьева Ю.О. Сущность и методы оценки рисков инвестиционных проектов // Бизнес-образование в экономике знаний. 2024. No 2 (28). С. 64-69.

41. Литвиненко И.Л. Система управления региональным развитием на основе инновационно-инвестиционной модели / И.Л. Литвиненко. – Москва: РИОР, 2020. – 204 с.

42. Lord M.J. Special Border Economic Zone (SBEZ) in the Indonesia-Malaysia-Thailand Growth Triangle (IMT-GT) / M.J. Lord, P.Tangtrongjita // Asian Development Bank (ADB), 2014

43. Лосева О., Федотова М.А. Оценка инвестиционной привлекательности социально-экономических субъектов//Имущественные отношения в Российской Федерации. - 2021. - № 3(234). - С. 58-67.

44. Миллер Р.Л. Современные деньги и банковское дело / Р.Л. Миллер, Д.Д. Ван-Хуз. – Пер. 3-го англ. изд. – М.: ИНФРА-М, 2000. – 856 с.

45. Мрочковский Н.С. Управление деньгами. 40 инвестиционных стратегий/1-е изд.- М.:Imprintlab, 2022.-176 с.

46. Meng G. The Theory and Practice of Free Economic Zones: A Case Study of Tianjin, People's Republic of China / G.Meng. – Ruprecht-Karls University of Heidelberg, 2003.

47. Масленников И. Институциализм инвестиционной привлекательности [Текст] / И.Б. Масленников // ЭКО. – 2002. – № 8

48. Манес А. Основы страхового дела. М.: Анкил, 1992.

49. Монгуш В.А. Качественная иколичественная оценка основных типов рисков инвестиционных проектов // Вестник науки. 2023. Т. 5. No 12-1 (69). С. 48-51.

50. Мустафақулов Ш.И. Инвестицион муҳит жозибадорлиги. – Т.: BAKTRIA PRESS, 2017 й., 39 б.

51. Надирханов У. Развитие понятия «Прямые иностранные инвестиции» в законодательстве стран Центральной Азии / У.С. Надирханов // Большая Евразия: развитие, безопасность, сотрудничество. – 2022. – № 1. – С. 911-916.

52. Никсон Ф. Роль руководства предприятия в обеспечении качества и надежности/Ф.Никсон. -М.:Издательство стандартов, 1990. – 230 с.

53. Поярков Р.А. Инвестиционная политика: инструменты поддержки инноваций и стимулирования инвестиций на региональном и муниципальном уровне//Образы и модели будущего:Материалы Среднерусского международного академического форума. В 2-х томах, Орёл, 26–27 сентября 2024 года. – Орёл: Российская академия народного хозяйства и государственной службы при Президенте РФ, 2024. С. 241–246.

54. Пузыня К. Управление научно-техническими нововведениями / Сокр. пер.с англ./Авт.предисл. и науч. ред. К.Ф.Пузыня. – М.: Экономика, 1989. С. 34.

55. Рахматова М., Бекболотова А. Совершенствование инвестиционного климата в условиях ЕАЭС и пути его

оптимизации // Ежеквартальный научно-информационный журнал «Экономический вестник». – 2018. – №4. – С. 70-80.

56. Райхер В.К. Общественно-исторические типы страхования. М.: Изд. Академии наук СССР, 1947.

57. Рыхтикова Н.А. Особенности применения технологий идентификации рисков в рамках современного риск-менеджмента организаций в России [Текст] // Менеджмент в России и за рубежом. 2009. № 1. С. 101-107.

58. Сведенцов В.Л. Международные экспортные кредитные агентства в сфере проектного финансирования // Банковское кредитование. 2011. № 4

59. Санто Б. Инновация как средство экономического развития. Пер. с венг. — М.: Прогресс, 2008. — 192 с.

60. Смитс Р. Innovatio studies in the 21st century: questions from a users perspective//Tehnological Forecasting & Social Change. 2002, № 69. - P.863

61. Сурин А.В., Молчанова О.П. Инновационный менеджмент: учеб. – М.: ИНФРА-М, 2008.

62. Сахабутдинова Э.Р. Оценка инвестиционной привлекательности предприятия пищевой промышленности на основе рисков // Академическая публицистика. 2023. No 6-1. С. 260-266.

63. Шапкин И.Н. Основы теории транспортных процессов и систем: управление, инвестиции, инновации: учебное пособие / И.Н. Шапкин, А.В. Курбатова, С.В. Милославская. – Москва: Финансы и статистика, 2023. – 298 с.

64. Щиборщ К.В. Оценка инвестиционной привлекательности отрасли [Текст] / К.В. Щиборщ // Управление компанией. – 2002.

65. Шумпетер Й. Теория экономического развития. М.: Прогресс, 1982. 439 с.

66. Шемет Е.С. Механизм венчурного финансирования малого предпринимательства / Е.С. Шемет // Экономический вестник Ростовского государственного университета. – 2008. – № 2, ч. 3. – С. 94–97.

67. Чернухина И.А. Финансовые рынки и институты: учебник / И.А. Чернухина, А.В. Осиповская; Под ред. Н.И.Архиповой. М.: Экономика, 2011. 317 с.

68. Чернышева М.С. Импортируем алгоритмы // Банковское обозрение. 2012. № 8

69. Cheng T. From Special Economic Zones to Greater Special Economic Region – Hong Kong Special Administrative Region as a Model for Legal Infrastructure Design / T. Cheng // Transnational Corporations. – 2019. – Vol. 26. – № 3. – P. 63–87.

70. Cheng T. Special Economic Zones: A Catalyst for International Trade and Investment in Unsettling Times? // Journal of World Investment & Trade, 2019. No.20(1).

71. Тараканов В. Модернизация финансового механизма системы высшего профессионального образования: проблемы, решения, перспективы: дис. ... д-ра экон. наук / Тараканов Василий Валерьевич. – Волгоград, 2010. – 383 с.

72. Томсетт Майкл С. Торговля опционами: спекулятивные стратегии, хеджирование, управление рисками / Пер.с англ. М.: Издательский Дом «Алпина», 2001. 360 с. С. 26.

73. Ткаченко А.Н. Оценка эффективности инвестиционных проектов. Учебное пособие. М.: Новокузнецк: НФИ КемГУ, 2003.-78 с.

74. Виленский П.Л., Лившиц В.Н., Смоляк С.А. Оценка эффективности инвестиционных проектов. М.: Дело, 2002.-888 с.

75. Wright E.R. Money and Banking, v. [Electronic resource] / E.R. Wright.

76. Wagner A. Der Staat und das Versicherungswesen, 1881. C. 113

77. Воблый К.Г. Основы экономии страхования. М.: 1995 (переизд. 1916 г.). с. 21.

78. Худяков А.И. Теория страхования. М.: Статут, 2010. 656 с.

79. Zaynalov J.R., Aliyeva S.S., Ruzibayeva N.X. va boshq; Investitsiya: Darslik. – T.: «Iqtisod-Moliya», 2020. – 480 b.

80. Янковский К.П. Инвестиции. СПб.: Питер, 2006.

MUNDARIJA

KIRISH 3
I BOB. INVESTITSIYALARNING IQTISODIY MAZMUNI VA IQTISODIYOTDAGI ROLI 6
1.1. Investitsiyalarning iqtisodiy mazmuni va tasniflanishi 6
1.2. Iqtisodiyotda investitsiyalarning vazifalari va roli 17
1.3. Investitsiyalarning asosiy turlari: real va moliyaviy 24
II BOB. INVESTITSIYA FAOLIYATI VA UNI DAVLAT TOMONIDAN TARTIBGA SOLISH 37
2.1. Investitsion faoliyat tushunchasi va uning tarkibiy tuzilishi 37
2.2. Xo‘jalik yurituvchi subyektlarda investitsiya faoliyatini tashkil etish 46
2.3. Investitsion faoliyatni tartibga solish usullari 51
III BOB. DAVLAT INVESTITSIYA SIYOSATI 60
3.1. Investitsiya siyosati: uning mazmuni, roli, asosiy yo‘nalishlari va amalga oshirish bosqichlari 60
3.2. Davlat investitsiya siyosatini shakllantirish va amalga oshirish tamoyillari 68
3.3. Investitsiyalarni tartibga solishning moliyaviy-kredit mexanizmi . 75
3.4. Investitsion faoliyat uchun soliq imtiyozlari 80
IV BOB. INVESTITSIYA FAOLIYATINING MOLIYAVIY-IQTISODIY MEXANIZMLARI 92
4.1. Investitsion faoliyatning tashkiliy-iqtisodiy mexanizmi 92
4.2. Investitsion faoliyatni moliyaviy rag‘batlantirish mexanizmi 99
4.3. Korxonaning investitsion faoliyatida moliyaviy mexanizmlar..... 105
V BOB. INVESTITSION FAOLIYATNI MOLIYALASHTIRISH MANBAALARI 113
5.1. Investitsiyalarni moliyalashtirish manbalarining ahamiyati 113
5.2. Investitsiyalarni moliyalashtirishning zamonaviy usullari va shakllari 121
5.3. Investitsiyalarni moliyalashtirishda xalqaro lizing 127
VI BOB. MOLIYA BOZORIDA INVESTITSION FAOLIYAT .. 137
6.1. Moliya bozorining tasnifi va uning xususiyatlari 137
6.2. Moliyaviy vositalar: ularning turlari, xususiyatlari 146
6.3. Fyuchers va opsionlardan foydalangan holda investitsiyalash imkoniyatlari 154
VII BOB. INVESTITSION LOYIHALARNI MOLIYALASHTIRISH 165
7.1. Investitsion loyihalarni moliyalashtirish manbalari 165

7.2. Investitsion loyihalarni moliyalashtirishning zamonaviy usullari va shakllari 174
7.3. Forfeyting – investitsiya loyihalarini moliyalashtirishning maxsus shakli sifatida 179
VIII BOB. INVESTITSION FAOLIYATDA MAXSUS IQTISODIY HUDUDLARNI TASHKIL ETISH 187
8.1. Maxsus iqtisodiy hududlarning mohiyati hamda ular rivojlanishining bosqichlari 187
8.2. Maxsus iqtisodiy hududlarni tashkil etish maqsadlari, obyektiv zarurligi va tasniflanishi 198
8.3. Maxsus iqtisodiy hududlarning turlari va ularga jalb etilgan investitsiyalarga nisbatan turli imtiyoz va rag‘batlarning qo‘llanilishi 205
IX BOB. INVESTITSIYA FAOLIYATINI RIVOJLANTIRISHDA INVESTITSIYA MUHITINING O‘RNI 218
9.1. Investitsiya muhiti va unga ta’sir etuvchi omillar 218
9.2. Investitsiya muhitini baholash usullari 224
9.3. Investitsiya muhitida investitsion salohiyatning o‘rni 233
X BOB. INVESTITSION FAOLIYATDA XORIJIY INVESTITSIYALAR 242
10.1. Xorijiy investitsiyalarning mazmun-mohiyati va turlari 242
10.2. To‘g‘ridan-to‘g‘ri xorijiy investitsiyalarining iqtisodiyotni modernizatsiyalashdagi roli 250
10.3. Chet ellik investorlar huquqlari, imtiyozlari 256
XI BOB. INVESTITSION FAOLIYATDA LOYIHALAR SAMARADORLIGINI BAHOLASH 265
11.1. Investitsiya loyihalari samaradorligini baholashning mohiyati .. 265
11.2. Investitsiya loyihalari samaradorligini baholash usullari 273
11.3. Yirik investitsiya loyihalarini loyihaviy moliyalashtirishning o‘ziga xos xususiyatlari 280
XII BOB. INVESTITSION FAOLIYATDA INNOVATSIYALAR VA ULARNI MOLIYALASHTIRISH 291
12.1 Innovatsiyalar: mohiyati, turlari, tasniflanishi 291
12.2. Innovatsion faoliyat va ularni belgilovchi omillar 298
12.3. Venchur kapitali va venchurli moliyalashtirish 307
XIII BOB. INVESTITSION FAOLIYATDA TURLI AKTIVLARNI INVESTITSIYALASH 321
13.1. Investitsion aktivlarning iqtisodiy mohiyati 321
13.2. Investitsion aktivlarning turlari 327
13.3. Investitsion aktivlarga qo‘yiladigan talablar 332

XIV BOB. INVESTITSION FAOLIYATDA SUG‘URTALASH . 339
14.1 Sug‘urtaning iqtisodiy mazmuni..... 339
14.2. Investitsion faoliyatda sug‘urtalashning huquqiy asoslari..... 348
14.3. Investitsiya risklarini sug‘urtalash va uning iqtisodiyotni rivojlanishidagi zarurligi..... 356
XV BOB. INVESTITSION FAOLIYATDA RISKLAR VA ULARNI PASAYTIRISH YO‘LLARI 367
15.1. Investitsiya faoliyati bilan bog‘liq risklar va ularning tasniflanishi 367
15.2. Investitsiya risklarini baholash usullari 375
15.3. Risklarni boshqarish va risk darajasini pasaytirish yo‘llari 381
FOYDALANILGAN ADABIYOTLAR RO‘YXATI 391

RUZIBAYEVA N.X., QULIYEV B.M.

INVESTITSION FAOLIYAT

Darslik

Muharrir: Z.N. Bobodustov
Musahhih: M.O. Mardiyeva
Texnik muharrir: N. Ergashev

Darslik institut Kengashining 2026-yil 28-Avgustdagi majlisida muhokama qilingan va nashrga tavsiya etilgan. (1-sonli majlis bayoni, Ro‘xatga olish raqami 389-28/08).

“STAP-SEL” MChJ nashriyoti, Samarqand - 2026

ISBN: 978-9910-5432-9-6

Tasdiqnoma № 033337 (27.07.2022)
Nashrga ruxsat etildi: 09.09. 2026 y.
© “STAP-SEL” MChJ nashriyoti, Samarqand 2026 y.

1419

2026-yilda chop etildi.
Qog‘oz bichimi A5, 60x84 1/16, Ofset qog‘ozi.
“Times New Roman” garniturasi.
Nashr bosma tabog`i 25.12
Buyurtma № 0166A/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.