

352
336
4-56

H.H. IMOMOV

**INVESTITSIYALARNI
TASHKIL ETISH
VA MOLIYALASHTIRISH**



У 350 R
326
V-56

**O'ZBEKISTON RESPUBLIKASI OLIY VA O'RTA
MAXSUS TA'LIM VAZIRLIGI**

H.H. IMOMOV

INVESTITSIYALARNI TASHKIL ETISH VA MOLIYALASHTIRISH

O'zbekiston Respublikasi oliy va o'rta maxsus ta'lim vazirligi
tomonidan oliy o'quv yurtlarining iqtisodiy ta'lim yo'nalishlari
talabalari uchun o'quv qo'llanma sifatida
tavsiya etilgan

I USHUKIII
«IQTISOD-MOLIYA»
2010

Taqrizchilar: i.f.n., prof. **Shamsuddinov F.SH.**;
i.f.n., dots. **Raxmonov Q. R.**

- Imomov H.H.**
- I48 Investitsiyalarni tashkil etish va moliyalashtirish:** oliy o'quv yurtlarining iqtisodiy ta'lim yo'nalishi talabalari uchun o'quv qo'llanma / H.H.Imomov. O'zbekiston Respublikasi oliy va o'rta maxsus ta'lim vazirligi, Toshkent Davlat Iqtisodiyot universiteti. –T.: IQTISOD-MOLIYA, 2010. - 188 b.

Mas'ul muharrir: dots. **Tuxliyev B.K.**

Mazkur o'quv qo'llanma investitsiyalarni tashkil etish va moliyalashtirish borasida olinadigan bilimlarni yanada chuqurlashtirish maqsadida yozilgan. O'quv qo'llanmada investitsiyalarning mohiyati, iqtisodiy ahamiyati, mahalliy va xorijiy investitsiyalarni jalb etish va moliyalashtirish manbalari va investitsiya muhiti kabi masalalar yoritilgan.

O'quv qo'llanma 5340600 – «Moliya» ta'lim yo'nalishi va boshqa iqtisodiy ta'lim yo'nalishlari bo'yicha ta'lim olayotgan talabalar hamda investitsiya jarayoni, investitsiya faoliyati va investitsiya muhiti bilan qiziquvchi barcha kitobxonlar uchun mo'ljallangan.

BBK 65.9(5Y)-56

So'zboshi

Mamlakatimizda qulay investitsion muhit yaratilishi respublikamizda investitsiya faoliyatini rivojlantirish va amalga oshirishning muhim asoslaridan biri bo'lib kelayotganligiga sabab bo'lmoqda. Biroq, hozirda bu soha rivojiga g'ov bo'lib turgan muammolarning mavjudligi, unda erkinlashtirish jarayonini izchillik bilan o'tkazish hamda demokratik tarzda yanada chuqurlashtirish zaruratini keltirib chiqarmoqda. Shu o'rinda, Prezident I.A. Karimovning «Bugungi kunning eng dolzarb muammosi – bu 2008-yilda boshlangan jahon moliyaviy inqirozi, uning ta'siri va salbiy oqibatlari, yuzaga kelayotgan vaziyatdan chiqish yo'llarini izlashdan iborat¹, -deya bildirgan fikrlarini ta'kidlash lozim. Ushbu masalalarning keng tahlili hamda ularni yanada chuqurroq hal etish borasida Prezidentimiz I.A. Karimov shu yilning 29-yanvarida O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasining 2009-yilning asosiy yakunlari va 2010-yilda O'zbekistonni ijtimoiy-iqtisodiy rivojlantirishning eng muhim ustuvor yo'nalishlariga bag'ishlangan majlisida ma'ruza qildi. Unda 2009-2012-yillarga mo'ljallangan inqirozga qarshi choralar dasturini, unda ko'zda tutilgan ijtimoiy-iqtisodiy sohani izchil rivojlantirishni, barqarorlikni ta'minlash bo'yicha kompleks chora-tadbirlarni amalga oshirish masalalariga alohida e'tibor berish zarurligini qayd etdi².

Amaldagi islohotlarni amalga oshirish negizida investitsiyalarni tashkil etish va uning moliyaviy asoslari hamda ta'minoti masalasi o'ta muhim ahamiyat kasb etadi. Davlat hozirgi sharoitda ushbu jarayonni rivojlantirishga qaratilgan qator muhim chora-tadbirlarni muntazam amalga oshirib kelmoqda, xususan, investitsiya faoliyatini huquqiy asoslari ishlab chiqildi. Xorijdan jalb qilinadigan investorlar uchun turli kafolatlar beruvchi qonun va me'yoriy hujjatlar yaratildi va ular bozor iqtisodiyoti rivojlana borishi bilan takomillashtirilib borilmoqda.

Iqtisodiyotda tarkibiy o'zgarishlar investitsiya faoliyatiga yangicha yondashishni taqozo etmoqda. Bunday yondashuv quyidagi qoidalar-dan kelib chiqadi:

¹ Karimov I.A. Jahon moliyaviy-iqtisodiy inqirozi, O'zbekiston sharoitida uni bartaraf etishning yo'llari va choralari. – T.: O'zbekiston, 2009. 4-b.

² Karimov I.A. Asosiy vazifamiz – Vatanimiz taraqqiyoti va xalqimiz farovonligini yanada yuksaltirishdir – Toshkent, "O'zbekiston", 2010. 34-b.

- investitsiya jarayonini faollashtirish;
- investitsiya resurslarini iqtisodiy taraqqiyotning ustuvor sohalariga yo'naltirish;
- investitsiya jarayoniga korxonalar, tashkilotlar, aholi jamg'armalarini to'laroq jalb etish va undan respublikaning ijtimoiy-iqtisodiy muammolarini hal qilishda foydalanish;
- chet el kapitalining kirib kelishi uchun qulay investitsiya muhitini yaratish.

Investitsiya dasturlarini moliyalashtirish imkoniyatlari markazlashgan manbalarning chegaralanganligi uchun kapital mablag'lardan foydalanish yo'nalishiga jiddiy ta'sir ko'rsatmoqda. Budget hisobidan birinchi navbatda ijtimoiy sohani moliyalashtirish uchun foydalanilmoqda. Ishlab chiqarishni rivojlantirish avvalo, korxonalar va tashkilotlarning o'z vositalarini safarbar qilish va bank krediti hisobiga amalga oshirilmoqda. Investitsiyalarni jalb qilish va moliyalashtirish ancha murakkab jarayon hisoblanadi. Xalqaro va milliy darajada investitsiyalarni jalb qilish va moliyalashtirishda yetarli tajribalar mavjud. Bu masalada boy tajribaga ega bo'lgan Jahon banki investitsiyaviy faoliyat olib borishda sezilarli natijalarga erishgan.

Ma'lumki, investitsiyalash jarayonini amalga oshirishda moliya tizimi muhim o'rin egallaydi. Moliyaviy tizim zamonaviy bozor iqtisodiyotida asosiy xizmatlar majmuini tashkil qiladi. Jahonning ko'pgina mamlakatlarida moliyaviy tizimlar tadbirkorlar bilan ishlashning asosiy va barqaror vositasi sifatida tan olingan. Bu ishlab chiqarish ixtisoslashuvining tez sur'atlarda rivojlanishiga imkon yaratdi. Boshqa tomondan moliyaviy aktivlarning, tezda pulga aylanishi va tavakkalchilik xususiyatlari bilan moliyaviy shakldagi jamg'arma hajmini ko'paytirishga imkon beradi.

Investitsiya qo'yilmasining alternativ yo'nalishini baholash qarz-dorlarning monitoring faoliyatini amalga oshirish orqali resurslardan foydalanish samaradorligini ko'taradi. Moliyaviy dastaklardan foydalanish orqali xo'jalik obyektlari tavakkalchilik qilishga va jamg'arma to'plash imkoniyatiga ega bo'ladi. Shunday qilib, barqaror va sog'lom moliyaviy tizimning rivojlanishi investitsiyalashning ichki imkoniyatlarini kengaytiradi va iqtisodiy o'sishni ta'minlaydi. Moliyaviy tizim asoslari huquq, hisob yuritish va moliyaviy muassasalarga og'ir yuk tushmaydigan soliq tizimlarini shakllantirish orqali barpo qilinadi. Investitsiyani moliyalashtirish asosan mamlakatdagi iqtisodiy siyosat, qonunchilik, investitsiyani jalb qilish infratuzilmasining rivoji, darajasi va mamlakatning iqtisodiy ahvoriga bog'liq bo'ladi.

Investitsiya faoliyatining rivoji uchun mazkur omillarni ilmiy tahlil qilish lozim bo'ladi. Bu tahlil mablag'lar yo'nalishining eng maqbul usulini tanlash va kelajakda har bir hududga mos keladigan investitsiya siyosatini belgilash imkoniyatini beradi. Iqtisodiy o'sishga erishishda nafaqat investitsiya hajmini ko'paytirish, balki ular yo'nalishlari va tuzilmalarini to'g'ri tanlash ham muhim ahamiyat kasb etadi. Investitsiyalash uchun shunday ishlab chiqarish turlari va korxonalar tanlash lozimki, ular tezda o'zini qoplab, yuqori darajada iqtisodiy va texnologik samara bera olishlari kerak.

Iqtisodiyotni erkinlashtirish bosqichida iqtisodiy o'sishni jadallashtirish uchun investitsiya hajmini keskin ko'paytirish lozim bo'ladi. Hozirgi bosqichda mablag'lar yetishmovchiligini hisobga olib, nodavlat investitsiya manbalarini topish va har tomonlama qo'llab-quvvatlash maqsadga muvofiq bo'ladi.¹

Investitsiya faoliyatini samarali tashkil etish va moliyalashtirishda hali hal qilinishi zarur bo'lgan qator vazifalar borki, ular mavjud qonun va me'yoriy hujjatlardan to'g'ri foydalanadigan va umuman investitsiyalardan samarali foydalanish bo'yicha kadrlarni tayyorlash ular malakasini muntazam oshirishni talab qilmoqda.

Mazkur qo'llanma investitsiyalarni tashkil etish va moliyalashtirish borasida olinadigan bilimlarni yanada chuqurlashtirish maqsadida tayyorlandi. Ushbu o'quv qo'llanmada investitsiyalar, uni tashkil etish va moliyalashtirishning iqtisodiy ahamiyati yoritilgan; Investitsiya faoliyati obyektlari, subyektlari va investitsiya faoliyati yo'nalishlari; Investitsiya faoliyatini moliyalashtirish va davlat tomonidan tartibga solish; Investitsiyalarni tashkil etish va moliyalashtirishda investitsiya institutlarining roli; Investitsiya muhiti; Xorijiy investitsiyalarni jalb etish va moliyalashtirish; Iqtisodiy tizimda kapital qo'yilmalarning mohiyati va moliyaviy manbalari; Kapital qo'yilmalarni uzoq muddatga kreditlash; Iqtisodiyotda lizing kreditlaridan foydalanish kabi masalalar yoritilgan.

O'quv qo'llanma oliy ta'limning iqtisodiy mutaxassisliklar yo'nalishi bo'yicha ta'lim olayotgan talabalar hamda investitsiya jarayoni, investitsiya faoliyati va investitsiya muhiti bilan qiziquvchi barcha kitobxonlarga to'la bilim va ko'nikmalarni beradi degan umiddamiz.

¹ Karimov I.A. Iqtisodiyotni erkinlashtirish. Resurslardan tejamkorlik bilan foydalanishimiz – bosh yo'limiz // Xalq so'zi 15-fevral 2002-yil 1-2-bet.

I bob. INVESTITSİYALAR, ULARNI TASHKIL ETISH VA MOLIYALASHTIRISHNING IQTISODIY AHAMIYATI

- 1.1. Investitsiya tushunchasi.*
- 1.2. Investitsiyalarning iqtisodiy mohiyati va ahamiyati.*
- 1.3. Investitsiyalarning tasniflanishi.*
- 1.4. Investitsiya faoliyatini amalga oshiruvchilar.*
- 1.5. Investitsiyalarning tijorat banklari kreditidan farqi va xususiyatlari.*

1.1. Investitsiya tushunchasi

Investitsiyalar deganda barcha turdagi milliy va intellektual boyliklar tushunilib, ular tadbirkorlik faoliyati obyektlariga yoʻnaltirilib daromad keltirishi yoki biror-bir ijobiy samaraga erishishi zarur. Iqtisodiy kategoriya sifatida investitsiyalar quyidagicha tasniflanishi mumkin:

- birlamchi avaylangan kapitalni koʻpaytirish maqsadida kapitalni tadbirkorlik obyektlariga joylashtirish;
- investitsion loyihalarni amalga oshirish jarayonida investitsiya faoliyati ishtirokchilari oʻrtasida vujudga keladigan iqtisodiy munosabatlar.

Investitsiyalar kapital qoʻyilmalar shaklida ham amalga oshiriladi hamda oʻzidagi yangi qurilishlarga, kengaytirishga, rekonstruksiya-ga va faoliyat koʻrsatayotgan korxonalarni texnik qayta jihozlashga, uskunalar, inventarlar, loyihaviy mahsulotlar sotib olishga sarfxarajatlarni mujassamlashtiradi. Iqtisodiy fanlar va amaliyot “investitsiya” va “kapital qoʻyilma” atamaları bir xil tushuncha emasligini, yaʼni sinonim soʻzlar emasligini taʼkidlaydi. Investitsiyalar kapital qoʻyilmaga nisbatan keng qamrovli va mazmunli tushunchadir. Gʻarb adabiyotlarida investitsiyalar borasida soʻz yuritilganda asosiy eʼtibor fond bozoriga qaratiladi, chunki rivojlangan mamlakatlarda investitsiyalar asosan qimmatli qogʻozlar yordamida amalga oshiriladi.

U.Sharp investitsiyalarga quyidagicha ta'rif beradi: "Real investitsiyalar asosan moddiy aktivlarga (yer, uskunalar, zavodlar) qilingan investitsiyalardir. Moliyaviy investitsiyalar bu – qog'ozda bitilgan shartnomalardir. Bularga oddiy aksiyalar va obligatsiyalar kiradi. Rivojlanayotgan iqtisodiyotda investitsiyalarning asosiy qismi real investitsiyalarga tegishlidir. Rivojlangan iqtisodiyotda esa investitsiyalarning asosiy qismi moliyaviy investitsiyalash institutlarining keng miqyosda rivojlanishi real investitsiyalarning o'sishiga sababchi bo'ladi. Investitsiyalarning bu ikki shakli bir-biri bilan raqobatlashuvchi emas, balki bir-birini to'ldiruvchidir".¹

Iqtisodiy fanning turli qismlarida va amaliy faoliyatning turli sohalarida investitsiya mazmuni o'zining xususiyatlariga ega.

Makroiqtisodiyotda investitsiyalar ishlab chiqarishda yangi vositalarga, turarjoylarga investitsiyalar va moddiy zaxiralarining o'sishiga qilinadigan xarajatlardan tashkil topadigan yalpi xarajatlarning bir qismi hisoblanadi. Investitsiyalar – joriy davrda iste'mol qilinmagan va iqtisodiyotda kapital o'sishini ta'minlovchi YAIMning bir qismidir.

Oxirgi yillar davomida bozor islohotlarining zafarli yurishi natijasida "investitsiyalar" atamasi keng qo'llaniladigan tushunchalardan biri bo'lib qoldi.

Har taraflama asoslangan, puxta o'ylangan investitsiya qarorlari investitsiyalarni moliyalashtirishning ishonchli manbalari bilan chambarchas bog'liqlikda qabul qilish zarurligini va chet el kapitalini jalb qilishning kengayib borayotganligini hisobga oladigan bo'lsak, hozirgi zamon moliya nazariyasi nuqtai nazaridan investitsiyalarning iqtisodiy mazmuni va mohiyatini ochib berish, ularning eng muhim sifat tavsiflarini aniqlash g'oyat dolzarb masala hisoblanadi.

Mamlakatimizni istiqbolga erishishi hamda iqtisodiy taraqqiyotda bozor iqtisodiyoti yo'lini tanlashi "investitsiyalar" tushunchasining matbuotda, iqtisodiy adabiyotlarda ko'p ma'nolarda ishlatilishiga olib keldi. Shuning uchun ham, bugungi kunda "investitsiyalar" tushunchasining ma'nosini anglash, uning mohiyatini to'g'ri tahlil etish alohida ahamiyatga ega. Bozor iqtisodiyotida "investitsiyalar" tushunchasi mutlaqo boshqa yangicha ma'noni bildiradi. "Investitsiyalar" tushunchasini ma'nosini anglashdan avval, bozor munosa-

¹ Шарп У., Александер Г., Бейли Дж. Инвестиции: Пер. с англ. - М.: ИНФРА-М, 1997. - 7 с.

batlari mohiyatini to'g'ri tahlil etish va bozor iqtisodiyotini chuqur tushunish muhim o'rin tutadi.¹

Jamiyatni rivojlantirish umumiy va alohida xo'jalik yurituvchi shaxslarning milliy mulk va albatta daromad o'sishini ta'minlovchi moddiy boyliklarni keng ko'lamda qayta ishlab chiqarishlarga asoslanadi. Ushbu o'sishni ta'minlashda asosiy vositalardan biri — investitsiyani jalb qilish yoki investitsiyalash jarayonlari va yana investitsiyalarni sotish bo'yicha amaliy harakatlar yig'indilarini o'z ichiga oladigan investitsiyaviy faoliyatlarini yo'lga qo'yish muhim omil sanaladi.

“Investitsiyalar atamasi lotincha “invest” so'zidan olingan bo'lib, qo'yish ma'nosini bildiradi. Uni yanada keng talqin qiladigan bo'lsak, sarmoyani kelgusida ko'paytirish maqsadini o'z ichiga oladi.² Shu bilan birga sarmoya o'sishi hozirgi kunda bor vositalari iste'mol uchun ishlatilmasa investorga tovon to'lash, tavakkal uchun taqdirlash, bu jihatlar kelgusida inflatsiya o'rnini to'ldirish uchun yetarlicha asos bo'lish kerak.

O'zbekiston Respublikasining “Investitsiyaviy faoliyat to'g'risida”gi qonunining 2-moddasiga muvofiq, investitsiyalar iqtisodiy va boshqa faoliyat obyektlariga qo'yiladigan material va nomaterial farovonlik ularga bo'lgan huquq bo'lib xizmat qiladi. Ba'zi bir tadbirkorlar investitsiyalar hisobiga do'kon yoki korxonaga sotib olishni nazarda tutadilar, boshqa birlari esa jihozlarni yoki uzluksiz liniyalarni sotib olishni, qolgan yana biri aksiyalar paketini yoki qimmatbaho qog'ozlarni sotib olishni, boshqalari esa, ta'lim darajasi va madaniy sharoitlarini rivojlantirishni, beshinchilari kitoblar, tangalar markalarni sotib olishni nazarda tutadilar.

Shu o'rinda alohida ta'kidlash joizki, investitsiyalarning harakatidan kelib chiqib, zamon va makonning almashtirilishi va o'zga iqtisodiyotga kirib borishi namoyon bo'ladi. Investitsiyalarning turli shakllarda o'zga iqtisodiyotlarga kirib borishi yangidan investitsiya faoliyatini yo'lga qo'yishda, ularning turi va shakllaridan qat'iy nazar, yangidan safarbar etilishini va bog'lanishini bildiradi. Milliy iqtisodiyot chetdan qo'yilma sifatida chet el kapitalini uning turli shakllarida (pul, tovar, mulkiy huquq, intellektual mulk va boshqalar) qabul qilishi mumkin.

¹ G'ozibekov D. G'. Investitsiyalarni moliyalashtirish masalalari. -T.: Moliya, 2003.

² G'ozibekov D. G'. Investitsiyalarni moliyalashtirish masalalari. -T.: Moliya, 2003.

1.2. Investitsiyalarning iqtisodiy mohiyati va ahamiyati

Ishlab chiqarish nazariyasi va umuman makroiqtisodiyotda investitsiyalar yangi kapitalni (ishlab chiqarish vositalari hamda inson kapitali qo'shib hisoblanganda) yaratish jarayonidir.

Moliya nazariyasida esa investitsiya deganda real yoki moliyaviy aktivlarni olish tushuniladi, ya'ni bugungi sarflarning maqsadi kelajakda daromad olish bo'lib hisoblanadi. Boshqacha so'z bilan aytganda, investitsiyalar – muayyan qiymatni, bo'lishi noaniq bo'lgan kelajak qiymatga almashishdir.

Lorens Dj. Gitman va Maykl D. Djonkning "Investitsiyalash asoslari" (M. "Delo" nashriyoti – 1997) kitobida investitsiyalarga quyidagicha ta'rif beriladi: Investitsiya moliyaviy natijalar olishni ko'zlab aksiya va obligatsiyalarni sotib olishni anglatadi: bular real aktivlarni belgilaydi, masalan, u yoki bu tovarni ishlab chiqarish va sotish uchun mashinalar olishni nazarda tutadi. Umuman keng ma'noda investitsiyalar mamlakat iqtisodiyotini o'stirish va rivojlantirishni moliyalashtirish uchun zarur bo'ladigan mexanizmlarni ta'minlaydi.

Ma'lumki, "Investitsiyalar" tushunchasi iqtisodiyot uchun yangi tushuncha emas. Bugungi kunda "Investitsiyalar" tushunchasining ma'nosini anglash, uning mohiyatini to'g'ri tahlil qilish muhim ahamiyatga ega. Sobiq iqtisodiy tuzum davrlarida investitsiyalar tushunchasi ko'proq kapital qo'yilmalar bilan bog'lanib, kapital qurilishlar, kapital ta'mirlashlar va ilmiy-texnika taraqqiyoti uchun sarflandigan kapital qo'yilmalarini anglatar va bu qo'yilmalar asosan markazlashgan fondlar va davlat budjetidan yuqori davlat idoralari tasdiqlagan rejalar asosida ajratilar edi. Ko'pgina adabiyotlarda "investitsiya" terminida noaniqliklar uchraydi.¹

Birinchidan, "investitsiyalar"ga fuqarolarning "iste'molchilik investitsiyalari" (maishiy texnika, avtomobil, ko'chmas mulk va boshq.) qo'shib yuboriladi. Bunday investitsiyalar esa kapitalning o'sishi va foyda olinishini ta'minlamaydi.

Ikkinchidan, "investitsiyalar" va "kapital qo'yilmalar" terminlarini tenglashtirishadi. Kapital qo'yilmalar – korxonaning moliyaviy mablag'larini asosiy kapitalga bo'naklashtirish bilan bog'liq inves-

¹ G'ozibekov D. G'. Investitsiyalarni moliyalashtirish masalalari. -T.: Moliya, 2003.

titsiya faoliyatining shaklidir. Investitsiyalar esa nomoddiy va moliyaviy aktivlarga qo'yilishi ham mumkin.

Uchinchidan, ko'pgina manbalarda investitsiyalarning pul mablag'larini qo'yish deb ta'riflanadi. Amaliyotda esa, barcha hollarda bunday bo'lmaydi. Investitsiyalashni boshqa shakllarda ham amalga oshirish mumkin. Masalan, korxonaning ustav kapitaliga badal ko'rinishida ko'chib yuruvchi va ko'chmas mulk, qimmatli qog'ozlar, nomoddiy aktivlar va boshqalar.

To'rtinchidan, ko'pgina ta'riflarda investitsiyalarni mablag'larning uzoq muddatli qo'yilmalar ko'rinishida bo'lishini ta'kidlashadi. To'g'ri, kapital qo'yilmalar uzoq muddatga investitsiyalanadi. Lekin qisqa muddatli investitsiyalar ham bo'ladi (masalan, montaj qilishga zarurat bo'lmagan va qurilish smetasiga kirmagan mashina va uskunalarini sotib olish).

Investitsiyalarning o'sish sur'atlari ko'p omillarga bog'liq. Avvalambor, investitsiyalar hajmi olingan daromadni iste'mol va jamg'armaga taqsimlanishiga bog'liq. Aholini o'rtacha daromadi past bo'lgan holda ularning asosiy qismi (70-80%) iste'molga sarflanadi. Aholi daromadlarini o'sib borishi, jamg'arishga yuboriladigan qismni ortib borishiga sabab bo'ladi. Umumiy daromadda jamg'arish ulushining ortib borishi investitsiyalar hajmini o'sishiga olib keladi va aksincha. Ammo bu shart aholini davlatga ishonchi yuqori bo'lganda, davlat fuqarolarning investitsion faolligini ta'minlaganda va kafolatlaganda bajariladi. Investitsiyalar hajmiga kutilayotgan daromad normasi ham ta'sir ko'rsatadi, chunki ko'rilyotgan foyda investitsiyalashga undaydi. Kutilayotgan foyda normasi qanchalik yuqori bo'lsa, investitsiyalash hajmi shunchalik yuqori bo'ladi va aksincha.

Investitsiyalar hajmiga ssuda foizi stavkasi katta ta'sir ko'rsatadi, chunki investitsiyalash jarayonida qarzga olingan mablag'laridan ham foydalaniladi. Agar kutilayotgan sof foyda normasi o'rtacha ssuda foizi stavkasidan yuqori bo'lsa bu qo'yilmalar investor uchun daromadlidir. Shuning uchun o'rtacha foiz stavkasining o'sishi investitsiyalash jarayonining susayishiga olib keladi.

Investitsiyalar hajmiga kutilayotgan inflatsiya sur'atlari ham o'z ta'sirini o'tkazadi. Bu ko'rsatkich qanchalik yuqori bo'lsa investorning kelajakdagi foydasi shunchalik qadrsizlanadi va investitsiyalarni rag'batlantiruvchi omillari qisqarib boradi.

1.3. Investitsiyalarning tasniflanishi

Investitsiyalar turli shakllarda amalga oshiriladi va ularni tahlil qilish, rejalashtirish uchun alohida xususiyatlaridan kelib chiqqan holda guruhlashtiriladi.

Birinchidan, qo'yilish obyektiga qarab investitsiyalar real va moliyaviy shakllarga ajratiladi.

Real investitsiyalar (kapital qo'yilmalar) – pul mablag'larini korxonaning moddiy va nomoddiy aktivlariga sarflanishidan iborat.

Moddiy investitsiyalar asosiy kapitalning elementlarini sotib olish bilan bog'liq bo'lib, ko'pchilik hollarda investitsion loyihalar doirasida amalga oshiriladi. Shuning uchun shaxsiy mablag'lar bilan birga qarzga olingan mablag'lar ham foydalanilishi mumkin. Qarzga mablag' olingan holda investor rolini aniq loyihalarga kredit mablag'lari ajratayotgan bank bajaradi. Nomoddiy investitsiyalar nomoddiy boyliklar yaratilayotganda amalga oshirilib, kadrlar tayyorlash va qayta tayyorlashga, ilmiy-tadqiqot va tajriba-konstruktorlik ishlarini amalga oshirish, yangi mahsulotlarning namunalarini yaratishga sarflarni mujassamlashtiradi.

Fan-texnika taraqqiyoti tezlashuvi bilan intellektual salohiyat ishlab chiqarishni eng kuchli omiliga aylandi, uning jiddiy unsuri bo'lib qoldi. XX asr boshlarida fan ishlab chiqarish kuchlarini rivojlantirish uchun sarflanadigan qo'yilmalar oshib boradi. Shuning uchun ham jahonda real investitsiyalar tarkibida ilmiy izlanishlar, fan, ta'lim, kadrlar tayyorlash uchun sarflanadigan xarajatlar o'sib bormoqda. Masalan, AQSH, Yaponiya va boshqa rivojlangan mamlakatlarda fan va ilmiy izlanishga sarflanadigan qo'yilmalar o'sish sur'atlari asosiy fondlarga sarflanadigan investitsiyalardan ustundir. Jahon bozoriga kirib borish, keng ko'lamda marketingni rivojlantirish, batafsil axborotga ega bo'lish, yuqori darajadagi kompyuter tizimlarini tashkil etishni, yuqori malakali, raqobatbardosh kadrlar tayyorlash va mazkur sohada dunyodagi rivojlangan davlatlar darajasiga erishishni talab etadi. Shuning uchun ham jadal sur'atlar bilan rivojlanish real investitsiyalar tarkibida fan, texnika, ta'lim, kadrlarni qayta tayyorlash uchun sarflanadigan real investitsiyalar asosiy o'rinlardan birini egallashi zarur.

Asosiy fondlarga sarflangan real investitsiyalar maqsadi sarflash yo'nalishlari va boshqa ko'rsatkichlarga ko'ra hududlararo, tar-

moqlararo, texnologik, qayta ishlab chiqarish tarkiblariga ega. Asosiy fondlarga sarflangan investitsiyalarni, ularning aktiv (mashinalar, asbob-uskunalar) va passiv (bino, inshootlar) qismlarini tashkil etish uchun sarflangan umumiy harakat yig'indisidagi ulushi investitsiyalarning texnologik tarkibini tashkil etadi.

Qayta ishlab chiqarish tarkibi investitsiyalarning qanday maqsadlarga yo'naltirilganligi; yangi qurilishga, ishlab turgan korxonalarni kengaytirishga, rekonstruksiya va yangi texnika bilan qayta qurollantirishga jalb qilingan xarajatlarni umumiy xarajatlardagi har birining nisbiy jihatdan ulushini ko'rsatadi. Investitsiyalarning hududlararo va tarmoqlararo tarkibi esa ularning nisbiy jihatdan hududlar va tarmoqlar bo'yicha taqsimotini bildiradi.

Rivojlangan mamlakatlarda real investitsiyalarning asosiy qismini shaxsiy investitsiyalar tashkil etadi. Davlat sektorida real investitsiyalar sarfi muhim ahamiyatga ega. Iqtisodiy muvofiqlashtirish siyosati asosida kreditlar, subsidiyalar ajratiladi, davlat kapital qo'yilmalari muvozanatlashtiriladi va real investitsiyalar o'zlashtiriladi.

Davlat tomonidan o'zlashtiriladigan investitsiyalar, dastlabki bozor infratarkibini va u bilan bog'liq bo'lgan tarmoqlarni rivojlantirishga sarflanadi. Investitsiyalarni samaradorligini oshirish asosiy kapitalni aktiv elementlarini vujudga keltirish va o'stirish hisobiga amalga oshiriladi.

Real investitsiyalarni tavsifnomalash ularning hajmi va daromad me'yorlari asosida olib boriladi. Investitsiyalar hajmi o'zlashtiriladigan qo'yilmalar qiymatini ifodalaydi, investitsiyalar miqdori esa ularning hajmini YAMMga yoki YAIMga bo'lgan nisbatini ifodalaydi. Inflatsiya yuqori va chuqurlashgan davrda esa aytilgan ko'rsatkichlarga uning ta'siri to'g'ridan-to'g'ri bo'ladi. Investitsiya me'yori ishlab chiqarilgan YAIM yoki YAMM qanchalik kapital sig'imkorligini, ya'ni qay darajada kapital xarajatlarini talab qilinishini bildiradi. Jamg'arish samarasi kapital sig'imkorligi o'sishi koeffitsiyentlari asosida aniqlanadi.

Moliyaviy investitsiyalar kapitalni, to'lov va moliyaviy majburiyatlarning barcha turlarini o'zida mujassamlashtiruvchi, moliyaviy aktivlarga joylashtirilishini anglatadi. Ushbu moliyaviy vositalarning eng muhimlari qimmatli qog'ozlardir: ulushli (aksiyalar) va qarz (obligatsiyalar). Real investitsiyalardan farqli o'laroq moliyaviy investitsiyalarni ko'proq portfel investitsiyalar deb atashadi, chunki

bu holda *investorning* asosiy maqsadi bo'lib moliyaviy aktivlarning mukammal yig'masini (investitsiyalar portfelini) shakllantirish va qimmatbaho qog'ozlar bilan amalga oshiriladigan turli operatsiyalarni boshqarish hisoblanadi.

Moliyaviy investitsiyalar shaxsiy kompaniyalar va davlat idoralari tomonidan muomalaga chiqarilgan aksiyalar, obligatsiyalar va boshqa qimmatli qog'ozlar, bank depozitlari, uzoq muddatga jalb qilinadigan qo'yilmalardir. Moliyaviy investitsiyalarning asosiy qismi, kapitalni noishlab chiqarish sohasiga sarflanishini bildiradi. Moliyaviy investitsiyalar aksariyat hollarda real investitsiyalarning manbai bo'lib xizmat qilishi mumkin.

Moliyaviy investitsiyalar erkin bozor infratarkibi rivojlangan mamlakatlarda, qimmatli qog'ozlar bozori orqali kapitalni sohalar bo'yicha taqsimlanishida muhim ahamiyatga ega bo'lgan davlatlarda ko'proq tarqalgan. Rivojlangan mamlakatlarning moliyaviy investitsiyalarining tarkibida asosiy o'rinni shaxsiy investitsiyalar tashkil qiladi.

Birinchidan shaxsiy investitsiyalar, tadbirkorlar, xususiy firmalar, konseralar va aksioner tashkilotlar tomonidan taqiqlanmagan faoliyatga sarflanadigan mulkdorlik va intellektual boyliklarni anglatadi. Yetuk qimmatli qog'ozlar bozori mavjud bo'lgan mamlakatlarda shaxsiy investitsiyalarni ko'pgina qismi maxsus investitsiya fondlari tomonidan sarflanadi. Xorijiy investitsiyalarning moliyaviy shakli (portfel investitsiyalar) milliy iqtisodiyotda istiqbolli korxonalarni aniqlash va keng miqyosda investitsiyalashni amalga oshirishga asos bo'la oladi.

Ikkinchidan, investitsiyada qatnashish xarakteriga ko'ra bevosita va portfel investitsiyalar farqlanadi. Bevosita investitsiyalar investorning o'z moliyaviy mablag'larini joylashtirish obyektini tiklash imkoniyatini beradi. Portfel investitsiyalar tijorat banklari, investitsion kompaniyalar, fondlar yordamida amalga oshiriladi. Moliyaviy vositachilar to'plangan mablag'larni samarali, daromad keltiradigan qilib joylashtiradilar. Portfel investitsiyalar boshqa emitentlarning anderrating yordamida qimmatli qog'ozlarga joylashtirish shaklida namoyon bo'ladi.

Uchinchidan, investitsiyalash davriga qarab investitsiyalar qisqa muddatli (bir yilgacha bo'lgan muddatga beriladi) va uzoq muddatli (bir yildan oshiq muddatga beriladi) bo'ladi. Masalan, oddiy aksiyalar umuman biror-bir muddat bilan cheklanmaydi. Masalan, depozit sertifikatini olti oy muddatga beriladi bu — qisqa muddatli

qo'yilmalar vositasidir, obligatsiyalar 20 yilda qaytarish muddati bilan uzoq muddatli qo'yilmalar vositasidir. Lekin, uzoq muddatli qimmatli qog'ozlarni sotib olish va qisqa muddatdan, masalan olti oy o'tgandan so'ng, investor uzoq muddatli quroldan qisqa muddatli maqsadlar uchun foydalanish mumkin. Ko'pincha investorlar ana shunday qurollarni tanlaydilar va o'z pullarini qisqa muddatlarga qo'yishni xohlaydilar. Masalan, yaqin olti oy mobaynida investorga kerak bo'lmaydigan summaga, u olti oylik muddatga ega bo'lgan depozit sertifikatini sotib olishi mumkin: qirq yoshga to'lgan investor pensiyaga chiqquncha pul yig'ish uchun biron-bir kompaniyani obligatsiyasini 20 yilga sotib olishi mumkin. Odatda uzoq muddatli investitsiyalar kapital qo'yilmalar shaklida namoyon bo'ladi.

To'rtinchidan, mulk shakllaridan kelib chiqib investitsiyalar xususiy, davlat, qo'shma va xorijiy shakllarga ajratiladi. Xususiy investitsiyalar nodavlat yuridik shaxslarning va fuqarolarning mablag'larini tadbirkorlik faoliyati obyektlariga qo'yilishini anglatadi. Davlat investitsiyalari davlat budjeti va davlat korxonalarining mablag'larini joylashtirish orqali namoyon bo'ladi.

Beshinchidan, hududiy joylashtirilish bo'yicha investitsiyalar ichki va tashqi investitsiyalarga bo'linadi.

Oltinchidan, investitsiyalar tavakkallik darajasi bo'yicha yuqori tavakkalli va past tavakkalli investitsiyalarga ajratiladi. Moliya sohasida tavakkallik deganda investitsiyalarga mutlaq yoxud nisbiy miqdordagi foyda kutilganidan ancha kam bo'ladi, boshqacha aytganda "tavakkallik" atamasi kutilmagan natija olish imkoniyatini anglatadi. Qo'yilma mablag'lariga foydani mutlaq yoxud nisbiy miqdorlarini yoyilishi qanchalik keng bo'lsa tavakkallik shunchalik katta bo'ladi va aksincha. Yakka investor eng kam tavakkalchilikka ega bo'lgan davlat qimmatli qog'ozlaridan tortib eng yuqori tavakkalli tovarlargacha bo'lgan qurollarni keng tanlash imkoniyatiga ega. Kapital joylashtirishning har bir tipi tavakkal ta'rifidir, ammo har bir muayyan holatda tavakkallik o'sha vositaning aniq xususiyatlari bilan belgilanadi.

Masalan, obligatsiyalarga qaraganda aksiyalarga qo'yilmalar yuqori tavakkallik bilan bog'liq ekanligi ma'lum, shu bilan birga yirik kompaniyalar aksiyalariga qo'yilmalar kiritilishiga qaraganda yuqori tavakkallik obligatsiyalarni topish ham qiyin emas. Albatta, tavakkallik ko'p hollarda emitentning, vositachining yoki muayyan moliyaviy vo-

sitalar sotuvchisining sofdilligiga bog'liq. Past tavakkalilik investitsiyalar muayyan daromad olishning xavfsiz vositasi hisoblanadi. Aksincha, yuqori tavakkalli investitsiyalar chayqovchilik hisoblanadi.

Investitsiyalash va chayqovchilik atamaları investitsiyalashga ikki turlicha yondashuvni anglatadi. Aytib o'tilganidek, investitsiyalash deganda qiymati barqaror turadigan va nafaqat daromadning ijobiy miqdorini olish, balki oldindan daromadni aytish mumkin bo'lgan qimmatli qog'ozlar va boshqa aktivlarni sotib olish jarayoni tushuniladi. Chayqovchilik shunday aktivlar bilan operatsiyalarni amalga oshirishdan iborat bo'lib, faqat ularning bo'lajak qiymati va kutilayotgan daromad darajasi ishonchli bo'lmagan holatdir.¹ Albatta, tavakkalchilikning yuqori darajasida chayqovchilikdan yuqori daromad olish mumkin.

1.4. Investitsiya faoliyatini amalga oshiruvchilar

Iqtisodiyotni yanada erkinlashtirish yo'lida mamlakatimizda Investitsiya faoliyatini amalga oshiruvchilar uchun olib borilayotgan iqtisodiy islohotlar yildan-yilga takomillashib bormoqda. Mustaqillikning dastlabki yillaridan boshlab hukumatimiz tomonidan bir qancha qaror va farmonlar qabul qilinmoqda. Shu o'rinda joriy yilning o'zida quyidagi qaror va farmonlar qabul qilinganini aytishimiz mumkin.²

2005-yil 15-apreldagi O'zbekiston Respublikasi Prezidentining "Bank tizimini yanada isloh qilish va erkinlashtirish chora-tadbirlari to'g'risida"gi qarori,

O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2005-yil 14-iyundagi "Tadbirkorlik subyektlarini huquqiy himoya qilish tizimini yanada takomillashtirish chora-tadbirlari to'g'risida"gi farmoni.

2005-yil 20-iyundagi O'zbekiston Respublikasi Prezidentining "Mikrofirmalar va kichik korxonalarni rivojlantirishni rag'batlantirish borasidagi qo'shimcha chora-tadbirlar to'g'risida"gi farmoni.

2005-yil 24-iyundagi "Tadbirkorlik subyektlarining xo'jalik sohasidagi huquqbuzarliklari uchun moliyaviy javobgarligini erkinlash-

¹ G'ozibekov D. G'. Investitsiyalarni moliyalashtirish masalalari. -T.: Moliya, 2003.

² <http://www.edu.uz> - O'zbekiston Respublikasi sayti.

tirish to'g'risida"gi O'zbekiston Respublikasi Prezidentining farmonini keltirishimiz mumkin.

Buning natijasida iqtisodiyotimizdagi rivojlanish va taraqqiy topib borishni kuzatish mumkin. Hech bir mamlakat iqtisodiy islohotlarsiz yoki uni to'xtatib qo'yishlik bilan rivojlanmagan. Iqtisodiy islohotlar bosqichma - bosqich olib borilaveradi. Buning natijasi o'laroq iqtisodiyotda to'xtab qolmaslik, aksincha siljish bo'ladi.

2005-yilning birinchi choragida 2005-2006-yillarda davlat mulkini xususiyLashtirish bo'yicha yangi dastur tasdiqlandi va kuchga kirdi. Ushbu dasturga muvofiq xorijiy va mahalliy sarmoyadorlarga 2246 davlat obyekti va aksiyalar paketi, jumladan, 1385 obyekt va davlatning joylashtirilmagan aktivlarni butunlay xususiy mulk sifatida sotish taklif etildi.¹

Hisobot davrida 249 davlat korxonasi, obyekti va aksiyalar paketi (ulushi) sotildi.

Boshlang'ich narxni bosqichma-bosqich kamaytirish mexanizmi qo'llanishi bilan 29 aksionerlik jamiyatining umumiy qiymati 1,4 milliard so'mlik aksiyalar paketi, qiymati 0,3 milliard so'm va 87,5 ming AQSH dollariga teng 56 ta obyekt sotildi.

Xorijiy investorlarga 9,2 million AQSH dollari va 67,2 so'm investitsiya kiritish majburiyati bilan sotilgan davlat obyektlari va aksiyalar qiymati 6,4 million dollarni tashkil etdi. Samarqand choy qadoqlash fabrikasi, "Uychi ip-yigiruv" aksionerlik jamiyati aksiyalarining 73,1, "Karbonat" aksionerlik jamiyati aksiyalarining 25, "Toj metall" aksiyadorlik jamiyati aksiyalarining 25 foizi xorijiy investorlarga sotildi. Hisobot davrida xorijiy sheriklar tomonidan qiymati 6,3 mln. AQSH dollariga teng investitsiya majburiyatlari bajarildi.

Vazirlar Mahkamasining 2004-yil 5-maydagi 209-qaroriga muvofiq o'tkazilayotgan tanlovlarning uchinchisi bosqichida hududiy tanlov komissiyalari qarorlariga ko'ra, 3,7 mlrd. so'mlik investitsiya kiritish sharti bilan 43 davlat obyektidan 33 tasi nolga teng qiymati bo'yicha sotildi. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2005-yil 14-martdagi PQ-29-qaroriga binoan 115 obyektini sotish bo'yicha tanlov o'tkazish ishlari boshlandi.²

¹ <http://www.edu.uz> - O'zbekiston Respublikasi sayti.

² <http://www.edu.uz> - O'zbekiston Respublikasi sayti.

Bundan tashqari 2005-yilning birinchi choragida fond bozori-ning aylanmasi 29,2 mlrd. so'mni, jumladan, ikkilamchi bozor aylanmasi 15,1 mlrd. so'mni tashkil etdi. Bu o'tgan yilning shu davriga nisbatan 1,3 marta ko'pdir. Ikkilamchi bozorda aksiyalar va obligatsiyalarni sotish hajmining ortishi birja bozorining jadal o'sish sur'ati bilan bog'liqdir. Birja bozorining o'sish sur'ati 2004-yilning birinchi choragi ko'rsatkichlariga qaraganda 58,8 foiz oshdi. Birjadan tashqari ikkilamchi bozorning o'sish sur'ati esa 39,5 foizni tashkil etdi.

2005-yilning birinchi choragida Respublika tovar-xomashyo birjasida 130 mlrd. so'mlik yuqori likvidli mahsulot sotildi. Bu o'tgan yilning shu davriga nisbatan 2,6 marta ko'pdir.

Mahsulot sotishning bozor-birja mexanizmining afzalligi sababli neftni qayta ishlash, yonilg'i sanoati, qora va rangli metallurgiya, paxta tozalash, yog'-moy, un sanoati kabi turli tarmoqlarning ko'plab korxonalari tomonidan birja savdosiga qiziqish ortib bormoqda.

Hisobot davrida kimoshdi va birja savdolarida 41,1 ming tonna avtomobil benzini, 101,6 ming tonna dizel yoqilg'isi, 15,2 ming tonna mazut, 11,4 ming tonna qora metall prokati, 28,9 ming tonna paxta tolasi, 142,9 ming tonna un, 13,5 ming tonna mineral o'g'it, 123,9 ming tonna sement, 5,2 ming tonna ko'mir sotilgan.

Shunday qilib, 2005-yil birinchi choragida iqtisodiyotning rivojlanish tendensiyalari tahlili ijtimoiy-iqtisodiy islohotlarning hozirgi bosqichi ustuvor yo'nalishlarini amalga oshirishda quyidagi natijalarga erishilganidan dalolat beradi:

birinchidan, barqaror iqtisodiy o'sish ta'minlandi, makroiqtisodiy va moliyaviy barqarorlik mustahkamlandi;

ikkinchidan, qat'iy pul-kredit siyosatining yuritilishi tufayli inflyatsiya prognoz parametrlari darajasida saqlanmoqda;

uchinchidan, davlat mulkini sotishning yangi, o'zgaruvchan mexanizmining tatbiq etilishi, xorijiy investorlar bilan ishlashni faollashtirish, yirik obyektlarni xususiyashtirish siyosatiga o'tish iqtisodiyotda xususiy tarmoqning rolini kengaytirish imkonini berdi;

to'rtinchidan, qishloq xo'jaligida fermerlar rolining ortishi yilni qishloq xo'jalik mahsulotlarini ishlab chiqarishni yuqori sur'atlar bilan boshlash, dala ishlarini sifatli o'tkazish va ekishga faol kirishish imkonini berdi;

beshinchidan, mahsulotlar va xizmatlar eksporti jadal sur'atda ortmoqda, bu tashqi savdo siyosati va eksportni rag'batlantirish bo'yicha ko'rilgan chora-tadbirlar samaradorligidan dalolatdir;

oltinchidan, mamlakat iqtisodiyotining real tarmog'ida investitsiyalar miqdori oshmoqda, iqtisodiyotni tayyor mahsulotni ko'paytirish va mahalliyashtirilgan ishlab chiqarish tizimlarini tashkil etish yo'nalishidagi tarkibiy o'zgarishlar davom etmoqda.

2005-yilning birinchi choragida qo'lga kiritilgan ijobiy natijalar O'zbekiston Respublikasi Prezidenti tomonidan yuritilayotgan, makroiqtisodiy barqarorlikni hamda barqaror iqtisodiy o'sishning yuqori sur'atlarini ta'minlashga xizmat qiladigan iqtisodiyotni yanada erkinlashtirish va tarkibiy islohotlarni jadallashtirish siyosatining to'g'riligi hamda samaradorligini tasdiqlaydi.

Yuqorida aytib o'tganimizdek, hukumatimiz tomonidan qabul qilingan qaror va farmonlarni barchasi o'zining dolzarbligi bilan ahamiyatli hisoblanadi. Ayniqsa, 2005-yil 15-apreldagi O'zbekiston Respublikasi Prezidentining "Bank tizimini yanada isloh qilish va erkinlashtirish chora-tadbirlari to'g'risida"gi qarori o'zini juda dolzarbligi bilan muhim hisoblanadi. Chunki iqtisodiyotning umumiy konsepsiyasida bank sohasi rivojlanishining strategiyasi yetakchi o'rinni egallab, pul tizimi barqarorligini belgilab beradi. Bank sektorining yuqori darajada tashkillashtirilganligi va barqarorligi milliy iqtisodiyot rivojlanishining ustuvor ko'rsatkichlaridan biridir.

Investitsiya faoliyatini amalga oshiruvchilar quyidagi belgilari bo'yicha tasniflanadi: joriy faoliyatning yo'nalishlari bo'yicha institutsional va individual investorlar. Institutsional investorlar rovida sanoat, savdo, transport, aloqa va boshqa sohalardagi aksioner jamiyatlar namoyon bo'lsalar, individual investorlar rovida fuqarolar namoyon bo'ladi.

Investitsiyalash maqsadlari bo'yicha strategik va bevosita investorlar o'z oldiga kompaniyalarni boshqarish huquqini olishni maqsad qilib qo'yadilar. Buni ular boshqa kompaniyalar aksiyalarining kontrol paketini sotib olish yoki ularning ustav kapitalining katta qismini egallash orqali amalga oshiradilar. Ular yana kompaniyalarning qo'shilib va bankrot bo'lib ketishlarini amalga oshiradilar. Portfel investorlar dividend va foiz shaklida daromad olish maqsadida o'z kapitalini turli moliyaviy vositalarga joylashtiradilar. Investitsiyalar rezidentlikka tegishligi bo'yicha milliy va xorijiy investorlarga ham ajratiladi.

1.5. Investitsiyalarning tijorat banklari kreditidan farqi va xususiyatlari

Rivojlangan iqtisodiyotda tijorat banklari o'z faoliyatini doimiy ravishda o'sib boruvchi raqobat sharoitida amalga oshiradilar. Ular o'zaro va boshqa kredit-moliya muassasalari bilan, shu jumladan, oxirgi vaqtda taklif etilayotgan har xil yangi xizmat turlarini amalga oshiruvchi xorijiy banklar bilan raqobatlashadilar.

Qattiqqo'l raqobat sharoitida tijorat banklari faoliyatining asosiy yo'nalishlaridan biri investitsion faoliyat hisoblanadi. Investitsiya-xususiy, davlat korxonolari va tashkilotlari qimmatli qog'ozlariga uzoq muddatga qo'yilgan mablag'lardir. Tijorat banklari krediti investitsiyadan quyidagi xususiyatlari bilan farq qiladi:

birinchidan, bank kredit berganda, bank mablag'larini nisbatan qisqa vaqt ichida foydalanishga beradi va kredit summasi hamda u bo'yicha foiz stavkasini o'z vaqtida qaytarishni talab qiladi. Investitsiyada esa qo'yilgan mablag'lar (qo'yilmalar)hali o'z egasiga qaytib kelishidan oldin uzoq davr mobaynida bankka daromad olib kelishini bildiradi;

ikkinchidan, bank kreditida kredit munosabatlarini yuzaga keltirish bo'yicha tashabbus qarz oluvchi tomonidan o'rtaga tashlanadigan bo'lsa, investitsiyada esa qimmatli qog'ozlar bozorida aktivlarni sotib olishga intiluvchi tijorat banki tashabbus ko'rsatadi;

uchinchidan, bankning kredit shartnomasida bank kam miqdordagi kreditorlar orasida asosiydir. Investitsion shartnomalarda esa tijorat banki ko'plab kreditorlardan biridir;

to'rtinchidan, bank kreditida bank va qarz oluvchi bevosita kredit shartnoma orqali bog'langan bo'lib, ularning faoliyatiga hech kim aralashmaydi. Investitsiyada esa turli xil qimmatli qog'ozlar orqali korxonalar, tashkilotlarning faoliyati bilan bankning faoliyati bog'lanib ketadi.

Tijorat banklari tomonidan investitsion faoliyat olib borishdan asosiy maqsad ularning daromadlilikini va likvidlilikini (bankning faoliyati bo'yicha majburiyatlarini o'z vaqtida bajara olish qobiliyati)ni ta'minlashdan iborat. Rivojlangan mamlakatlar iqtisodiyotida tijorat banklarining investitsiya siyosati bank faoliyatining asosiy yo'nalishlaridan biri hisoblanadi va banklarning likvidlilikini ta'minlaydi. Banklarning investitsion faoliyati turli xil qimmatbaho qo-

g'ozlar: oddiy va imtiyozli aksiyalar, davlat qarzdorlik majburiyatlari, depozit sertifikatlari, veksel va boshqalarga mablag'larini qo'yish orqali amalga oshiriladi.

Alohida olingan davlatlarda bank tizimining rivojlanishi va banklar o'tkazadigan operatsiyalarning turlari va ko'lamiga qarab ularning investitsion faoliyati turli yo'nalishlarga qaratilgan bo'lishi va shu operatsiyalar turlari bo'yicha olinadigan daromad salmog'i ham turli xil bo'lishi mumkin.

Masalan, Amerika banklari amaliyotida davlatning qisqa muddatli qarz majburiyatlarini ifodalovchi qimmatli qog'ozlariga investitsiya qilish, odatda kam daromad keltiradi, ammo ular yuqori likvidlikka ega va ular bo'yicha to'lanmaslik riski nolga teng bo'lib, bozor stavkasining o'zgarish riski ham kichik bo'lgan qimmatli qog'ozlar hisoblanadi.

Uzoq muddatli qimmatli qog'ozlar yuqori daromad keltiradi, shuning uchun banklar ularni muddati tugaguncha saqlashadi. Banklar o'z mablag'larini munitsipalitetlarning qimmatbaho qog'ozlariga ham qo'yishadi, chunki ular bo'yicha to'lanadigan foiz soliqqa tortilmaydi.

O'z likvidligini ta'minlash maqsadida banklar uncha katta bo'lmagan summani boshqa qimmatli qog'ozlar: bank akseptlari, qimmatli qog'ozlar bozoridagi tijorat qog'ozlari, brokerlik ssudalar va tovar-kredit korporatsiyalari sertifikatlariga qo'yishadi. Daromadlikni ta'minlash maqsadida, lekin likvidligini xavf ostiga qo'ygan holda banklar o'z mablag'larini ba'zi bir hukumat muassasalari obligatsiyalari va korporatsiyalarning birinchi darajali obligatsiyalariga investitsiya qiladilar.

Rivojlangan mamlakatlarda tijorat banklarining investitsion faoliyati daromad keltirishi nuqtai nazaridan bank daromadi tarkibida kredit foizidan keyingi ikkinchi manba hisoblanadi.

Tijorat banklari investitsion faoliyatining daromadlilik darajasiga bir qator iqtisodiy va tashkiliy omillar ta'sir ko'rsatadi. Bu omillar orasida asosiylari sifatida quyidagilarni keltirish mumkin:

- davlatning barqaror rivojlanuvchi iqtisodiyoti;
- tovar ishlab chiqarish va xizmat sohasidagi turli mulkchilik shakllarining mavjudligi, shu jumladan, bank faoliyatida xususiy va aksioner mulk shakllarining ustuvorligi;
- kredit-moliya tizimining bir me'yorda va aniq faoliyat yurituvchi strukturasi mavjudligi;

- qimmatli qog'ozlar bozorining zamonaviy va rivojlangan muassasalarining mavjudligi;
- qimmatli qog'ozlarni muomalaga chiqarish va qimmatli qog'ozlar bozori qatnashchilari faoliyatini nazorat qiluvchi qonuniy aktlar va tartiblarning mavjudligi;
- tijorat banklarining xalqaro investitsion faoliyatini yuritish amaliyotida bo'lgan yuqori sifatli qimmatli qog'ozlar muomalasi-ning amal qilishi;
- investitsion faoliyat sohasi va qimmatli qog'ozlar bozori uchun mo'ljallangan yuqori malakali mutaxassislar va tadbirkorlarning mavjudligi, ularni tayyorlash va boshqalar.

Qisqa xulosalar

Iqtisodiyot fanining turli tarmoqlarida, amaliy faoliyatning turli yo'nalishlarida investitsiyalashning maqsadlari, harakatlar yo'nalishi, sohalar xususiyatlari, safarbar etilish obyektlaridan kelib chiqib va ahamiyatiga qarab "investitsiyalar" tushunchasi o'ziga xos ma'noda ishlatiladi. Moliya nuqtai nazaridan ularning mazmun va mohiyatini aniq belgilash muhim vazifa hisoblanadi. Investitsiyalar-ning mulkiy shaklidagi moddiy va nomoddiy ne'matlar va ularga bo'lgan huquqlarni iqtisodiy va boshqa faoliyatlarga jalb etish esa, bizning fikrimizcha, ishlab chiqarish va noishlab chiqarish sohalarida, investitsiyalar evaziga barpo etilgan aktivlarni ishlatishdan dalolat beradi.

Tayanch iboralar

Investitsiya, investitsiyalash, moliyaviy investitsiyalar, real investitsiyalar, investitsiyalarni tasniflash, bevosita investitsiyalar, portfel investitsiyalar, investitsiyani iqtisodiy mohiyati, investitsiya loyihalari, investitsiya faoliyati.

Nazorat savollari

1. Investitsiyaning mohiyati va mazmuni nimalardan iborat?
2. Investitsiyalar kapital qo'yilmalardan qanday farqlanadi?
3. Investitsiyalarni klassifikatsiyalash deganda nimani tushunasiz?

4. Investitsiya jarayoni tushunchasi?
5. O'zbekistonda investitsiya siyosati maqsadini tushuntiring?
6. Investitsiya faoliyatining mazmunini tushuntiring?
7. Investitsiyalarni turlarga ajrating?
8. Investitsiyalarni tijorat banklari kreditidan farqi nimada?
9. Investitsiyalarni tijorat banklari kreditidan farqli xususiyatlari nimada?

Adabiyotlar ro'yxati

1. "Investitsiya faoliyati to'g'risida"gi O'zbekiston Respublikasining 1998-yil 24-dekabrda qonuni. "Soliqlar va bojxona xabar-lari" gazetasi. 1999-yil. 4-soni. 1-2 b.
2. "To'g'ridan-to'g'ri xususiy xorijiy investitsiyalarni jalb etishni rag'batlantirish borasidagi qo'shimcha chora-tadbirlar to'g'risida"gi O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2005-yil 11-aprelda qarorini // Xalq so'zi gazetasi 2005-yil 11-aprel. 1-2 b.
3. Вайин С. Инвестиции и трейдинг: формирование индивидуального подхода к принятию инвестиционных решений. Саймон Вайин. – М.: Альпина Бизнес Букс, 2006 год. 33-44 с.
4. Волков А.С., Марченко А.А. Оценка эффективности инвестиционных проектов: Учебное пособие. – М.: Издательство РИОР, 2006 год. 11-14 с.
5. Графова Г.Ф., Гуськов С.В. экономическая оценка инвестиций: Учебное пособие. – М.: "Дашков и К", 2006 год. 88-93 с.
6. G'ozibekov D.G'. Investitsiyalarni moliyalashtirish masalalari. -T.: Mehnat, 2003-yil. 28-33 b.
7. <http://www.edu.uz/>. – O'zbekiston Respublikasi Moliya vazirligi sayti.

II bob. INVESTITSIIYA FAOLIYATI OBYEKTлари, SUBYEKTлари VA INVESTITSIIYA FAOLIYATI YO'NALISHLARI

- 2.1. *Investitsiya faoliyati obyektlari va subyektlari.*
- 2.2. *Investitsiya faoliyati yo'nalishlari va shakllari.*
- 2.3. *Investitsiya jarayoni.*
- 2.4. *Investorlar tipi.*

2.1. Investitsiya faoliyati obyektlari va subyektlari

Investitsiya faoliyatini tashkil etishda uning obyekt va subyektlari ishtirok etadi. Investitsiya subyektlari—investitsiya faoliyatida ishtirok etuvchi mulkiy va intellektual boyliklarga ega bo'lgan jismoniy, huquqiy shaxslar va davlatdir.¹ Investitsiya subyektlari orasidagi munosabatlar ishlab chiqarish xususiyatiga egadir. Kapital qo'yilmalar shaklida investitsiya faoliyatini amalga oshirish subyektlari quyidagilardir: investorlar, buyurtmachilar, pudratchilar, kapital qo'yilma obyektlaridan foydalanuvchilar va boshqalar.

Investorlar o'z mablag'i yoki jalb qilingan mablag' yordamida kapital qo'yilmalarni amalga oshiradi. Yuridik va jismoniy shaxslar yoki ularning birlashmasi, davlat organlari va chet ellik yuridik va jismoniy shaxslar investor bo'lishlari mumkin.

Investorlar quyidagalarni amalga oshirishda teng huquqqa ega:

- kapital qo'yilmalar shaklida investitsiya faoliyatini amalga oshirishda;
- kapital qo'yilmalar hajmi va yo'nalishlarini mustaqil belgilash hamda investitsiya faoliyatining boshqa subyektlari bilan shartnomalar tuzishda;
- kapital qo'yilmalar hisobiga yaratilgan, sotib olingan obyektlarga egalik qilish, foydalanish va tasarruf etish;

¹ G'ozibekov D. G'. Investitsiyalarni moliyalashtirish masalalari. -T.: Moliya, 2003.

- shartnoma yoki davlat shartnomasi orqali kapital qo'yilmalarni amalga oshirish va uning natijalariga bo'lgan huquqni yuridik va jismoniy shaxslarga, davlat va mahalliy hokimiyatga o'tkazish;

- imzolangan shartnomalar asosida birgalikda kapital qo'yilmalarni amalga oshirish uchun o'zining va jalb qilingan mablag'larni boshqa investorlarning mablag'lari bilan birlashtirish;

- kapital qo'yimalarga yo'naltirilgan mablag'larni maqsadga muvofiq ishlatilishini nazorat qilish.

Buyurtmachilar – investorlar tomonidan investitsion loyihalarni amalga oshirish uchun vakil etilgan yuridik va jismoniy shaxslar. Shu bilan birga, ular investitsiya faoliyati subyektlarining tadbirkorlik faoliyatiga aralashmaydilar. Buyurtmachilar rovida investorlarning o'zlari ham namoyon bo'lishlari mumkin. Investorlar bo'lmagan buyurtmachilar esa shartnomada belgilangan tartibda va davrda kapital qo'yimalarga egalik qilish, foydalanish va tasarruf etish huquqiga ega bo'ladilar.

Pudratchilar – yuridik va jismoniy shaxslar bo'lib, ular buyurtmachilar tuzgan shartnomalar asosida ishlarni bajaradilar. Pudratchilar qurilish-montaj ishlarini amalga oshirish uchun ruxsatnomaga (litsenziyaga) ega bo'lishlari kerak. Qurilish faoliyatini litsenziyalash qurilish mahsulotlari iste'molchilarini huquqlarini himoyalash maqsadida amalga oshiriladi.

Kapital qo'yilma obyektlaridan foydalanuvchilar – bular yuridik va jismoniy shaxslar hamda davlat organlari, mahalliy hokimiyat, xorijiy davlatlar, xalqaro tashkilotlar bo'lib, ushbu obyektlar ular uchun yaratiladi.

Investorlar kapital qo'yilma obyektlaridan foydalanuvchilar rovida namoyon bo'lishi mumkin. Investitsiya faoliyati subyekti uning ikki va undan ortiq funksiyalarini qo'shib olib borish imkoniyatini beradi. Investitsiya faoliyati subyektlari davlat organlari tomonidan qo'yilgan talablarni bajarishi hamda maqsadli ravishda kapital qo'yimalardan foydalanishi zarur.

Investitsiya faoliyati investor tomonidan tanlangan sohalar hamda investitsiyalar sarflanishi lozim bo'lgan maqsadlar bilan ya'ni investitsiya obyektlari bilan bog'liqdir.

Investitsiyalarni yo'naltirish sohalari, ishlab chiqarishda ishtiroki va sarflanish ishlariga binoan investitsiya faoliyatining quyidagi obyektlarini farqlash mumkin:

- xalq xo'jaligining barcha tarmoqlaridagi yangidan yaratilgan va modernizatsiyalashtirilgan (yangilangan) asosiy fondlar va aylanma mablag'lari;

- fan-texnika mahsulotlari, izlanishlar, ta'limot, kadrlarni tayyorlash va qayta tayyorlash;

- intellektual g'oyaviy boyliklar, mualliflik, ixtiro, kashfiyot huquqlari, tajriba;

- qimmat baholi qog'ozlar, maqsadli pul jamg'armalari;

- boshqa mulkchilik obyektlari;

- mulkiy huquqlar.

Qonun va qonuniyatlarda taqiqlangan ekologik va boshqa me'yorlarga, sanitariya-gigiyena talablariga javob bermaydigan, yaratilishi va ishlatilishi mumkin bo'lmagan vositalar uchun investitsiyalarni yo'naltirish man etiladi va bu ishlar investitsiyalarni sarflash obyekti bo'la olmaydi. Fuqarolar, huquqiy shaxslar va davlatni qonuniy manfaatlariga putur yetkazadigan ishlar uchun ham investitsiyalar sarflash man etiladi.

Investitsiyalarni jalb etish va sarflash sohasiga asoslanib, investitsiya faoliyati obyektlarining turkumini tuzish mumkin. Investitsiya faoliyati obyektlari turkumi investitsiyalarni sarflanish sohasiga binoan quyidagi I-chizmada ko'rsatilgan.

Investitsiya faoliyatida sohalardan birini yoki bir nechtasini tanlab olish huquqiga investorlarning o'zlari ega bo'ladilar. Ularni hech kim soha yoki investitsiya obyektlarini tanlashga majbur eta olmaydi. U yoki bu sohani tanlashda va investitsiyalarni ma'lum bir sohaga sarflashdagi qarorlarni investorlarning o'zlari qabul qiladilar. Investitsiya faoliyati subyektlari bir investor, bir nechta tadbirkorlik va boshqa faoliyat bilan shug'ullanuvchi ishtirokchi investorlar bo'lishi mumkin. Investitsiya faoliyatidagi subyektlar investorlar bo'lib, mahalliy va chet ellik fuqarolar, huquqiy shaxslar yoki davlat hisoblanadi. Investitsiyalarni amalga oshirishni esa qabul qilingan buyurtmalarni bajaruvchisi sifatida, investorni topshirig'i asosida investitsiya faoliyatini ishtirokchilari ta'minlaydilar.

Investitsiya faoliyatini amalga oshirish uchun ular fuqarolarni va huquqiy shaxslarni o'z xohishlari bilan shartnomalar asosida jalb qiladilar.

Qonunlarga tayangan holda shartnomalar asosida investitsiyalarga ega bo'lish, ulardan foydalanish va ushbu faoliyat natijalari bo'yicha

Investitsiya faoliyati obyektlarini turkumlash¹

qarorlar qabul qilishni investorlar, boshqa fuqaro va huquqiy shaxslar zimmasiga topshirish to'g'risida qarorlar qabul qilishlari ham mumkin. Bunday hollarda majburiyat garovi sifatida (investorning majburiyatini ta'minlash) investorning mulki qabul qilinadi. Garovga faqat qarzga oluvchining shaxsiy mulki yoki to'la xo'jalik olib borish huquqiga ega bo'lgan mulk qo'yiladi.

Investorlar investitsiya natijalariga, investitsiya obyektlariga ega bo'lish, foydalanish, farmoyish chiqarish va reinvestorlash huquqlariga egadir.

Investitsiya faoliyatidagi jarayonda subyektlar o'rtasida bo'ladigan munosabatlar shartnomalar asosida muvofiqlashtiriladi. Shartnomalar tuzish, sheriklarni tanlash, majburiyatlarni aniqlash va boshqa

¹ Влинские П.Л., Левшен В.Н., Смоляк С.А. Оценка эффективности инвестиционных проектов: Теория и практика: Учебное пособие.-3-е изд.-М.: Дело, 2004.

xo'jalik munosabatlarini o'rganish ular qabul qilgan qonunlarga zid bo'lmasa, faqat investitsiya faoliyati subyektlari zimmasida bo'ladi. Har ikki tomonning kelishuviga binoan, shartnomalar investitsiya faoliyatining umumiy muddatiga tuziladi.

Qabul qilingan qonunlarda investorning qator majburiyatlari bor.¹ Bu majburiyatlar davlat idora va muassasalari oldida bajarilishi lozim bo'lib quyidagilardan iboratdir:

- investorlar investitsiyalar hajmi va ularning manbalari to'g'risida moliya organlariga deklaratsiya topshirishlari lozim.

- kapital qo'yilishni amalga oshirish uchun, tegishli rahbar va maxsus xizmat organlari tomonidan ruxsat olinishi kerak;

- investitsiya loyihasining sanitariya-gigiyena va ekologik talablarga javob berishi to'g'risida ekspertiza xulosasiga ega bo'lishi shart.

Yuqorida qayd qilinganlardan tashqari, investitsiya subyektlarining majburiyatlariga quyidagilar ham kiradi:

- vijdonan raqobat qilish va yakka hokimlikka qarshi muvofiqlashtirish talablarini bajarish;

- davlat, rahbar xodim va organlar tomonidan yuklatilgan talablarni baholash va ularga bo'ysunish;

- belgilangan tartibda buxgalterlik va statistik ma'lumotlar hamda hisobotlarni tegishli idoralarga o'z vaqtida yetkazib berish.

Bulardan tashqari investitsiya faoliyatining har bir ishtirokchisi maxsus ishlarni bajarish uchun litsenziyaga ega bo'lishi lozim. Litsenziya olish uchun bajarish lozim bo'lgan ishlarni ro'yxati va ularni amalga oshirish tartibi mumkin qadar qonunchilikda belgilanadi.

Investitsiyalashning asosiy bosqichlari quyidagilardir:

1) resurslarni kapital xarajatlariga aylantirish, ya'ni investitsiyalarni aniq investitsiya faoliyati obyektlariga investitsiyalash;

2) qo'yilgan mablag'larni kapital qiymatining o'sishiga aylantirish, bu investitsiyalarni pirovard iste'moli va yangi iste'mol qiymatini olish bilan harakatlanadi;

3) kapital qiymatini foyda ko'rinishida o'sishi, ya'ni investitsiyalashning yakuniy maqsadi amalga oshiriladi.

Shunday qilib, boshlang'ich va yakuniy bo'g'inlari birlashib, yangi o'zaro bog'liqlikni yaratadi, daromad-resurs-yakuniy natija (samara), ya'ni jamg'arish jarayoni qayta takrorlanadi.

¹ <http://www.gov.uz> .- O'zbekiston Respublikasi hukumat sayti.

Kapitalni o'sish manbasi va investitsiyalash maqsadida amalga oshirilayotgan loyihalardan olinadigan daromaddir.

Amaliyotda investitsiyalarning samaradorligini (IS) aniqlash uchun foyda massasining (F) investitsiya xarajatlariga (IX) bo'lgan nisbati foiz ko'rinishida olinadi.

Investitsiya xarajatlarini foyda bilan solishtirish jarayoni doimiy ravishda investitsiyalash amalga oshgunga qadar (investitsion loyiha ning biznes-rejasini ishlab chiqarish davrida), investitsiyalash davrida (obyektni qurilishi davrida) va investitsiyalashdan so'ng (yangi obyekt-dan foydalanish davrida) davom etadi.

2.2. Investitsiya faoliyati yo'nalishlari va shakllari

Investitsiya faoliyatini tashkil etishda har bir mulk egasi ishbi-larmonlikni, tadbirkorlikni mohiyatini chuqur anglagan holda ish yuritishi kerak. Investitsiya faoliyati bilan shug'ullanuvchi mulk ega-si tez o'zgaruvchan bozor iqtisodiyoti va uning ko'pqirrali munosa-batlarini har tomonlama anglay bilishi lozim. Investitsiya faoliyatini yuritishda iqtisodiy axborotga tanlangan soha bir butun iqtisodiyot va mamlakat miqyosida marketing bilimlariga ega bo'lishi alohida aha-miyatga ega. Chunki barqarorlashmagan iqtisodiyotda investor pul muomalasi, moliya kredit va banklar, soliq siyosati mohiyatini chu-qur bilmay turib, investitsiya faoliyatini tashkil etish tavakkalchilik bilan bog'liq bo'lib, qisqa davr ichidagi inqirozga uchrashi mumkin. Bozor munosabatlari rivojlangan yetuk jamiyatda investitsiya faoliyati quyidagi yo'nalishlarda olib boriladi:

- fuqarolar, davlatga qarashli bo'lmagan korxonalar, xo'jalik assotsiatsiyalari, jamoa va o'rtoqlik xo'jaliklari hamda jamoa mulkchiligi asosida tashkil etilgan diniy tashkilotlar, nodavlat korxonalari va muassasalari tomonidan;

- davlatni ma'muriy va boshqaruv bo'linmalari, tashkilotlari hamda davlat korxonalari va muassasalari tomonidan;

- chet el fuqarolari, xususiy firmalar, assotsiatsiyalar, kompaniyalar va huquqiy shaxslar hamda boshqa davlatlar tomonidan;

- qo'shma korxonalar ko'rinishida mahalliy va chet el fuqarolari, huquqiy shaxslar va davlatlar bilan hamkorlikda.

Mulkchilikni turli shakllarini rivojlanishi, tadbirkorlik va ishbi-larmonlikni yo'lga qo'yilishi, jahon iqtisodiy aloqalari taraqqiy etishi.

qo'shma korxonalarni iqtisodiyotni barqarorlashtirishda roli ortishi, investitsiya faoliyatini to'la tashkil etish uchun zarur bo'lgan imkoniyatlarni yaratadi. Mulkchilikning turli shakllari vujudga kelishi, o'z navbatida *tadbirkorlikning rivojlanishi, chet el kapitalining kirib kelishi* investitsiya faoliyatini tashkil etish yo'nalishlarini ham aniqlab beradi.

Investitsiya faoliyati to'rt asosiy yo'nalishlarda bir-biriga bog'liq bo'lmagan holda turli xil mulkdorlar tomonidan olib boriladi. Investitsiya faoliyatini tashkil etishning bu yo'nalishlari o'z navbatida bir nechta tip va shakllarda amaliyotga tatbiq etiladi.

Samara yoki daromad keltiradigan mulkiy va intellektual boyliklar, ya'ni investitsiyalar quyidagi shakllarda bo'lishi mumkin:

1. Pul mablag'lari, banklardagi maqsadli jamg'armalar, paylar, aksiyalar va boshqa qimmatbaho qog'ozlar;

2. Harakatdagi va harakatda bo'lmagan mulklar (binolar, inshootlar, asbob-uskunalar hamda boshqa moddiy boyliklar);

3. Mualliflik huquqi, non-xaulardan tashkil topgan mulkdorlik huquqlari va boshqa intellektual boyliklar;

4. Yer va boshqa tabiiy resurslardan foydalanish huquqlari hamda mulkchilik huquqlari;

5. Boshqa boyliklar.

Investitsiyalarning qayd etilgan turlari va shakllari asosida tadbirkorlik, ishbilarmonlik va boshqa davlat tomonidan taqiqlanmagan faoliyatlarni barcha investorlar tomonidan amaliy ravishda yo'lga qo'yish, mablag'lar sarflash va ularni amaliyotga tatbiq etish chora-tadbirlarining yig'indisi investitsiya faoliyatini anglatadi. Bozor iqtisodiyotida investitsiya faoliyatini fuqarolar, huquqiy shaxslar (korxonalar, firmalar, aksioner jamiyatlari va boshqa tipdagi mulk egalari) va davlat yuritadi. Investitsiya faoliyatini yo'lga qo'yishda har bir mulk egasi, birinchi navbatda o'z manfaatini ko'zlab yagona maqsadga, ya'ni foyda olish va samaraga erishishni rejalashtiradi.

Bozor sharoitida investitsiya faoliyatini kengaytirish va rivojlantirish jismoniy, huquqiy shaxslarni va davlatni, foyda olish maqsadida tadbirkorlik, ishbilarmonlik va boshqa faoliyatlarini qaytadan tiklashga qaratilgan. Bu boradagi asosiy maqsad investitsiya faoliyatini tashkil etib iqtisodiyotni inqirozdan olib chiqish, uni barqarorlashtirish, dunyo bozoriga kirib borish, jahon xo'jalik aloqalarini mustahkamlash va aholi turmush darajasini yaxshilashdir.

Bozor iqtisodiyotida investitsiya faoliyatini moliyalashtirish investitorlar tomonidan moliyaviy resurslarni jalb etish yo'li bilan kreditlar evaziga, muomalaga, qonunchilikda belgilangan holda qimmatli qog'ozlar va zayomlar chiqarish hisobiga olib boriladi. Davlat mulkini xususiyashtirish tufayli mamlakat miqyosidagi manbalar tarkibida mablag'lar kamayib borishi kuzatilmoqda. Aksincha, turli mulk egalarining mablag'lari, yangidan tashkil etilayotgan fondlarni ulushi, chet el investitsiyalarining miqdori ortib boradi. Albatta, bu borada har bir mamlakatning investitsiya siyosati hal qiluvchi rol o'ynaydi. Investitsiya manbalarini tashkil etishda mamlakat iqtisodiyotining barqarorligi, milliy valuta birligini konvertirlanishi, tashqi iqtisodiy munosabatlarning rivojlanishi, aholi ehtiyojini ishlab chiqarish hisobiga qondirilishi va boshqalar muhim rol o'ynaydi.

Investitsiya faoliyatini muvofiqlashtirishning muhim yo'nalishida qulay sharoitlar yaratishga qaratilgan. Avvalambor, ijtimoiy rivojlantirish, ishlab chiqarishni texnik jihatdan takomillashtirish, yangilik va ixtirolarni tatbiq etish asosida ijtimoiy talablarni qondirishga qaratilgan. Bu borada muvofiqlashtirishni tashkil etish investitsiya faoliyatini sharoitlarini aniqlash yo'li bilan davlat investitsiyalarini boshqarish bilan birga olib boriladi. Davlat tomonidan investitsiya faoliyati sharoitlarini muvofiqlashtirish bir qator chora va tadbirlarni qo'llash va hayotga tatbiq etish negizida amalga oshirilishi ko'zda tutiladi.

Hujjatda ko'rsatilgan chora-tadbirlar quyidagilardan iborat:

- soliqlar tizimini qulaylashtirish. Soliq subyektlari, obyektlarini hamda uning miqdorlarini tabaqalash va yengilliklar berish;
- amortizatsiya siyosatini tubdan o'zgartirish, shu jumladan, asosiy fondlar amortizatsiyasini tezlashtirish (iqtisodiyot sohalari, ba'zi tarmoqlari, asosiy fondlarning qismlari, asbob-uskunalar turlari bo'yicha tabaqalashgan holda amortizatsiya yangiliklari o'rnatiladi);
- ayrim mintaqalar, tarmoqlar, ishlab chiqarishlarni rivojlantirish uchun dotatsiyalar, subsidiyalar, subvensiyalar, budget ssudalari orqali moliyaviy yordam ko'rsatish;
- kredit siyosatini, davlat me'yori va andozalarini, yakka hokimlikka qarshi tadbirlarini amalga oshirish. Davlat mulkini, shu jumladan, tugatilmagan qurilishlarni xususiyashtirish (davlat tasarrufidan chiqarish) hamda baholarni tashkil etish siyosati;

- yer hamda boshqa tabiiy boyliklardan foydalanish shart-sharoitlarini aniqlash;

- investitsiya loyihalarini tekshiruvdan o'tkazish.

Bugungi kunda yuqorida qayd etilgan chora va tadbirlarni hayotga tatbiq etish maqsadida respublikada bu borada bir nechta qonunlar qabul qilindi. Afsuski, investitsiya faoliyatini to'la-to'kis ravishda muvofiqlashtirishni ma'lum obyektiv va subyektiv sabablarga ko'ra joriy etilishi qiyin bo'lmoqda. Ayniqsa, inflatsiya kuchaygan davrda hamda yangi banklar tizimi vujudga kelayotgan jarayonda kredit siyosatining bozor munosabatlariga moslashishi og'ir bo'lmoqda. Mustaqil mamlakatimiz o'z kredit siyosatini yuritish bo'yicha tajribaga ega emas. Moliya siyosatini yurgizishda, shu jumladan, soliqlar tizimini takomillashtirishda ham anchagina ishlar qilinishi lozim. Bozor munosabatlari rivojlanayotgan davrda, investitsiya loyihalarini ekspertizalash sohasida ham tajriba yo'qligi tufayli ko'zlangan samaraga erishish to'la-to'kis ta'minlanganicha yo'q. Mulknii davlat tasarrufidan chiqarishda ham anchagina muammolar yechilishi lozim. Respublikamizda investitsiya faoliyatini muvofiqlashtirishda davlatning e'tibori birinchi navbatda qayd qilingan muammolarni bar-taraf etishga qaratilishi zarur.

Investitsiyalar yo'nalishlarini aniqlashda mavjud bo'lgan vaziyatni hisobga olish, O'zbekiston iqtisodiyotini qayta qurish, chet mam-lakatlar bilan aloqalar mustahkamlanishi, jahon bozoriga o'z mah-suloti bilan chiqishni asosiy masala qilib olish lozimdir. Iqtisodiyot-ni barqarorlashtirish masalasi investitsiya faoliyatini tashkil qilishni mavjud moddiy va moliyaviy resurslar bilan bog'langan holda olib borishni talab qiladi va ishlab chiqarish investitsiyalarini eng zarur bo'lgan tarmoqlarni rivojlantirishga qaratilishini taqozo etadi. Bu borada ayniqsa, paxtachilik bilan bog'liq bo'lgan va tayyor mahsu-lot ishlab chiqaradigan korxonalarni rivojlantirishga e'tiborni kuchay-tirish zarurdir. O'zbekiston sharoitida investitsiyalar yangi texnolo-giyalarni o'zlashtirishga hamda namunaviy mashina, asbob-usku-nalarni kirib kelishiga qaratilishi juda ham samaralidir.

Iqtisodiyotni inqirozdan chiqarishda uni barqarorlashtirishda hamda yuksak darajada rivojlantirish hayotiy masala investitsiya fa-oliyatini muvofiqlashtirishda quyidagi savollarga javob berishdir. Kapital qo'yilmalar siyosati qanday olib borilishi lozim; davlat korxonalari va tashkilotlari tomonidan investitsiyalar qanday hajm

va nisbatlarda o'zlashtirilishi kerak; boshqa mulkchilik shakllaridagi korxonalar investitsiyalarini nimalarga qaratishi kerak; chet el investitsiyalari birinchi navbatda qaysi tarmoqlarga qanday kirib kelishi zarur va boshqalar.

Investitsiya faoliyatini amalga oshirishni muhim shartlaridan biri muomalada bo'lgan pul birligining qadrsizlanishini oldini olishdir. Investitsiya faoliyatidan olinadigan samarani ko'paytirish maqsadida investitsiyalar hajmini, yo'nalishlarini va manbalarini aniqlash maqsadga muvofiq bo'ladi. Shu bilan birgalikda yangi moliyalashtirish, kredit bilan ta'minlash, bahoni tahlil qilish, soliqqa tortish tizimlarini takomillashtirishdir. Tarkibiy o'zgarishlarni o'tkazish maqsadida chet el investorlari uchun siyosiy, iqtisodiy va ijtimoiy sharoitlarni yaratish, ularni qo'yilmalarini davlat tomonidan sug'urtalash, turli imtiyozlar berish muhim hisoblanadi.

Bozor infratarkibi rivojlanishi investitsiyalar bozorini tashkil etilishiga olib keladi. Bu esa o'z navbatida davlatning markazlashgan kapital qo'yilmalar siyosatiga o'zgarishlar kiritadi. Turli mulkchilikni shakllanish munosabati bilan davlat investitsiyalarining ulushi, ularning hajmida anchagina pasayadi. Boshqa mulk turlari bo'yicha investitsiyalarning hajmi esa keskin o'sadi.

2.3. Investitsiya jarayoni

Investitsiya jarayoni — pul taklif qiluvchilar (vaqtincha bo'sh mablag'larga ega bo'lganlar)ni pul talab qilayotganlar (ularga ehtiyoj sezayotganlar) bilan uchrashtirish mexanizmidir. Ikkala tomon, odatda, moliyaviy institutlarda yoki moliyaviy bozorda uchrashadilar. Ayrim vaqtda, xususan mulkiy qiymatlar (masalan, ko'chmas mulk) bilan bitim imzolanganda sotuvchi va xaridorlar bevosita muomalaga kirishadilar. Moliyaviy institutlar, masalan, banklar va ssuda omonat assotsiatsiyalari — odatda omonatlarni qabul qiladilar va keyin pulni kreditga beradilar yoki boshqa pul bilan mablag'larni investitsiyalaydilar. Moliyaviy bozorlar — moliyaviy resurslarni taklif qiluvchilarni va ularga ehtiyoj sezayotganlar, odatda, fond birjalariga o'xshash vositachilar yordamida bitim tuzish uchun birlashtirish mexanizmi hisoblanadi. Aksiyalar bozori, obligatsiyalar bozori, auksionlar bozori kabi moliyaviy bozorlarning qator turlari bor. Ularning umumiy xususiyati moliyaviy vositani bahosi turli holatlarda talab va taklifni

muvozanat nuqtasini topishlikdadir. Daromadlilik, tavakkalchilik, inflatsiyalar, dunyodagi turli vaziyatlar haqida yangi axborotlarni e'lon qilinishi tufayli talab va taklif nisbatining o'zgarishi yangi muvozanatni yoki yangi bozor bahosini o'rnatilishiga olib keladi.

2-chizma

Investitsiyalash jarayoni¹



2-chizmada investitsiya jarayonining aks ettirilishi keltirilgan. Pul resurslarini taklif qilayotgan shaxslar unga ehtiyoj sezayotganlarga moliyaviy institutlar, moliyaviy bozorlar orqali yoki to'g'ridan-to'g'ri berishi mumkin. Moliyaviy institutlar moliyaviy bozorda talab va taklif tomonida turib ishtirok etishi mumkin. Moliyaviy bozorni qisqa muddatli sektori pul bozori deb ataladi, uzoq muddatli esa kapital bozori deb atalib, unda fond birjasi o'rni salmoqlidir.

Investitsiya jarayoni ishtirokchilari. Investitsiya jarayonining bosh ishtirokchilari – davlat, kompaniyalar va xususiy shaxslar bo'lib, ularni har biri investitsiya jarayonida talab tomonida, yoki taklif tomonida turib ishtirok etishi mumkin.

Davlat. Ijroiya hokimiyatini har bir darajasiga o'z faoliyatini moliyalashtirishga katta miqdorda pul kerak bo'ladi. Ushbu faoliyat maktab, kasalxona, turar joylar, katta yo'llar kabi ijtimoiy inshootlarni qurishga sarflanayotgan kapital qo'yilmalar bilan bog'liqdir.

¹ Кожухар В.М. Практикум оценки инвестиций: Учебное пособие. - М.: Дашка и К. 2005.

Yuqoridagi loyihalar turli ko'rinishdagi uzoq muddatli qarz majburiyatlar — obligatsiyalar chiqarish yo'li bilan moliyalashtiriladi. Pulga bo'lgan talabni boshqa manbai bo'lib, davlatni joriy ehtiyojlari hisoblanadi. Masalan, hukumat soliq ko'rinishida davlat budjeti daromadiga to'langanga qaraganda ko'p xarajat qilish mumkin yoki shahar hokimiyati joriy faoliyati uchun pul kerak bo'lgan holda budjetga soliqlari to'lanmagan holatlar bo'lishi mumkin.

Ustun darajada hokimliklar o'z ehtiyojlarini qisqa muddatli obligatsiyalar chiqarish yordamida moliyalashtiradilar.

Ayrim vaqtda ijroiya hokimiyati idoralari pulni taklif qiluvchilar tomonida qatnashadilar. Masalan, shaharda ma'lum vaqtga kelib qandaydir pul summasi bo'shab qolsa, uni joriy hisob raqamida ushlab turmasdan, shahar hokimiyati mablag'ni qisqa muddatli moliyaviy bozorga — qurollarga qo'yib daromad olishlari mumkin.

Ijroiya hokimiyati idoralarini moliyaviy mablag'larga ehtiyoj sezayotgan tomonda va taklif tomonida moliyaviy institutlar va moliyaviy bozorlar holatiga kuchli ta'sir ko'rsatadi. Aksariyat hollarda davlat — pul mablag'larini iste'molchisidir, ya'ni u mablag' berishga qaraganda ko'p mablag'ni ishlatadi.

Kompaniyalar. Ko'pgina kompaniyalar shakllaridan qa'tiy nazar o'z faoliyatini yuritish uchun yirik moliya mablag'lariga muhtoj bo'ladi. Ijroiya hokimiyati idoralari singari, ularni moliyaviy ehtiyojlari uzoq va qisqa muddatliga bo'linadi. Uzoq muddatli maqsadlarni amalga oshirish uchun kompaniyalarga zavodlar qurishga, asbob-uskunalar va inshootlar olishga, yangi mahsulotlarni ishlash uchun pul kerak bo'ladi. Qisqa muddatli ehtiyojlar tovar zaxiralarni ta'minlash, debitor qarzlarni va boshqa joriy xarajatlarni qoplash zaruratlaridan yuzaga keladi. Qisqa va uzoq muddatli ehtiyojlarni moliyalashtirish uchun kompaniyalar muomalaga turli xil qarz qimmatli qog'ozlarni va aksiyalarni chiqaradilar. Qachonki ularda vaqtincha ortiqcha pul mablag'lari paydo bo'lsa, ular pullarni boshqalarga taklif qiladilar. Amalda ko'pgina yirik kompaniyalar naqd pullarini boshqarishni faol va murakkab strategiyasini amalga oshiradilar va qisqa muddatli qimmatli qog'ozlarning asosiy xaridorlari hisoblanadilar.

Umuman, kompaniyalar ham davlatga o'xshab pul mablag'larini sof xaridorlari hisoblanadi.

Xususiy shaxslar. Xususiy shaxslar investitsiya jarayoniga turli usullar bilan: masalan, omonat hisoblarga pul joylashtirish, obli-

gatsiya va aksiyalar sotib olish, sug'urta polislari olish bilan pul yetkazib berishlari mumkin. Moliyaviy qurollarni tanlash ko'pincha judayam oddiy vazifa emas, u yakka investor o'z oldiga qanday maqsad qo'yayotganiga bog'liq. Pul mablag'lariga xususiy shaxslarning talabi asosan mulkni, odatda uy, avtomobil xarid qilishni moliyalashtirish uchun zayom shakliga ega bo'ladi. Vaholanki, unday talabni miqdori juda katta, xususiy shaxslar – pul sof yetkazib beruvchilardir, boshqacha qilib aytganda ular investitsiya jarayoniga olganiga qaraganda ko'p beradilar. Davlat va kompaniyalar pul mablag'larining sof xaridorlari hisoblanar ekan, xususiy investorlarning iqtisodiy o'sish va rivojlanishni moliyalashtirish uchun pul yetkazib berishdagi roli juda salmoqlidir.

2.4. Investorlar tipi

Investorlar tipi. Ikki tipdagi investorlar bor: ular institutsional va yakka investorlar.¹

Institutsional investorlar – mutaxassislar bo'lib, ularga begonalarning pulini boshqargani uchun haq to'laydilar. Ularni moliyaviy muassasalar, masalan, banklar, sug'urta kompaniyalari, o'zaro va pensiya fondlari hamda yirik nomoliyaviy korporatsiyalar, ayrim hollarda xususiy shaxslar yollaydilar. Moliyaviy institutlar o'z omonatchilariga yaxshigina daromadni ta'minlashga harakat qilib katta summani investitsiyalaydilar. Masalan, bankning trust bo'limi unga ishonib topshirilgan mablag'ga yetarli daromad to'lashi lozim; hayotni sug'urtalash kompaniyasi mijozlarga hamda mijoz vafot etgan holatlarda ularning merosxo'rlariga va oluvchilariga sug'urta mukofoti to'laydigan daromadni to'lashga sug'urta badallarini investitsiyalash lozim. Sanoat yoki savdoga o'xshash nomoliyaviy kompaniyalar ham ko'pincha ortiqcha pul mablag'lariga ega bo'ladi, bo'sh pullar daromad keltirishi yoki joriy operatsiyalarga va istiqbolga kapital qo'yimalari talabini qoplashga yordam berish uchun omonatga qo'yadilar.

Yakka investorlar o'z moliyaviy manfaatlari uchun shaxsiy mablag'larini tasarruf etadilar. Yakka investor ko'pincha nafaqaga chiqqanda yoki uning oilasini moliyaviy barqarorligini ta'minlashda

¹ Кожухар В.М. Практикум оценки инвестиций: Учебное пособие. -М.: Дашка и К. 2005. 77 с.

daromad manbai bo'lishligi uchun bo'sh turgan pullari foyda keltirishidan manfaatdordir. Yakka investorlarning ko'pchiligi faqat shaxsiy qimmatli qog'ozlar portfelini nima bilan to'ldirish yoki shaxsiy pensiya fondini qanday ta'minlashga izlanish bilan band bo'ladilar. Katta summadagi pullarni qo'yishi mumkin bo'lganlar investitsiya sohasida kasbiy tayyorgarlikka ega bo'lmaganliklari tufayli o'z mablag'larini boshqarishni institutsional investorlarga, masalan, banklarni trust bo'limlariga yoki investitsiyalar bo'yicha malakali maslahatchilarga topshiradilar.

Institutsional va yakka investorlar uchun asosiy ish tamoyillari yagonadir: to'g'ri institutsional investorlar, odatda, pul egalari nomidan anchagina yirik summalar bilan ish qiladilar, shuning uchun ular yuqori malakaga ega bo'ladilar, murakkab va nozik usullarni qo'llaydilar.

Investitsiyalash. Maxsus tanlangan moliyaviy qurollarga pulni qiymatini ko'paytirish yoki ijobiy daromad olish maqsadida joylashtirish jarayonini investitsiyalash deb ataladi. Ushbu faoliyat katta iqtisodiy ahamiyatga ega, u mantiqiy ketma-ket xarajatlar sifatida bajarilishi mumkin, uning natijasi esa daromad olish hisoblanadi. Keyingi vaqtlarda bir qator yangiliklar kiritildiki, ular investitsiyalashni rag'batlantiradi va ushbu jarayonni anchagina maqbullantiradi.

Investitsiyalashni ijodiy ahamiyati. Iqtisodiyotni amal qilishi, o'sishi davlatni va kompaniyalarni, shuningdek, xususiy shaxslarning o'sib borayotgan talablarini moliyalash uchun qanchalik pul mablag'larini yengil jalb qilishga bog'liq. Masalan, agar ipoteka zayomlari ishonchli bo'lmasa ko'pchilik uy sotib olish imkoniyatiga ega bo'lmas edi, zayom mablag'larisiz uylar qurilishi va qurilish ashyolari ishlab chiqarishda juda kam ishchi band bo'lar edi. Shuning uchun, agar ko'chmas mulkning kafolatsiz kreditlash hajmi kamaysa, pirovardida bu mamlakatda umumiy iqtisodiy faollikni pasayishiga olib kelgan bo'lar edi: bu tushunarli, chunki aynan pullarni maqbul tasarruf qila olishi mumkin bo'lganlarga ularni olish yengil bo'lsa, unda iqtisodiy o'sishning zarur sharoitini ta'minlagan bo'lar edi. Xususiy shaxslar pullarni yetkazib beruvchilar bo'lib hisoblanar ekan, davlat va kompaniyalar ularni sof xaridorlari hisoblanadilar, investitsiyalash jarayoni juda salmoqli natijalarga ega bo'ldi.

Investitsiya mukofoti. Investitsiyalarga daromad yoki foyda, joriy daromad yoki qo'yilgan mablag'larni qiymatining o'sishi sifatida

olinishi mumkin. Masalan, bankning omonat hisobiga joylashtirilgan pullari muntazam hisoblanadigan foizlar shaklida joriy daromad beradi, shu bilan bir paytda bo'sh turgan yer maydonini sotib olishga qo'yilgan pullar, uni sotib olish va sotish oralig'idagi vaqt mobaynida yer maydoni qiymatining ortishi ko'rinishida daromad keltiradi. Mablag'lar muhtoj bo'layotganlar kimda ular ortiqcha bo'lsa, jalb qilishlari mumkin, daromad yoki foyda pul yetkazib beruvchilarning tavakkalini qoplashi lozim. Soddaroq qilib aytganda investitsiyalash jarayoni bir tekis ketishi uchun pul yetkazib beruvchilar mukofot olishi lozim, pul xaridorlari esa ushbu mukofotni ta'minlashlari lozim. Mukofot miqyosi va shakli qimmatli qog'ozlar bilan bitishuvlar xilma-xilligiga bog'liq.

Investitsiyalashda xarajatlar ketma-ketligi. Amalda investitsiyalashga xilma-xil yondashuvlardan foydalaniladi. Ulardan biri aniq maqsadlarga erishishga yo'naltirilgan xarajatlarni chuqur rejalashtirishdan iborat. Boshqasi, qarama-qarshi yondashuv bo'lib, harakatlar tasodifidan iborat, unda qarorlar intuitsiya asosida qabul qilinadi. Tajriba ko'rsatishicha maqbul yondashganda natijalar, odatda, yuqori bo'ladi. Shuning uchun investor dastlab reja tuzishi, keyin umumiy moliyaviy maqsadlarga muvofiq investitsiya dasturini bajarishi kerak. Unday dasturni amalga oshirish natijasi tavakkallikni qoniqarli darajasida mo'ljallangan daromadni beruvchi investitsiya portfelini shakllantirishi lozim. Investitsiyalashda asosiy bosqichlarni qisqacha ifodalab ko'ramiz, chunki u bizga konsepsiyalarni, qurollarni va ushbu jarayonni alohida texnik usullarini ko'rib chiqishga yordam beradi.

Investitsiyalashni dastlabki shartlari. Pulni qo'yishdan oldin, siz o'zingizni hayotiy ehtiyojlaringiz bir maromda ta'minlanganligiga ishonch hosil qilishingiz lozim. Pullar joriy ehtiyojlarni ta'minlash uchun qo'yilishi kerak emas, investitsiyalarni maqsadi - joriy pul mablag'larini bo'lajak ehtiyojlarini qondirish uchun foydalanishdir. Undan tashqari, siz omonat hisobiga naqd pullarga ko'zda tutilmagan holatlar paydo bo'lishini oldini olib uncha katta bo'lmagan pul summasini qo'yasiz. Boshqa sharoit esa vafot etganda, kasal bo'lganda, mehnat qobiliyatini yo'qotganda, mulkiga ziyon yetkazilganda yo'qotishlardan muhofaza qilish bo'lib hisoblanadi. Bunday tavakkallikdan hayotni, salomatlikni, mulkni va majburiyatlarni sug'urtalash muhofaza qiladi. Undan tashqari, pensiyaga chiqqandan keyingi yetarli daromadni rejalashtirish ham investitsiya dastlabki shartlaridan biri

hisoblanadi, chunki pulni bunday qo'yishning natijasi investitsiyalash dasturini qay darajada muvaffaqiyatli tuzilganligiga bog'liq. O'z oldiga aniq maqsadlar qo'yishdan oldin yakka omonatchi pensiyaga chiqish paytiga eng kamida qanday natijaga erishishini xohlashini belgilab olishi lozim.

Investitsiyalash maqsadlarini belgilash. Investor dastlabki shartlarni bajarish va moliyaviy vazifalarni aniq belgilagan zahoti, u investitsiyalash maqsadlarini daromadlilikning xohlagan darajasi bilan bog'liq vaqti miqyoslarini, shakllarini va tavakallikning aniq darajasini belgilashi lozim. Masalan, ma'lum yilda, yozgi dala hovli sotib olishda birinchi badal uchun 15000 dollar yoki pensiyaga chiqish muddatiga pensiya jamg'armasi sifatida 250000 dollar jamg'arish maqsadini qo'yish mumkin. Ushbu maqsadlar faqatgina umumiy moliyaviy vazifalarga muvofiq kelishilgan emas, balki bajariladigan bo'lishi lozim. Qo'yish uchun dastlabki summasiga ega bo'lish va qo'yilgan maqsadlarga erishishni qanday daromadlilik me'yori ta'minlashi mumkinligi haqida tushunchaga ega bo'lishi kerak.

Moliyaviy qurollarni baholash. Moliyaviy qurolni tanlashdan oldin, uni qo'yish maqsadi nuqtai nazaridan baholash zarur. Unda har bir moliyaviy qurollar bo'lishi mumkin bo'ladigan daromadlilik va tavakkalligi haqida tushunchani shakllantirish kerak, chunki ularning barchasi baholashni, ya'ni ko'zda tutilgan qiymatni aniqlashni talab qiladi.

Investitsiyalashni aniq variantini tanlash. Pul qo'yish variantini tanlash juda muhim, chunki investorning keyingi xarajatlari borishini ana shu belgilaydi va rejalashtirilayotgan maqsadlarga erishish muvaffaqiyati ko'p jihatdan shunga bog'liq. Eng yuqori daromadlilikni shunchaki ta'minlaydigan variantni o'zi yaxshi bo'lishi shart emas; tavakkal va soliqqa tortish kabi boshqa darajalar ham muhim rol o'ynashi mumkin. Masalan, yuqori yillik dividendlar olishga, eng yuqori kutilayotgan foyda berishi mumkin bo'lgan kompaniyani oddiy aksiyasini sotib olishga intilayotgan investor. Agarda shu aksiyani chiqargan firma inqirozga uchrasa, unda aksioner qo'yilgan pullarini yo'qotadi. Qo'yilmalarni muvaffaqiyatli boshqarish uchun moliyaviy qurollarni e'tibor bilan tanlash juda muhim hisoblanadi, chunki ular qo'yilgan maqsadlarga muvofiq kelishi va daromadlilik, tavakkal va bahoning maqbul darajalari bilan ta'riflanishi lozim.

Diversifikatsiya portfelini shakllantirish. Investitsiya portfeli — bir yoki bir qancha maqsadlarga erishishni mo'ljallab tanlanadigan moliyaviy qurollar yig'indisidir. Masalan, Djoan Smitni investitsiya

portfelida IBM kompaniyasining 20 ta oddiy aksiyasi, 20000 dollarlik davlat obligatsiyalari va "ZDS Grous" o'zaro fondining 10 aksiyasi bor. Muayyan usullar yig'indisidan foydalanib, investor o'z qo'yilmasini shunday kombinatsiya qilishi mumkinki, u holda investor daromadlilikni, tavakkalni va narxni maqbul darajasida qo'yilgan maqsadga erishadi.

Qulay portfelni shakllantirish uchun, turli tarifga ega bo'lgan bir qancha moliyaviy instrumentlar yig'indisini kiritish ko'zda tutiladi. Xilma-xil qurollarni qo'llab, investor oxir-oqibatda qo'yilmalarni yuqori daromadlilikiga erishishi mumkin yoxud moliyaviy qurollar sonini kuchaytirish hisobiga tavakkalni kamaytirishi mumkin.

Portfelni boshqarish.¹ Portfel shakllanib bo'lishi bilan oq, investor kutilayotgan natijalarga muvofiq portfel ko'rsatkichlari dinamikasini aniqlashi va baholashi lozim. Masalan, agar daromadlilik, tavakkal va qo'yilmalar qiymati investorning maqsadlari yoki mo'ljallariga muvofiq kelmasa portfel o'zgartirilishi mumkin. Odatda, bu bir moliyaviy qurolni sotib va tushgan pulga boshqa moliyaviy qurolni olishni anglatadi. Shunday qilib, portfelni boshqarish – faqatgina moliyaviy qurollarni maqbul yig'indisini yaratish emas, balki uning orqasidan u yoki bu qurollarni haqiqiy dinamikasiga muvofiq portfel tarkibini o'zgartirish hamdir.

Qisqa xulosalar

Mazkur bobda investitsiyalarning obyektlari, subyektlari va investitsiya faoliyati yo'nalishlari bo'yicha yoritishga harakat qilingan. Bozor infratarkibi rivojlanishi investitsiyalar bozorini tashkil etilishiga olib keladi. Turli mulkchilikni shakllanish munosabati bilan davlat investitsiyalarining ulushi, ularning hajmida anchagina pasayadi. Boshqa mulk turlari bo'yicha investitsiyalarning hajmi esa keskin o'sadi.

Investitsiya xarajatlarini foyda bilan solishtirish jarayoni doimiy ravishda investitsiyalash amalga oshgunga qadar (investitsion loyihaning biznes-rejasi ishlab chiqarish davrida), investitsiyalash davrida (obyektning qurilishi davrida) va investitsiyalashdan so'ng (yangi obyekt-dan foydalanish davrida) davom etadi.

¹ Кожухар В.М. Практикум оценка инвестиций: Учебное пособие. -М.: Дашка и К. 2005.

Tayanch iboralar

Investitsiya faoliyati obyektlari va subyektlari, investorlar, buyurtmachilar, pudratchilar, investitsiyalashning asosiy bosqichlari, investitsiya faoliyati yo'nalishlari, investitsiya jarayoni, investitsiya jarayoni ishtirokchilari, institutsional investorlar, yakka investorlar.

Nazorat savollari

1. Investitsiya faoliyatini tashkil etishda uning obyekt va subyektlari ishtiroki qanday?
2. Investitsiya faoliyati obyektlarini turkumlab bering?
3. Investitsiya faoliyati yo'nalishlari qanday va ularning moliyaviy manbalari?
4. Investitsiya jarayoni deganda nimani tushunasiz?
5. Investitsiya jarayoni ishtirokchilari kimlar?
6. Xorijiy investorlar deb kimlarga aytiladi?
7. Portfelni boshqarish deganda nimani tushunasiz?
8. Diversifikatsiya portfelini shakllantirish deganda nimani tushunasiz?

Adabiyotlar ro'yxati

1. "Investitsiya faoliyati to'g'risida"gi O'zbekiston Respublikasining 1998-yil 24-dekabrda qonuni. "Soliqlar va bojxona xabarlari" gazetasi. 1999. 4-soni. 1-2 b.
2. Кожухар И.О. Практикум по экономической оценке инвестиций: Учебное пособие. – 2-е изд. – М.: "Дашков и К", 2006. 48-53 с.
3. Лахметкина Н.И. Инвестиционная стратегия предприятия: Учебное пособие. – М.: КНОРУС, 2006. 84-88 с.
4. G'ozibekov D.G'. Lizing munosabatlari nazariyasi va amaliyoti. -T.: Fan va texnologiya. 2004, 32-38 b.
5. G'ozibekov D.G'. Инвестицияларни молиялаштириш масалалари. - Т.: Мехнат, 2003. 133-140 б.
6. <http://www.edu.uz/>.—O'zbekiston Respublikasi Moliya Vazirligi sayti.

III bəb. INVESTITSIYA FAOLIYATINI MOLIYALASHTIRISH VA DAVLAT TOMONIDAN TARTIBGA SOLISH

3.1. Investitsiya faoliyatini moliyalashtirish va tartibga solishning usullari.

3.2. Investitsiya faoliyatini tartibga solishda investitsiya strategiyasining o'рни.

3.3. O'zbekistonda xorijiy investitsiyalarning davlat tomonidan boshqarilishi.

3.4. Xorijiy investitsiyalarni tartibga solishning jahon tajribasi.

3.1. Investitsiya faoliyatini moliyalashtirish va tartibga solishning usullari

Bozor iqtisodiyotida investitsiya faoliyatini moliyalashtirish investorlar tomonidan moliyaviy resurslarni jalb qilish yo'li bilan kreditlar evaziga, muomalaga, qonunchilikda belgilangan holda, qimmatli qog'ozlar va zayomlar chiqarish hisobiga olib boriladi. Davlat mulkini xususiylashtirish tufayli mamlakat miqyosidagi manbalar tarkibida mablag'larning kamayib borishi kuzatilmoqda. Aksincha, turli mulk egalari mablag'lari, yangidan tashkil etilayotgan fondlarning ulushi, chet el investitsiyalarining miqdori ortib boradi. Albatta, bu borada har bir mamlakatning investitsiya siyosati hal qiluvchi rol o'ynaydi. Investitsiya manbalarini tashkil etishda mamlakat iqtisodiyotining barqarorligi, milliy valuta birligini konvertirlanishi, tashqi iqtisodiy munosabatlarning rivojlanishi, aholi ehtiyojining ishlab chiqarish hisobiga qondirilishi va boshqalar muhim rol o'ynaydi.

Bozor munosabatlarini rivojlantirish davlat tomonidan olib boriladigan ichki moliya siyosatiga chambarchas bog'liqdir. Moliyaviy resurslarni taqsimlash va qayta taqsimlash hamda u yoki bu yo'nalishda sarflash va jamg'arish mamlakatda qabul qilingan va amaliyotda faoliyat ko'rsatayotgan taqsimot tizimiga bog'liqdir. Qonunchilikni

rivojlanishi, adolatli qonunlar qabul qilinishi va ularni hayotga tatbiq etilishi bozor munosabatlarini rivojlantirishga, tadbirkorlik, ishbilarmonlikni keng ko'lamda tarqalishiga qaratilsa, investitsiya manbalari tarkibida davlat mablag'lari kamayishi hisobiga boshqa mulkdorlar mablag'lari o'sib boradi. Ishlab chiqarish munosabatlarini to'g'ri yo'lga qo'yish va davlatning samarali moliya siyosatini yuritish alohida ahamiyatga egadir. Xorijiy kapitalni kirib kelish darajasi ustun darajada mamlakatni olib borayotgan moliya siyosatiga bog'liqdir.

O'tish iqtisodiyotida investitsiya manbalarining mulkchilik shakllaridan qat'iy nazar quyidagi guruhlarga ajratish mumkin:

- investorlarni o'z moliyaviy resurslari (foyda, amortizatsiya ajratmalari, pul jamg'armalari, fuqarolar, huquqiy shaxslarning jamg'armalari va boshqa manbalar);

- investorlarni qarzga olgan moliyaviy mablag'lari (zayom obligatsiyalari, bank kreditlari va budjet ajratmalari);

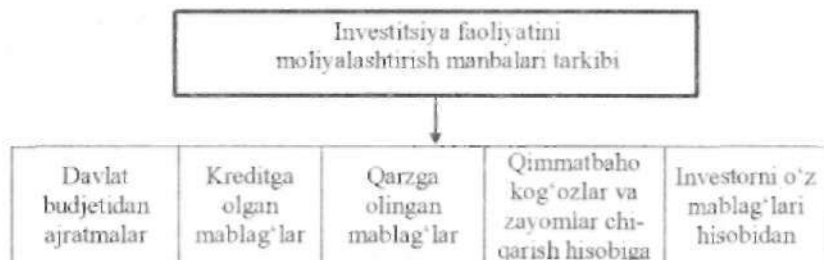
- investorlarni jalb qilgan moliyaviy mablag'lari (aksiyalar va boshqa qimmatbaho qog'ozlarni sotishdan tushgan mablag'lar, fuqaro va huquqiy shaxslarning paylari va turli xil badallar hamda turli xil maqsaddagi nodavlat fondlar, mablag'lari);

- davlat budjetining investitsiya ajratmalari.

Bozor munosabatlari shakllangan sharoitda investitsiya faoliyatini moliyalashtirish manbalari tarkibini 3-chizmada ko'rish mumkin.

3-chizma

Investitsiya faoliyatini moliyalashtirish manbalari tarkibi



Xalq xo'jaligini uzoq yillar mobaynida ekstensiv usulda rivojlantirish davlat tomonidan muvofiqlashtirib bo'lmaydigan investitsiya xarajatlariga olib keldi. Natijada haddan tashqari ko'p asosiy ishlab

chiqarish fondlari barpo etildi. Asosan ular harbiy sanoat majmuida va tugallanmagan qurilishda o'lehamtsiz moliyaviy resurslarni qaytarilishiga – (mablag' ajratilishini to'xtatilishiga) va tugallanmagan qurilishlarni to'xtatilishiga olib keldi. Bunday ahvolding asosiy sabablari sobiq ittifoq hududida uzoq yillar davomida markazlashgan rejalashtirishni mavjud bo'lganligi hamda uning oqibatida ijtimoiy va sanoat mahsulotlarining tarkibida ishlab chiqarish qurollarining had-dan tashqari o'sishidir.

Markazlashgan rejalashtirishning rivojlanishini asosiy usul qilib olinishi, ashyolar va pul oqimlari orasidagi mutanosiblikni buzilishiga olib keldi. Oxirgi yillarda esa mollar bilan pul o'rtasidagi nisbatning buzilishi, budjet qoplamalarining o'sib borishi hisobiga bo'ldi. Baho siyosatini o'z vaqtida tartibga solinmaganligi budjet qoplamalarini talab etilishiga va uning hisobiga korxonalar hamda aholi daromadlarini tez o'sishiga olib keldi. Ma'muriy rejalashtirish doirasida bu daromadlarga nisbatan moddiy boyliklar yetarli bo'lmay qoldi. Umumlashtirib aytganda, xalq xo'jaligining nomutanosibligini uchta ko'rsatkich bilan ifodalash mumkin; davlat budjetining kamomadligi, xo'jalik tashkilotlarini banklar oldida istiqbolsiz qarzlarning paydo bo'lishi hamda aholi daromadlarining xarajatlarga nisbatan ko'payib borishi.

Aholi daromadlarining o'sib borish davri ishlab chiqarishni pasayib borishi bilan to'g'ri keladi. Shunday qilib, xalq xo'jaligida ishlab chiqarish bilan bog'lanmagan holda turli xil pul daromadlarining o'sib borishi jarayoni yuzaga keldi. Birjalar, auksionlar, qimmatbaho qog'ozlar bozorining barpo etilishi bu jarayonni yanada tezlashtirdi. Davlat tomonidan olib borilayotgan aholini iqtisodiy muhofaza qilish siyosati esa ushbu jarayonga qo'shimcha bo'ldi. Tadbirkorlikni yo'lga qo'yilishida esa raqobat muhiti tashkil etilmadi, bu esa asosan tadbirkorlar tomonidan mlrd. so'mlab moliyaviy kapitalni hamda noishlab chiqarish mulkini jamg'arishga olib keldi. Inflatsiya asosida jamg'arilgan tijorat kapitali ishlab chiqarishga kiritilmadi, bu esao'z navbatidagi perinflatsiyarivojlanishiga hamdamutlaq mol kamomadligiga olib keldi.

Shuning uchun ham bugungi kunning asosiy vazifasi tadbirkorlarning tijorat kapitalini ishlab chiqarishni yo'lga qo'yishga, ya'ni ishlab chiqarish investitsiyalariga aylantirishga davat etadi.

Markazlashgan ittifoq boshqaruv tizimi barbod bo'lgan va yangi muvofiqlashtirish tizimlari mustaqil respublikalarda vujudga kelma-

gan bir davrda investitsiya faoliyatida keskin o'zgarishlar ro'y berdi. 1990-1992-yillar bir tomondan davlat investitsiyalarining keskin qisqarishi bilan ikkinchi tomondan esa tijorat tizimlari kapitallarini noishlab chiqarish sohasida jalb qilinishi bilan tavsiflanadi. Oqibatda, chuqurlashib borayotgan investitsiya inqirozini bartaraf etish, davlat tomonidan investitsiya faoliyatini muvofiqlashtirishni talab etadi.

O'zbekistonda investitsiya faoliyati bilan bog'liq bo'lgan munosabatlar 1991-yilning yanvaridan kuchga kirgan "Investitsiya faoliyatini qonuniy asoslari" hujjatlari bilan muvofiqlashtirib borildi. Qabul qilingan va 1991-yildan boshlab kuchga kirgan bu hujjatda investitsiya faoliyatini davlat tomonidan muvofiqlashtirish ko'zda tutilgan.

O'zbekiston Respublikasining 1998-yil 30-aprel "Chet el investorlar huquqlarining kafolatlari va ularni himoya qilish choralari to'g'risida"gi qonuni. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 1996-yil 31-maydagi "Xorijiy investitsiyali korxonalarni tashkil etish va faoliyatini rag'batlantirish bo'yicha qo'shimcha chora-tadbirlar to'g'risida"gi PF-1467-sonli farmoni, O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 1998-yil 19-yanvardagi "Investitsiya loyihalarini amalga oshirishni rag'batlantirish borasidagi qo'shimcha chora-tadbirlar to'g'risida"gi farmoni, O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 1998-yil 9-fevraldagi "Xorijiy investitsiyalar ishtirokidagi loyihalarni amalga oshirishni mexanizmini takomillashtirish chora-tadbirlari to'g'risida" farmoni.¹ Unda muvofiqlashtirishni maqsadlari va shakllari tasdiqlangan. Ushbu hujjatlarga ko'ra, investitsiya faoliyatini davlat tomonidan muvofiqlashtirish quyidagi maqsadlarda olib boriladi:

- bozor iqtisodiyotiga kirib borish jarayonida davlatning iqtisodiy siyosatini amalga oshirish;
- davlat fan-texnika siyosatini o'tkazish va uning asosida dunyo xo'jalik aloqalarini mustahkamlash hamda jahon bozoriga chiqish.

Budjetdan tashqari investitsiya fondlarini tashkil etish va undan foydalanish ham davlat tomonidan investitsiya faoliyatini muvofiqlashtirishda iqtisodiy usullardan biri hisoblanadi. Mulkchilikning shakllanishi va uning turli xil shakllari vujudga kelishi munosabati bilan bu borada ham davlat oldida, yangidan tashkil topayotgan tijorat tizimlari faoliyatini muvofiqlashtirish bo'yicha amaliyotda birinchi marotaba hal qilinadigan muammolarning kelib chiqishi ma'lum.

¹ "Soliq va bojxona xabarleri" moliyaviy-iqtisodiy gazeta, 2005-2006.

Davlat investitsiyalarini to'g'ridan-to'g'ri boshqarish, investitsiya faoliyatini davlat tomonidan muvofiqlashtirishni yana bir shakli bo'lib hisoblanadi. Bunda boshqarish budjet mablag'lari, budjetdan tashqari fondlar, boshqa jalb qilinadigan mablag'lar hisobiga investitsiyalarni bashoratlashtirishni, investitsiyalashni shart-sharoitlarini aniqlashni va aniq faoliyatlarni amalga oshirishni o'z ichiga qamrab oladi.

O'zbekistonni mustaqillikka erishish munosabati bilan respublikamizda investitsiya faoliyatini muvofiqlashtirishni endilikda mustaqil ravishda olib boryapmiz. Bu borada ham ayniqsa bozor munosabatlarini yo'lga qo'yilishini hisobga oladigan bo'lsak, tajribamiz yetarli emas. Shuning uchun bugungi kunda bu faoliyatda tajriba orttirish, investitsiya faoliyatini davlat tomonidan muvofiqlashtirishni yo'lga qo'yish iqtisodiyotimizni barqarorlashtirishda alohida ahamiyatga egadir.

Investitsiya faoliyatidagi subyektlar huquqlarining doimiyligi davlat tomonidan kafolatlanishi zarurdir. Davlat idoralari va undagi xodimlar investitsiya faoliyatidagi subyektlar faoliyatiga aralashish huquqiga ega emaslar. Agar investitsiya faoliyatiga subyektlar shartnomalardagi majburiyatlarini bajarmasalar qonunchilik hamda bitilgan shartnomalarga binoan mulkiy va boshqa javobgarliklarga tortiladilar.

Barcha investorlarning investitsiyalari muhofazasi, mulk shakllaridan qat'iy nazar davlat tomonidan ta'minlanadi.

Investitsiyalar to'lovsiz milliyashtirilmaydi, rekvizitsiya etilmaydi. Agar qabul qilingan qonunchilik aktlariga asosan investorlarning banklarga qo'yilgan maqsadli bank jamg'armalari, aksiyalar va boshqa turli xildagi qimmatbaho qog'ozlari davlat tomonidan olinsa, u holda investorlarning to'lovlari yoki bo'lmasa ijara huquqlari ta'minlanadi. Faqatgina investorlarni o'zlarining xatti-harakatlari oqibatida yoki ularning ishtiroklari bilan yo'qotilgan qiymatlar davlat tomonidan qaytarilishi ta'minlanmaydi.

Ma'lumki, bozor munosabatlari rivojlanishi bilan mofiya bozori ham asta-sekinlik bilan rivojlanib va takomillashib boradi. Har bir mamlakatda qonunchilikning rivojlanishi uning tizimiga, tanlangan yo'lga, bozor munosabatlarining rivojlanish darajasi va boshqa omillarga bog'liqdir. Bu sohada chet elga chiqish, rivojlangan davlatlar tajribasini o'rganish, ularning qonunlarini o'rganib chiqib, respublika xususiyatlari, an'analari hisobga olgan holda tez, qisqa vaqt

ichida ishga solish alohida ahamiyatga egadir. Ma'lumki, ish yuritishning aniq shakl va murvatlari har bir sohada qabul qilingan qonunlarda o'z aksini topadi.

Qo'shma korxonalarni faoliyatida dividendlarni o'tkazish chet el personaliga ish haqi to'lash va boshqa to'lovlarni yuritish doimiy xususiyatga egadir.

Xorijiy investitsiyalarning to'g'ri yo'nalishlarda kirib kelishida "loyiha moliyalashtirishni" yo'lga qo'yishda, loyihalarni tahlil qilishda, umumiy iqtisodiy izlanishlarni olib borish, tavakkalchilikni baholash, ijobiy hal qilish va o'lchash hamda moliyaviy hisob-kitoblarni to'g'ri yo'lga qo'yish juda katta ahamiyatga egadir.

Loyihalarni moliyaviy jihatdan tahlil qilishda, xalqaro amaliyotda qabul qilingan ko'rsatkichlar asosida, hisob-kitoblarni olib borish, loyihalarni hayotiy qobiliyatlarini aniqlash imkoniyatlarini yaratadi. Moliyaviy tahlilning maqsadi loyiha sikli davomida investitsiyalardan keladigan foydaga baho berishdan iboratdir. Agar olinadigan daromad loyiha qiymatidan yuqori bo'lsa unda loyiha maqsadga muvofiq deb hisoblanadi.

Investitsiyalarni jalb qilish murvatlari ancha murakkab hisoblanadi: xalqaro va milliy iqtisod darajasida investitsiyalarni jalb qilishda yetarli tajribalar mavjud. Bu masalada boy tajribaga ega bo'lgan Jahon banki investitsion faoliyat olib borishda sezilarli natijalarga erishgan: Jahon banki bir dollar investitsiyaga, chetdan qo'shimcha ravishda 7-8 dollarni jalb qilish imkoniyatiga ega.

Jahon banki moliya bilan ta'min etuvchi loyihalar ustida ishlovchi tashkilot va shaxslarning nazoratiga asoslangan va bank tomonidan "loyiha sikli" deb nomlangan loyihalarni tayyorlash va ularni amalga oshirishni cheklangan jarayonga majburiy kiritilgan deb hisoblanadilar. Ushbu tushunchaga binoan sikl tajribaga bir-biridan farq qiluvchi loyihani tayyorlovchi, ishlab chiqish, ekspertiza qiluvchi va baholovchi bosqichlar hamda turli nuqtai-nazarlar va o'lchamlar to'plami kiradi. Ular asosida loyihani amalga oshirish xulosalarini baholash mumkin bo'ladi.

Jahon banki tomonidan ishlab chiqilgan usullar nimani, qanday qilishni, investitsiyalarni qayerdan kelishini, loyiha bo'yicha yaratiladigan mahsulotni sotish va yetkazib berish, yangi kelajak loyihalarni amalga oshirishda qo'lga kiritilgan tajribalarni qanday hisobga olish masalasini yechishda ishlatiladigan yagona yondashuvdan

foydalanish imkonini beradi. Baho usuli loyihalarni amalga oshirish xarajatlarini va turli holatlardan olingan natijalarni o'rganishga yo'naltirilgan: ya'ni mehnat jamoasi tomonidan yoki aksioner tomonidan; loyihani amalga oshiruvchi tashkilot tomonidan; loyihani amalga oshirish tabiati yoki ijtimoiy mehnat. Jahon banki tomonidan taklif qilingan usullar, ishlab chiqilgan loyihani iqtisodiy va texnik nuqtai-nazaridan foydali bo'lishi uchun va bunda faqat loyihani texnologik va jiddiy texnik tomonlarini hisobga olib qolmasdan, balki investitsiyalash, boshqaruv va moliya ta'minot tizimini, shuningdek, loyihani yashay olish qobiliyatini va uzoq xizmat qilishi natijalarini ham hisobga olishi zarur.

Milliy mulkka xorijliklar egalik qilishiga hamma vaqt va hamma joyda xavotirlik bilan qaralgan va ziyalik talab qilingan. Har qanday ko'chmas mulkni xorijiy shaxs tomonidan sotib olinishi an'anaviy gumonsirash va xavf bilan qabul qilinadi. Erkin kapital, yangi texnika va dastgohlarni olib kelishga qo'shimcha ish joylarni yaratishga qaramasdan xorijiy investorlarga nisbatan hushyor bo'lish davlatning investitsiya siyosati va investitsiya muhiti shakllanishiga haqiqiy omil bo'lib hisoblanadi.¹

Jahon tajribasidan ma'lumki, asosan eksportga mo'ljallangan ishlab chiqarishni hamkorlik asosida eksportga mo'ljallangan ishlab chiqarishni yo'lga qo'yish muvaffaqiyat qozonishga olib keladi va korxonalarni valuta jihatdan o'z-o'zini qoplashni ta'minlaydi.

Yuqorida qayd etilgan masalalarni va muammolarni yechishda davlat tizimlari tomonidan investitsiya faoliyatini muvofiqlashtirish yo'lini to'g'ri aniqlash ayniqsa, iqtisodiyotni inqirozdan olib chiqish davrida muhim masaladir.

Bozor munosabatlarini yo'lga qo'yish tugatilgan qurilishlarni qayta ro'yxatdan o'tkazilishini taqozo etadi. Buning asosida esa qurilish muddatlari tugab ketgan, me'yor muddatlariga nisbatan cho'zilib ketgan ishlab chiqarish qurilishlari to'xtatilishini, keraksizlarini, bozor munosabatlariga o'tish munosabati bilan voz kechish masalasini ham ko'ndalang qilib qo'yadi. Tugatilgan qurilish obyektlarini ularni boshqa mulk egalariга sotish, ijaraga berish imkoniyatlari aniqlanadi. Ijaraga topshirish bu qurilish obyektlarini

¹ Кожухар В.М. Практикум оценка инвестиций: Учебное пособие. - М.: Дашка и К. 2005. 82 с.

qisqa davr ichida tugatilishini, ishga tushirilishini ta'minlaydi va qurilish cho'zilishini oldini oladi. Bozor munosabatlariga o'tish davrida kichik va o'rta qurilish obyektlarini ham ta'minlash zarurdir. Investitsiya bozorini barpo etish tugatilmagan qurilishlarning tahlili natijalari bo'yicha, jami kerak bo'lmagan zaxiradagi va ortiqcha vositalarni ulgurji savdosini tashkil etish lozim bo'ladi.

Investitsiyalar bozorining barpo etilishi turli kichik, o'rta va yirik quruvchi pudrat tashkilotlarini vujudga kelishini ta'minlaydi. Ular turli xildagi mulkchilik egalari tomonidan tashkil etiladi va raqobat rivojlanishiga olib keladi. Mulkni davlat tasarrufidan chiqarish va xususiy lashtirish, mavjud bo'lgan ko'pgina zararli, past rentabelli korxonalarni tugatilishini talab qiladi.

Bozor munosabatlariga o'tish davrida investitsiya faoliyatini tashkil etishni muvofiqlashtirish maqsadida davlat moliya va kredit murvatlari keng ravishda foydalanishi lozim. Moliya va kredit murvatlari turli xil tarmoqlardagi turli xil yakka hokimlikning tugatilishiga qaratilmog'i kerak.

Tarkibiy siyosat-o'tish davrida davlat iqtisodiy siyosatini muhim maqsadlaridan biridir. Xo'jalik tizimining bir shakldan boshqa shaklga o'tishi jarayonida tarkibiy o'zgarishlarning zarurati dastavval rejali iqtisodiyotdan qolgan texnik qoloqlik va nisbatlarini aks ettirmaydigan buzilgan narxlar, doimiy taqchillik va resurslardan foydalanishning xarajat murvatlari hukmronligi sharoitida muayyan siyosiy vaziyatga bog'liq ravishda amalga oshiriladi.

Iqtisodiyotni tarkibiy o'zgartirish, eksportni kengaytirish va importni almashtirishga qaratilgan dastur hamda loyihalar davlat tomonidan qo'llab-quvvatlash hisobiga amalga oshadi. Hamma investitsiyalarning 60% ga yaqini ustuvor tarmoqlarni rivojlantirishga yo'naltirilmoqda, ilg'or texnologiya va uskunalarni keltiruvchi to'g'ri investitsiyalar mamlakat uchun o'ta muhim bo'lgan mahsulotlarni ishlab chiqarish uchun qo'shma korxonalar barpo qilish o'smoqda.

O'zbekiston sanoatining muhim xususiyatlaridan biri uning qishloq xo'jaligi bilan chambarchas aloqasidir, chunki mashinasozlik (kimyo va neft kimyo hamda qishloq xo'jalik xom ashyosini qayta ishlash) bilan qishloq xo'jalik xomashyosini qayta ishlash (yengil, qayta ishlash va boshqa) sanoatini resurslar bilan ta'minlaydi. Respublika sanoat mahsulotining 2/3 miqdorga yaqini qishloq xo'jaligi bilan o'zaro harakat qiluvchi tarmoqlarga to'g'ri keladi.

Shu bilan birgalikda O'zbekistonda boy ma'dan konlariga asoslangan rangli va qora metallurgiya, yoqilg'i-quvvat, qurilish ashyolari kabi sanoat tarmoqlari rivojlandi. Yirik neft va gaz konlari negizida yoqilg'i sanoatini rivojlantirish, yirik issiqlik elektrostansiyalarini, kimyo va neft-kimyo sanoati korxonalarini qurish imkoniyatini berdi. Investitsiya faoliyatini boshqarishda albatta boshqarish maqsadini, mazmunini ham to'g'ri anglash lozim bo'ladi. Investor faoliyatini asosiy mazmunini investitsion jarayon tushunchasi bilan ta'riflash mumkin. Uning tarkibiga quyidagilar kiradi: tashkilot faoliyatining maqsadi va cheklovlar asosida investitsiya strategiyasini hamda bozor beradigan imkoniyatlarini shakllantirish; umuman bozorni tahlil qilishni, uni segmentlarini, alohida qimmatli qog'ozlarni nazarda tutuvchi investitsiyalarni tahlil qilish; investitsiya qarorlarini shakllantirish; portfelni boshqarish; investitsiya faoliyati samaradorligini baholash;

Albatta, yuqorida keltirilgan vazifalar bir-biri bilan uzviy bog'liq va ularni ajratib bo'lmaydi.

3.2. Investitsiya faoliyatini tartibga solishda investitsiya strategiyasining o'рни

Investitsiya strategiyasining asosi moliyaviy institutlar faoliyatining maqsadi va cheklovlari hisoblanadi. Samarali investitsiyalarni tanlash maqsadini oldindan aniq shakllantirmasdan hal qilib bo'lmaydi. Ushbu holat har qanday investitsiya boshqaruvchisi uchun o'ta muhim hisoblanadi. "Qaysi qimmatli qog'oz eng foydali?" yoki "Qanday portfel eng samarali?" -degan savollarga javob yo'q.

Vazifani to'g'ri qo'yishni quyidagicha shakllantirish mumkin: maqsadlardan kelib chiqqan holda, rejali istiqbolda, ushbu tashkilot uchun mijozlar oldidagi majburiyatlar nisbati, qonuniy va boshqa cheklovlarga qarab investitsiya qarori yaxshi bo'ladi. Investitsiya institutlarining (investitsiya fondi, investitsiya kompaniyalari) strategiyasi, odatda, investitsiya deklaratsiyasi deb nomlanadigan maxsus hujjat bilan shakllantiriladi.

Aslida investitsiya deklaratsiyasi investitsiya fondining yoki investitsiya kompaniyasi nizom fondining bir qismi hisoblanib matbuotda e'lon qilinishi, uni asosiy mazmuni esa aniq tartiblanishi lozim. Ammo investorlar mablag'lariga raqobat uchun obyektiv

sharoit yo'qligi ko'pchilik investitsiya fondlari va kompaniyalari deklaratsiyalari ularni nomigagina ishlashiga sababchi bo'ladi va faqatgina me'yoriy talablarni qondirish maqsadida tuziladi.

1. Tashkilot maqsadi. Strategik maqsadlar inflatsiyadan ma'lum foiz ortiq bo'ladigan kafolatlangan eng kam daromadni ta'minlashdan iborat bo'lishi kerak. Deklaratsiya ba'zi andoza portfelinig (ma'lum fond indeksleri asosida shakllantirish) daromadlilikidan ortadigan majburiyatlarni aks ettirishi mumkin.

2. Rejali istiqbol. Deklaratsiya qilinadigan rejali istiqbol bu joriy investitsiya strategiyasi mo'ljallangan vaqt oralig'idir. Rejali istiqbol investitsiya qarorlarini maqbullashtirish uchun asos bo'lib hisoblanadi.

3. Portfel tarkibi va investitsiya faoliyatini cheklash. Investitsiya deklaratsiyasi ko'pincha portfel tarkibiga umumiy cheklovlarni aks ettiradi: masalan, investitsiyalash majburiyati yuqori sifatli daromadli majburiyatlarga eng kam foizini belgilaydi (eng yuqori reytingga ega bo'lgan davlat qog'ozlari yoki korporatsiya obligatsiyalari). Shu bilan bir vaqtda bozorning boshqa segmentlarida investitsiyalar bo'yicha cheklovlar belgilanadi hamda bir emmitentning qimmatli qog'ozlariga investitsiyalar bo'yicha cheklovlar qo'yiladi.

4. Bozorni asosiy segmentlarini daromadlilik haqida taxminlar. Bozorni asosiy segmentlarini tavakkalligi va daromadlilik haqida tashkilot taxminlarini deklaratsiya qilish hamda investitsiyalar samaradorligini baholash va qarorlar qabul qilish uchun asos bo'lib xizmat qiladigan inflatsiyani bo'lajak darajasi keng tarqalgan hisoblanadi.

5. Hisobot, samaradorligini baholash, daromadlar to'lash mud-datlari va tarkibi. Investitsiya deklaratsiyasida investitsiya faoliyatini samaradorligini baholash birinchi navbatda, qo'yilgan maqsadlarga erishishga ta'sir qilishi mumkin bo'lgan har qanday holat haqida ildam axborot to'g'risidagi majburiyatlar bo'lishi mumkin. Investitsiya institutlari uchun mustaqil tashkilot tomonidan o'tkaziladigan davriy audit majburiydir.

Investorlar tomonidan bo'ladigan ishonch omiliga investitsiya vositachiligi muhiti juda ham sezgir, shuning uchun deklaratsiyalangan faoliyatni haqiqiy natijasiga muvofiq nazorat imkoniyatlarini mavjudligi - raqobat doirasida bo'lgan va bozor uchun ham har qanday moliyaviy institut uchun ham muhim hisoblanadi.

Sarmoya qarorlarini qabul qilish tamoyillarini ta'kidlab o'tilganidek, ikki asosiy toifaga bo'lish mumkin, ular aktiv va passiv. Passiv yondashuv moliya bozorini samaradorligini o'rtacha bozor darajasidan past bo'lmagan darajasini ta'minlashi, shu bilan birga tavakkalchilikning turli-tuman omillaridan investitsiyalarni xavfsizlantirishdir. Passiv yondashuvning asosi - investitsiyalarni diversifikatsiyalashdir.

Diversifikatsiyalash yoki investitsiyalarning turlicha segmentlari, qimmatli qog'ozlar bo'yicha taqsimlash har bir muayyan turi bilan bog'liq, yakka xavfdan xalos bo'lishga imkoniyat yaratadi. Bir yo'la diversifikatsiya bozor yoki tizimli tavakkalchilikni o'rtachalashtiradi. Passiv yondashuvga ergashadigan investor, ma'lum ma'noda bozorga ergashadi.

Har qanday moliyaviy institut uchun tavakkalchilikning bosh manbai foiz tavakkali hisoblanadi. Tashkilotlar investorlari muvozanatini tashkil qiluvchi moliyaviy aktivlar va majburiyatlar qiymati, bevosita bozor stavkalari ta'siri ostida bo'ladi. Ideal holatda, tashkilotning barcha aktivlari muddatlari bo'yicha moliyalashtirilgan majburiyatlari mos kelsa, foiz stavkalarining ta'siri muammolari bo'lmaydi. Aktivlarni vaqtincha tarkibi va majburiyatlarining muvofiq kelish muammosi hal qilinishining samarali usuli muddatli tahlil qilishdir. Muddatlilik ko'rsatkichi faqatgina obligatsiyalarga emas, balki har qanday vaqtda joylashgan pul oqimlari tarkibiga ham qo'llanishi mumkin.

Investitsiya faoliyatini tartibga solish, huquqiy nuqtai nazardan, turli miqdorlar o'rtasida moddiy va nomoddiy aktivlarni takror ishlab chiqarish xususidagi o'ziga xos, murakkab, zarur ijtimoiy-iqtisodiy (investitsiya) munosabatlarini shakllantirish me'yorlarini nazarda tutadi. Investitsiya jarayonining barcha subyektlari - chet ellik investorlardan boshlab, davlat, yuridik va jismoniy, shu jumladan, chet ellik shaxslar (rezidentlar va nerezidentlar)gacha bu munosabatlarning ishtirokchilariga aylanadilar. Huquq nuqtai nazardan chet el investitsiyalari boshqa davlat hududida kapitalga egalik qilish, undan foydalanish va tasarruf etish bilan bog'liq. Iqtisodiy nuqtai nazardan esa ularning hududiy, zamon va makondagi harakati shakllari foyda olish maqsadida ko'pdan - ko'p qo'shimcha risklar bilan to'qnashish ehtimoliga ega bo'ladi.

Investitsiya munosabatlarining mohiyati bu faoliyat ishtirokchilari doirasida va darajasida o'z ifodasini topadi. Investitsiya faoliyati

rivojlanishining obyektiv sharoitlarini aks ettiradigan alohida investitsiya munosabatlarining mavjudligi tartibga solishning mustaqil predmeti bo'lishini taqozo qiladi. Huquq nuqtai nazaridan investitsiya faoliyatini tartibga solish umumiy huquqiy va xususiy huquqiy tartibga solish me'yorlarini qamrab oladi. Bu me'yorlarning birligi ijtimoiy va alohida investitsiya munosabatlarining xarakteri va mohiyatini ifoda etadi hamda ularni tartibga solish usuliga aylanadi. Tartibga solish usullari huquq me'yorlarining ham alohida, ham ijtimoiy zarur investitsiya munosabatlari xarakteriga o'ziga xos tarzda ta'sir ko'rsatish yo'llaridan iborat.

Investitsiya faoliyati predmetining ko'p ukladli iqtisodiyotni barpo etish davridagi ahamiyati bu faoliyatni huquqiy jihatdan tartibga solish to'g'risida qonunlar qabul qilinishini talab etadi.

O'zbekiston investitsiya faoliyatini tartibga solishda O'zbekiston Respublikasining "Chet el investitsiyalari to'g'risida", "Chet ellik investorlar huquqlarining kafolatlari va ularni himoya qilish choralari", "investitsiya faoliyati to'g'risida"gi qonunlari va boshqa qonun hujjatlari huquqiy asos bo'lib xizmat qiladi.¹

Respublikada investitsiya faoliyatini davlat tomonidan tartibga solish birinchi navbatda davlatning iqtisodiy, ilmiy - texnikaviy va ijtimoiy siyosatini amalga oshirish maqsadlarini ko'zlaydi.²

Kapitalning mamlakatlararo ko'chib yurishi kengaygan sharoitlarda investitsiya faoliyati, bir tomondan, milliy, ikkinchi tomondan, xalqaro investitsiya munosabatlarini milliy va xalqaro huquq tizimi asosida tartibga solish yo'li bilan amalga oshirilishini talab etadi. Investitsiya faoliyatini tartibga solishdagi xalqaro tajribalarni hisobga olish, chet el investorlariga investitsiyalashning barcha turlari va shakllarida milliy tartibotni berish yanada qulay investitsiya muhitini yaratadi va chet el investitsiyalarining kirib kelishini tezlashtiradi.

Investitsiya munosabatlarining davlat tomonidan tartibga solinishi huquqiy sharoitlar yaratish, ushbu faoliyatni yuritish uchun kafolatlarni berish, bu faoliyat subyektlarini sug'urtalash va boshqa

¹ «Investitsiya faoliyati to'g'risida»gi O'zbekiston Respublikasining 1998-yil 24-dekabrda qonuni. «Soliqlar va bojxona xabarleri» gazetasi, -1999.

² Karimov I.A. "Erishilgan yutuqlarni mustahkamlab, yangi marralar sari izchil harakat qilishimiz lozim" "Toshkent oqshomi", 2006-yil 13-fevral, 29 (10.586)-son.

vositalar orqali ijtimoiy yoki davlat manfaatlarini amalga oshirish yo'lida tashkil etiladi. Hozirgi davrda investitsiya munosabatlari kapitallarga egalik qilish, ulardan foydalanish va ularni tasarruf etish borasidagi munosabatlarni qamrab oladi va nafaqat milliy iqtisodiyot doirasida, balki xalqaro iqtisodiyot darajasida resurslarni taqsimlash, qayta taqsimlash jarayonlarini aks ettiradi.

Bozorga o'tish sharoitlarida investitsiya munosabatlarida ham davlatning, ham o'z manfaatlarini amalga oshiradigan subyektlar ishtirok etishi sababli ular mulkchilik xususidagi munosabatlar majmuidan iborat bo'ladi. Xalqaro investitsiya munosabatlari ayrim mamlakatlar, korporatsiyalar, kompaniyalar, xalqaro moliya va kredit muassasalari, yakka investorlar manfaatlarining ro'yobga chiqishini ifoda etadi.

Respublikada ko'p ukladli iqtisodiyotni shakllantirish sharoitlarida investitsiya faoliyatini davlat tomonidan tartibga solishda asosiy vazifalar quyidagilardan iborat: ijtimoiy va xususiy manfaatlarni; ayrim mamlakatlar, korporatsiyalar, xalqaro moliya institutlari, yakka investorlar manfaatlarini to'g'ri aniqlash; ularning o'zaro maqbul nisbatlarini kelishib olish; ularni hayotda ro'yobga chiqarishning teng huquqiy sharoitlari va kafolatlarini belgilash.

Iqtisodiyotni erkinlashtirish va chet el investitsiyalarini jalb etishning kengayib borishi darajasiga qarab investitsiya faoliyatini davlat tomonidan tartibga solish bevosita chet el investitsiyalarini yangi loyihalarga hamda qo'shma korxonalariga jalb etishga qaratilishi lozim. Shuningdek, tartibga solish xususiy tadbirkorlik subyektlarining katta qismini investitsiya faoliyatiga jalb qilishni ham nazarga tutishi lozim. Bunda, chet el investitsiyalarining oqib kirishini rag'batlantirish, shuningdek, milliy iqtisodiyot subyektlarining bu faoliyatda ishtirok etishini taqdirlash muhim o'rin tutadi. Shunday qilib, tartibga solishning vazifasi bir tomondan, bevosita chet el investitsiyalari oqimini oshirishdan, ikkinchi tomondan, milliy iqtisodiyotdagi xususiy mulkchilik subyektlarining qo'yilmalarini kengaytirishdan iborat bo'ladi.

Ma'lumki, investitsiya faoliyati kapital, tadbirkorlik, moliya, innovatsiya, ijtimoiy, iste'mol va boshqa investitsiyalarning hamma turlari bilan bog'liq bo'lib, odatda, soliqlarning fiskal (xazinani to'ldirish) va tartibga solish funksiyalaridan foydalanish yo'li bilan amalga oshiriladi. Bu faoliyat, shuningdek, amortizatsiya siyosatini, dotatsiyalar, subsidiyalar tizimini, kredit, narx siyosatini, davlat kafa-

latlari tizimini, imtiyozlar yaratishni, chet el investorlarining huquqlarini himoya qilishni va boshqalarni ham qamrab oladi. Davlat xarajatlarini moliyalashtirish uchun turli darajadagi budjetlarga zarur mablag'lar tushumlarini ta'minlashga qaratilgan fiskal vazifaning bajarilishi, milliy iqtisodiyotning rivojlanish darajasiga bog'liq. Tartibga solish funksiyasining ishlatilishi davlatning takror ishlab chiqarish jarayonida ayrim tarmoqlarga investitsiyalar oqimlarini boshqarishi bilan amalga oshiriladi. Shu bilan birga, iqtisodiyotning turli sohalarida kapital jamg'arilishi jarayonlarini kuchaytirish yoki susaytirish, aholining to'lovga qobil talabini kengaytirish yoki qisqartirish yo'llari bilan tartibga solish funksiyasi bilan foydalaniladi. Soliqlarni tartibga solish makroiqtisodiy jarayon va proporsiyalarga ta'sir etishga qaratiladi. Soliqqa tortishda imtiyozlar asosan mikroiqtisodiyotga qaratilgan va iqtisodiy subyektlar manfaatlarini hisobga oladi. Biz yuqorida ko'rib o'tgan funksiyalar soliq stavkalari miqdorini o'zgartirish, imtiyozlar va sanksiyalar (jazo chorolari) qo'llash, soliq kreditlari berish, to'lov muddatlarini kechiktirish va boshqa yo'llar bilan amalga oshiriladi.

3.3. O'zbekistonda xorijiy investitsiyalarning davlat tomonidan boshqarilishi

Mamlakatda investitsiya muhitini yanada yaxshilash, xususiylashtirish, ishlab chiqarishni modernizatsiya qilish, texnik jihatdan qayta jihozlash va rekonstruksiya qilish, respublikaning ortiqcha ishchi kuchi mavjud bo'lgan mintaqalarida yangi ish joylarini yaratish dasturlarini amalga oshirishga to'g'ridan-to'g'ri xususiy xorijiy investitsiyalarni keng jalb etish, shuningdek, xorijiy investorlar uchun ishonchli huquqiy himoya va kafolatlar bilan ta'minlandi.

2005-yil 11-apreldagi O'zbekiston Respublikasi Prezidentining "To'g'ridan-to'g'ri xususiy xorijiy investitsiyalarni jalb etishni rag'batlantirish borasidagi qo'shimcha chora-tadbirlar to'g'risida"gi farmoniga asosan endilikda 2005-yilning 1-iyulidan boshlab to'g'ridan-to'g'ri xususiy xorijiy investitsiyalarni jalb etadigan iqtisodiyot tarmoqlari korxonalarini asosiy faoliyati bo'yicha daromad (foyda) solig'i, mulk solig'i, ekologiya solig'i, mikro firma va kichik korxonalar uchun belgilangan yagona soliq to'lashdan, shuningdek, Respublika yo'l jamg'armasiga majburiy ajratmalar to'lashdan ozod qilinadi.

Endilikda to'g'ridan-to'g'ri xususiy xorijiy investitsiyalar hajmi quyidagicha bo'lganda mazkur soliq imtiyozlari beriladi:¹

1) 300 ming AQSH doll. dan 3 mln. AQSH doll. gacha – 3 yil muddatga;

2) 3 mln. ortiq AQSH doll. dan 10 mln. AQSH doll. gacha – 5 yil muddatga;

3) 10 mln. AQSH doll. dan ortiq bo'lganda 7 yil muddatga.

Ushbu farmonning 1-bandida ko'rsatilgan soliq imtiyozlari quyidagi shartlar asosida qo'llanilishi belgilab qo'yilgan:

- mazkur korxonalarni ortiqcha ishchi kuchi bo'lgan mintaqalar – Qoraqolpog'iston Respublikasi, Jizzax, Qashqadaryo, Sirdaryo, Surxondaryo, Xorazm viloyatlarida, shuningdek, Navoiy, Andijon, Namangan va Farg'ona viloyatlarining qishloq aholi punktlarida joylashtirish;

- investitsiyadan foydalanishda har ikkala tomonlarning iqtisodiy manfaatini teng hisobga olgan holda amalga oshirish kerak. Investitsiyani boshqarish tartibi va moliyalashtirish mexanizmini takomillashtirish zarur.

Respublikamizda faoliyat ko'rsatayotgan "O'z sanoatqurilishbank" moliyaviy salohiyatga ega. U respublikada kichik biznes va xususiy tadbirkorlikni rag'batlantirish masalalariga jiddiy e'tibor qaratmoqda. Bugungi kunda u 18,2 mingdan ortiq kichik va xususiy kompaniya va firmalarga xizmat ko'rsatayapti. Ularning 8978 tasi yuridik shaxs maqomidagi tadbirkorlar, shu jumladan, 1276 ta fermer xo'jaliklari, 9225 tasi yuridik shaxs bo'lmagan tadbirkorlardir. O'tgan yil davomida kichik biznes subyektlariga umumiy summasi 15,0 mlrd. so'mdan ortiq va mikrokreditlarga 4,2 mlrd. so'mdan ziyod kreditlar taqdim etildi. Bu kreditlarning umumiy miqdorida bankning o'z mablag'lari 13,9 mlrd. so'mni yoki umumiy miqdorning 93 foizini tashkil etadi.²

Bundan tashqari bank xo'jalik yurituvchi subyektlarni milliy valutada moliyalash bilan bir qatorda xorijiy investorlarga ham xalqaro moliyaviy institutlarning kredit liniyalari hamda o'z mablag'lari hisobidan ularni kreditlashni ham faol amalga oshirmoqda.

2005-yil 1-yanvar holatiga ko'ra, bankning kredit qo'yilmalari 235,5 mlrd. so'mni tashkil etib, hisobot davrining boshidagiga nisbatan 49,8 mlrd. so'm yoki 1,27 marta oshdi.

¹ <http://www.soliq.uz> - O'zbekiston Respublikasi Davlat Soliq qo'mitasi.

² O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining statistik ma'lumotlari. 2003-2005.

2004-yilda berilgan kreditlar miqdori 148,0 mlrd so'm atrofida bo'lgan. Shundan 52 foizi sanoat korxonalar va tashkilotlarga tegishlidir. Bir yildan ortiq muddatga taqdim etilgan kreditlarning umumiy salmog'i esa 80,2 foiz yoki 187,7 mlrd. so'mni tashkil etgan edi.¹

O'zbekistonda iqtisodiy islohotlarni amalga oshirishning birinchi bosqichida mamlakat iqtisodiyotiga xorijiy investitsiyalarni keng jalb etish uchun qulay investitsiya muhitini yaratish hukumat tashqi iqtisodiy faoliyatini diqqat markazida bo'ldi. Xorijiy investitsiyalarni jalb etish tadbirlarini amalga oshirishda hukumat quyidagi tamoyillarga asoslandi:

- tashqi iqtisodiy faoliyatni yanada erkinlashtirish sohasida aniq maqsadni ko'zlab siyosat yuritish;

- respublika iqtisodiyotiga bevosita kapital mablag'ni keng jalb etishni ta'minlaydigan huquqiy ijtimoiy-iqtisodiy va boshqa shart-sharoitlarni tobora takomillashtirish;

- respublikaga jahon darajasidagi texnologiyani yetkazib berayotgan va iqtisodiyotning zamonaviy tarkibini vujudga keltirishga ko'maklashayotgan xorijiy investorlarga nisbatan ochiq siyosatini yurgizish;

- mablag'larni respublika mustaqilligini ta'minlaydigan, import o'rnini qoplovchi va raqobatbardosh mahsulot ishlab chiqarish bilan bog'liq bo'lgan eng muhim ustuvor yo'nalishda jamlash.

Shuningdek, respublika iqtisodiyotiga xorijiy investitsiyani jalb etishni faollashtirish uchun quyidagilarni amalga oshirish zarur deb hisoblaymiz:

- investitsiya loyihalarini malakali ekspertlar nazoratidan o'tkazish va mukammal tayyorlanishiga erishish;

- qo'shma korxonalar va xorijiy investitsiya ishtirokidagi boshqa turdagi tadbirkorlik faoliyatini ro'yxatdan o'tkazishdagi to'siqlarni butunlay olib tashlash.

Mamlakatimizda xorijiy investitsiyalarni milliy korxonalariga jalb etishda quyidagi ustuvor yo'nalishlarni belgilash maqsadga muvofiqdir:

- 1) qishloq xo'jalik mahsulotlarini chuqur qayta ishlash sohasini rivojlantirish;

¹ Ma'lumotlar. Iqtisodiyot Vazirligidan olingan, 2005.

2) mineral xomashyo resurslarini, shu jumladan, neft va gazni qazib chiqarish, qayta ishlash bo'yicha ekologik ishlab chiqarishni tashkil etish;

3) transport va telekommunikatsiya infratuzilmasini rivojlantirish;

4) iqtisodiyotning barcha tarmoqlarida ilmtalab va jahon bozorlarida raqobatbardosh mahsulotlar ishlab chiqarishni tashkil etish;

5) turizm sohasini rivojlantirish, xalqaro va ichki turizmning zamonaviy infratuzilmasini yaratishga erishish.

“Chet el investitsiyalari, xalqaro birlashmalar va tashkilotlar ishtirokidagi korxonalarni, shuningdek, ularning tarkibiy bo'linmalarini tashkil etish va bu korxonalarining faoliyat tartibi to'g'risida”gi nizomga binoan mulkida o'zbek va xorijiy yuridik shaxslari hamda fuqarolari ishtirok etuvchi korxonalar O'zbekiston Respublikasi hududidagi qo'shma korxonalar hisoblanadi.

O'zbekistonda o'tkazilayotgan iqtisodiy siyosat jahon iqtisodiy hamjamiyatiga integratsiyalashuv jarayonini faqat davlat tarkibiy tuzilishi bo'yicha emas, balki xususiy sektor darajasida ham jadal-lashtirishni nazarda tutadi. Ochiq bozorning faoliyat ko'rsatishi uchun yaratilayotgan shart-sharoitlar G'arb va Sharq ishbilarmonlarining mamlakatimizga bo'lgan qiziqishining ortib borishini ta'minlamoqda. Bu shuning uchun muhimki, bizning tadbirkorlarimiz ham xorijiy investorlarni hamkorlikka jalb etish imkoniyatlari haqida tez-tez bosh qotirishmoqda.

1998-yil Respublikamizda investitsiya faoliyati sohasidagi munosabatlarni tartibga soluvchi 3 ta – 1998-yil 30-aprelda O'zbekiston Respublikasining “Chet el investitsiyalari to'g'risida”gi va “Chet el investorlarining kafolatlari va ularning huquqlarini himoya qilish chorolari to'g'risida”gi hamda 1998-yil 24-dekabrda “Investitsiya faoliyati to'g'risida”gi qonunlar qabul qilindi. Bu qonunlar mamlakatimizda investitsiya muhitini yaxshilashga va uning iqtisodiyotga investitsiya joylashtirish hajmlarini oshirishga yo'naltirilgan.

Turli birlashmalar, uyushmalar, konsernlar, konsorsiumlar O'zbekiston Respublikasi hududida xorijiy investitsiyasi bo'lgan korxonalarni ixtiyoriy asoslarda barpo etishlari mumkin.

O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 1998-yil 22-martdagi farmoniga muvofiq quyidagi mezonlarga javob beruvchi chet el, shu'ba va qo'shma korxonalar chet el investitsiyasi bo'lgan ishlab chiqarish

korxonalarini qatoriga kirishi belgilab qo'yildi: ustav jamg'armasi miqdori 150 ming AQSH doll. dan kam bo'lmagan korxonalar; korxonalar ishtirokchilaridan biri albatta chet el yuridik shaxsi hisoblangan; korxonaning ustav faoliyatida o'z ishlab chiqarishi yoki ishlab chiqarilayotgan mahsulotlar servis xizmat hissasiga xo'jalik faoliyatidan tushumlar umumiy hajmining 60% dan ko'prog'i to'g'ri keladigan korxonalar.¹

O'zbekistonda xorijiy investitsiyalar qatnashgan korxonalar ichida qo'shma korxonalar yetakchi o'rinda turadi. To'liq xorijiy investitsiyalar bilan tashkil etilgan korxonalar kam. Ko'pchilik davlatlarda xorijiy investitsiyalar qatnashgan korxonalarini ro'yxatdan o'tkazish har xil. Ba'zi davlatlarda bu vazifani Moliya vazirligi bajaradi, boshqalarida Adliya vazirligi bajaradi. O'zbekistonda bu vazifani Adliya vazirligi amalga oshiradi. O'zbekistondagi xorijiy investitsiya qatnashgan korxonalar respublika hududida o'zining filiallari yoki vakil korxonalarini tashkil etishlari mumkin. Bundan tashqari ular boshqa davlatlarda ham o'z filiallarini ochishlari mumkin.

O'zbekiston qonunchiligiga muvofiq xorijiy investitsiya qatnashgan korxonalar O'zbekiston Respublikasi hududida xo'jalik assotsiatsiyalari, konsernlar va boshqa birlashmalar tuzishlari mumkin. Xorijiy investitsiyalarning huquqiy himoyasi ta'minlangan. Bu himoya har bir korxonada bo'lgani kabi xorijiy investitsiya qatnashgan korxonalar uchun taalluqli. Milliy iqtisodiyotning ustuvor sohalari va hududlariga investitsiya kiritgan xorijiy investorlarga O'zbekiston Respublikasi qonunchiligi tomonidan qo'shimcha imtiyozlar berilishi mumkin. Shu bilan birga qonunda xorijiy investorlarning faoliyat turlari ham belgilangan. Xorijiy investorlar yoki xorijiy investitsiya qatnashgan korxonalar mavjud qonunchilikka muvofiq, o'z maqsadlari va nizomlaridan kelib chiqib, barcha turdagi faoliyatlarini olib borishlari mumkin.

Xorijiy investorlar investitsiya hajmi, turlari, yo'llarini belgilaydilar va ularni xohlagan korxonaga mustaqil ravishda kiritishlari mumkin. Investor o'zi kiritgan investitsiya obyektlari va natijalariga egalik qilish, foydalanish, tasarruf etish huquqiga ega. Shu bilan birga re-investitsiya va savdo operatsiyalarini O'zbekiston hududida milliy qonunchilik asosida, undan tashqarida esa xalqaro qonunlar

¹ Ma'lumotlar. Iqtisodiyot Vazirligidan olingan, 2005.

asosida amalga oshirish huquqlariga ega. Investor egalik qilish, foydalanish va tasarruf etish huquqlarini qonun bo'yicha boshqa huquqiy va jismoniy shaxsga berishi mumkin. Tomonlarning o'zaro huquqlarini bir-biriga o'tkazish vaqtidagi aloqalarni faqat ular o'rtasida tuzilgan hujjat-shartnomalar hal qila oladi. Xorijiy investorlar va korxonalar qonunchilikda ko'rsatilgan holatlarda yer uchastkalarini sotib olishlari mumkin. Xorijiy investorlar investitsiya faoliyatini amalga oshirishda quyidagilarga rioya etishi zarur:

- O'zbekiston Respublikasi hududida amal qilayotgan qonunchilikka amal qilishi;

- O'zbekistonda mavjud qonunchilik talablari asosida soliq to'lash va boshqa to'lovlarni amalga oshirishi;

- investitsiya loyihasining sanitariya-gigiyenik ekologiya talablariga amal qilish bo'limidagi ekspertiza xulosalarini olishi;

Xorijiy investitsiyani o'z iqtisodiyotiga jalb etayotgan har bir davlat xorijlik sheriklariga huquqiy va tashkiliy kafolatlar yaratib beradi. Bu jarayon jahon tajribasida sinovdan ijobiy ravishda o'tgan. O'zbekiston Respublikasi xorijiy investitsiyalar to'g'risidagi qonunining 11-moddasida shunday yozilgan: Respublika hududida o'z investitsiya faoliyatini olib borayotgan xorijiy investorlar huquqlarining himoyasini O'zbekiston Respublikasi kafolatlaydi. Bu kafolat albatta, xalqaro huquq normalari asosida beriladi. Agarda O'zbekistonning yangi qabul qilingan qonunchiligi investitsiya sharoitlarini yomonlashtirsa, o'n yilgacha xorijiy investitsiyalar ular jalb qilingan davrda qabul qilingan qonunchilik shartlari saqlanib qoladi. Bu talab mudofaa, milliy xavfsizlik, jamoat tartibini saqlash va atrof-muhitni muhofaza qilishni ta'minlash bilan bog'liq qonunchilikni o'zgartirmaydi. O'zbekiston Respublikasi davlat organlari xorijiy investorlarning huquqlariga putur yetkazadigan huquqiy normativlarni qabul qilgan taqdirda, investorlarga yetkazilgan zarar shu organlardan sud orqali undiriladi.

O'zbekiston Respublikasi Germaniya, Hindiston, Janubiy Koreya, Turkiya, Indoneziya, Malayziya, Isroil, AQSH va bir qator boshqa mamlakatlar bilan investitsiyalarni rag'batlantirish va o'zaro himoyalash to'g'risida bitimlar tuzdi.¹

¹ Ma'lumotlar. Iqtisodiyot Vazirligidan olingan, 2005.

O'zbekiston Respublikasi Investitsiya dasturini amalga oshirishda dunyoning 25 dan ortiq mamlakatlari ishtirok etmoqda. Investitsiyalarni jalb etish vazifasini davlatimiz ko'p ukladli bozor iqtisodiyotini yaratish va rivojlantirish asosida haqiqiy mulkdorlarni shakllantirish bilan bog'laydi.

"Iqtisodiy islohotlarni yanada chuqurlashtirish, xususiy mulk manfaatlarini himoya qilishni ta'minlash va tadbirkorlikni rivojlantirish chora-tadbirlari to'g'risida"gi Prezident farmoniga binoan xalq iste'mol mollari ishlab chiqarishga ixtisoslashgan qo'shma korxonalar ro'yxatga olingan paytdan boshlab besh yil muddatga xorijiy valutadagi tushumdan soliq to'lashdan va O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankiga valutani majburiy sotishdan ozod qilish ko'zda tutilgan. Xorijiy investitsiya jalb etilgan korxonalariga quyidagi imtiyoz va rag'batlantirish omillari berilgan:

- tovarlar eksporti ishlab chiqarish hajmining kamida 30 foizini tashkil etadigan korxonalariga, mulkchilik shaklidan qat'iy nazar, foyda solig'ini amaldagi stavkalardan ikki barobar kamroq to'lash huquqi;

- xorijiy investitsiyali korxonalar daromadining ishlab chiqarishni kengaytirishga va texnologiyani yangilashga sarflanadigan qismidan soliq olmaslik;

- respublika davlat investitsiya dasturiga kiritilgan loyihalar bo'yicha soliqlar to'lashdan yetti yil muddatga ozod etish;

- ishlab chiqarilgan mahsulotning 25% bolalar uchun mo'ljallangan bo'lsa, korxonalar ishga tushgandan boshlab soliqlar to'lashdan besh yil muddatga ozod etish. Keyingi yillarda bu korxonalarining foydasidan olinadigan soliq amaldagiga qaraganda ikki marta pasaytirilgan stavkalarda undiriladi;

- ustav kapitalning 50% va undan ko'proq qismi xorijiy sherikka tegishli bo'lib, ishlab chiqarish eksportga yo'naltirilgan yoki import o'rmini bosishga mo'ljallangan bo'lsa, soliqlar to'lashdan ikki yil muddatga ozod etish;

- foydadan to'lanadigan soliq-18%;

- agar ustav kapitalning 50% va undan ko'proq qismi xorijiy sherikka tegishli va ustav kapitalning hajmi 500000 AQSH dollaridan 1000000 AQSH dollarigacha bo'lsa, foydadan to'lanadigan soliq-15%;

- agar ustav kapitalning 50% va undan ko'proq qismi xorijiy sherikka tegishli va ustav kapitalning hajmi 1000000 AQSH dollaridan va undan ko'p bo'lsa, foydadan to'lanadigan soliq-16%;
- agar ustav kapital hajmi kamida 500000 AQSH dollarini tashkil etsa, mol-mulk solig'idan ozod qilish;
- yer solig'idan ikki yilga ozod qilish;
- o'zi ishlab chiqargan mahsulotni ruxsatnomasiz chetga sotish;
- investitsiya loyihalarini amalga oshirish uchun yer uchastkalaridan foydalanish va ularni tasarruf etish huquqini tanlov asosida sotib olish;
- jismoniy, huquqiy shaxslar va davlatning mulkini xususiydagi tashkilotlarda bermalol ishtirok etishlari mumkin.¹

O'zbekistonda xorijiy investorlarga qonuniy faoliyat natijasida olgan foydalari va boshqa daromadlarini biror-bir cheklovlarsiz istalgan-cha chet davlatga o'tkazish imkoniyati kafolatlanadi. Bundan tashqari xorijiy investorlar Respublika banklarida hech bir cheklovlarsiz istalgan valutada hisob raqamiga ega bo'lishlari mumkin.

Xorijiy investitsiyasi bo'lgan korxonada amaldagi qonunlarga binoan o'zi ishlab chiqargan mahsulotni litsenziyasiz eksportga chiqarish va o'z ishlab chiqarish ehtiyojlari uchun zarur mahsulotlar importini amalga oshirish huquqiga ega. Xorijiy investorlarga tabiiy boyliklarni qidirish, ishlab chiqarish, foydalanish va boshqa xo'jalik ishlarini yuritish uchun konsessiyalar berilishi mumkin. Konsession shartnomalar xorijiy investorlar bilan O'zbekiston Respublikasi davlat boshqaruvining vakil qilingan organlari o'rtasida tuziladi.

O'zbekiston Respublikasida barpo etilayotgan korxonalar ustav sarmoyasiga xorijiy investorlarning hissasi sifatida yoki xorijiy xodimlarning o'z ehtiyojlari uchun olib kirilayotgan mulk bo'xona to'lovidan ozod qilinadi va import solig'i undirilmaydi.

Xorijiy investorlar O'zbekistonda faoliyat ko'rsatayotgan korxonalarining aksiyalari, hissaları va paylarini, shuningdek, yuridik shaxslar tomonidan chiqarilgan qimmatli qog'ozlarni sotib olishlari mumkin. Xorijiy investitsiyalari bo'lgan korxonadan chiqish yoki bunday korxonaning tugatilish hollarida xorijiy investorlar shu korxonada mulkidan o'zining hissasini korxonada mulki bilan qiymatiga mutanosib ravishda pul yoki natira tariqasida qaytarib olish huquqiga ega bo'ladi.

¹ <http://www.soliq.uz> - O'zbekiston Respublikasi Davlat Soliq qo'mitasi.

Xorijiy investitsiyalar ishtirokida tuzilgan korxonalarining xo'jalik ishlarida hisob-kitoblar O'zbekiston Respublikasining qonunchiligi asosida olib borilishi lozim. Bu holatlar ham qonunda ko'rsatilgan. Bu korxonalar bankrot holatiga tushib qolganda u o'z mulki, ya'ni savdo obyektlari, xizmat ko'rsatish sohalari, yer uchastkasi, binolari, qurilishlari, uskunalaridan kelib chiqib majburiyatlari ta'minlanadi. Yerdan foydalanish va egalik qilish huquqi bundan mustasno.

Agar O'zbekiston Respublikasi qonunchiligida ko'rsatilgan shart-sharoitlar xalqaro shartnoma va xorijiy investorlar bilan kelishuvlarda ko'rsatilgan shart-sharoitlar farq qilsa, xalqaro shartnoma va kelishuvga asosan faoliyat yurg'uziladi. Shunday qilib, yaratilgan huquqiy asoslar xorijiy hamkorlarning keng investitsiya faoliyati uchun qulay sharoitlar yaratib, ularning huquqlari va sarflagan investitsiyasini himoya qiladi.

Hozirga kelib, O'zbekiston hududida xorijiy kompaniyalar faoliyatining huquqiy asoslarini shakllantirish jarayoni asosan nihoyasiga yetkazildi va amalda qo'llanilmoqda. Bu faoliyatni rag'batlantirishga yo'naltirilgan chora-tadbirlarning quyidagi tizimi ishlab chiqilgan:

- xususiyashtirish jarayonida xorijiy investitsiyalarning qatnashishi;
- texnikaviy qayta qurollanish;
- xalq iste'moli va eksportga mo'ljallangan mahsulotlar ishlab

chiqarishni rag'batlantirish;

Bulardan tashqari O'zbekiston bir qator qulayliklar tug'diruvchi shart-sharoitlari bilan ham chet el investorlarini o'ziga tortmoqda:

1) Ishlab chiqarishning pasayish davri tugadi, 1995-1996-yil yakunlariga ko'ra iqtisodiy rivojlanishda yangi ijobiy samara natijasi ko'rsatildi.

2) Davlat mulki o'zining ustun holatini yo'qotdi. 2001-yilda YAIMning 74,1 foizi, sanoat ishlab chiqarishining 70,8 foizi, qishloq xo'jaligi mahsulotlarining 99,0 foizi, umumiy tovar aylanmasining 97,1 foizi, qurilishdagi barcha pudrat ishlarning 83,9 foizi, iqtisodiyotda band bo'lganlarning 73 foizi, iqtisodiyotda band bo'lganlarning 76,0 foizi, shuningdek, investitsiyalarning 40,7 foizi nodavlat sektoriga to'g'ri keladi.¹

3) Bozorning o'sishi va kengayishining uzoq davrli istiqboli mavjud. Bunga ma'lum siyosiy-iqtisodiy va ijtimoiy muammolarning

¹ Кожухар В.М. Практикум оценка инвестиций: Учебное пособие. -М., Дашка и К. 2005. -114 с.

mavjudligiga qaramay, xorijiy investitsiyalarning olib kiritilishini statistik ma'lumotlar tasdiqlab turibdi. Bunga ko'ra, O'zbekistonda 1991-yil 191 ta, 1992-yili 368 ta, 1993-yili 237 ta, 1994-yili 380 ta, 1995-yili 583 ta, 1997-yili 3200 ta qo'shma korxonalar tashkil etilgan edi. 2003-yilga kelib qo'shma korxonalarning umumiy soni 3300 tadan oshib ketdi. Bu korxonalar jahonning 80 dan ortiq davlatlari bilan hamkorlikda qurilgan.

4) Nisbatan malakali ishchi kuchining yetarli miqdori va ishsizlik darajasining (hatto uning yashirin shakllarini hisobga olganda ham) pastligi;

5) O'zbekiston iqtisodiyotining tashqi bozorga yo'naltirilganligi. 1992-yildan 1996-yilgacha bo'lgan davr mobaynida tashqi savdo aylanmasi hajmi 3 barobardan ko'proqqa oshdi, ayni paytda unda uzoq xorijiy mamlakatlar ulushi tinimsiz o'sib borib, 2003-yilda 64,3 foizga yetdi.

O'zbekiston Respublikasi xorijiy investitsiyalarni milliylashtirish va rekvizitsiya qilinmasligiga kafolat beradi. Xorijiy investitsiyalar faqat favqulodda holatlarda, avariya, epidemiya tarqalgan vaqtlarda Vazirlar Mahkamasining qarori bilan rekvizitsiya qilinishi mumkin. Bu holat investorga ko'rsatilgan zarar miqdorida kompensatsiya qilinadi.

Xorijiy investorlar uchun zarur moliyaviy-iqtisodiy kafolatlarni ta'minlash maqsadida hukumat tomonidan xorijiy investorlarni himoyalashning Milliy sug'urta jamg'armasini barpo etish to'g'risida qaror qabul qilingan. Bu jamg'arma respublika hududida ta'sis etilgan chet el banklarida O'zbekiston Respublikasi, xorijiy investitsiya ishtirokidagi sug'urta kompaniyalari valuta qadriyatlarining bir qismini deponentlash yo'li bilan hosil qilinadi.

Xorijiy investorlarning qonuniy faoliyatlari orqali qilingan daromadlari xorijiy valutada, chegarafanmagan miqdorda chegaradan olib o'tishlari davlat tomonidan kafolatlanadi. Bu qonunda xorijiy investitsiyalarning sug'urtasi haqida kam yozilgan, chunki har bir xorijlik hamkor o'zi sarflagan mablag'ni to'liq qaytarib olishga va ularni sug'urtalashga harakat qiladilar. Bu haqda qonunda shunday keltirilgan: investitsiya va tavakkalchilikni sug'urta qilish xorijiy investorlarning xohishlari asosida amalga oshiriladi.¹

¹ O'zbekiston Respublikasi "Xorijiy investitsiyalar va xorijiy investorlar faoliyatlari kafolatlari to'g'risida"gi qonunning 13-moddasi. 5-may 1994-yil.

O'zbekiston Respublikasida xorijiy investitsiyalar sug'urta tizimiga kiruvchi milliy sug'urta kompaniyasi, Rasmiy davlat sug'urta agentligi, xorijiy sug'urta tashkilotlari bilan tuzilgan qo'shma sug'urta kompaniyalari tomonidan ta'minlanadi. Xorijiy investitsiyalarni sug'urta qiluvchi sug'urta tashkilotlari O'zbekiston Respublikasi majburiyatlariga javob bermaydilar. Shunga mos tarzda O'zbekiston Respublikasi (faqat ikki tomon kelishuvidan tashqari holatlarda) sug'urta tashkilotlarining majburiyatlariga javob bermaydi. Davlat o'z majburiyat va qonunlariga, sug'urta tashkilotlari esa o'z majburiyat va qoidalariga o'zlari javobgardir.

3.4. Xorijiy investitsiyalarni tartibga solishning jahon tajribasi

Rivojlangan mamlakatlar xalqaro kapital harakatini asosan kapital eksporti-importini milliy va xalqaro darajada rag'batlantirish orqali amalga oshiradilar. Kapitalning qarzlari, portfel investitsiyalari va boshqalar shaklida harakat qilishi borasidagi davlat siyosati uning harakatidagi barcha cheklashlarni olib tashlash maqsadida olib boriladi. BXIlarga nisbatan davlat har qanday cheklashlarni amalga oshirish huquqini o'z zimmasida qoldiradi, chunki bu milliy iqtisodiy xavfsizlik bilan bog'liq. Shunisi xarakterliki, kapitalni chetga chiqarish uni jalb qilishga nisbatan kam darajada tartibga solinib turiladi.

Davlat tartibga solishning quyidagi usullaridan foydalanadi:

moliyaviy: jadallashtirilgan amortizatsiya; soliq imtiyozlari; subsidiyalar, qarzlari berish; kreditlarni sug'urtalash va kafolatlash; nomoliyaviy: yer uchastkalari ajratish; zaruriy infrastruktura bilan ta'minlash; texnik yordam ko'rsatish.

Bu borada yirik kapital eksporteri-importeri bo'lmish AQSH tajribasi juda muhimdir. AQShning BXIlarni tartibga solish siyosati ikki darajada amalga oshiriladi: federal hamda mahalliy (shtatlar, okruglar, shaharlar). Federal tartibga solish deganda xorijiy investitsiyalarga nisbatan cheklashlar tushuniladi. Bunda milliy xavfsizlik masalasi birinchi o'ringa ko'tariladi. AQSH Prezidenti Amerika firmalarining qo'shilishi, yutilib ketilishi va sotib olinishi jarayonlarini (agar bunda firma faoliyati ustidan nazorat xorijiy investor qo'liga o'tsa) to'xtatib qo'yish huquqiga ega.

Mahalliy darajada sug'urta biznesi va qishloq xo'jaligi yerlarini sotishni tartibga solish orqali amalga oshiriladi. Trestartlarga qarshi qonunlarni davlat organlari tomonidan qo'llanilishi ham katta ahamiyat kasb etadi. Umuman olganda mahalliy ma'muriyatning xorijiy investorlar faoliyatini tartibga solish imkoniyatlari katta emas. Investitsiyalarni rag'batlantirish tajribasi ko'proqdir. AQShga xorijiy investitsiyalarni jalb etishning muhim mexanizmlaridan biri – xorijdagi vakolatxonalaridir. Ular investitsiyalarni u yoki bu shtatga jalb etilishiga ko'maklashadilar (Yaponiyaning o'zida shunday vakolatxonalaridan 40 tasi faoliyat ko'rsatmoqda).

AQShning alohida shtatlarida xorijiy investitsiyalarni jalb etishni rag'batlantirish dasturi quyidagilarni o'z ichiga oladi: soliq imtiyozlari; korxonani qurayotgan yoki modernizatsiyalashtirayotgan xorijiy investor uchun bozordagi stavkalardan pastroq darajada qarzlilar va subsidiyalar ajratish; kasbga o'qitish va bandlikka ko'maklashish; transport tarmog'ini takomillashtirish; yer uchastkasining qurilishi uchun tayyorlash; tekinga foydalanish uchun yer uchastkasini ajratish va boshqalar.

Xalqaro investitsiyalarni tartibga solish bo'yicha muhim amaliy hujjatlardan biri Osiyo-Tinch okeani hamkorligi tashkiloti doirasida ishlab chiqilgan xorijiy investitsiyalarning "ko'ngilli kodeksi"dir. Kelajakda umumjahon savdo tashkiloti (UST) tomonidan foydalanilishi mumkin bo'lgan ushbu "Kodeks" da quyidagi investitsion tamoyillar qayd etilgan:

- transparentlik;
- donor-mamlakatlarga nodiskriminatsion yondashuv;
- xorijiy investorlar uchun milliy rejim;
- investitsion rag'batlarni sog'liqni saqlash, xavfsizlik va atrof-muhitni muhofaza qilishni ta'minlash bilan mos tushishi;
- savdoni va kapital qo'yilmalar o'sishini chegaralovchi investitsiyalarga bo'lgan cheklolarni minimallashtirish;
- investitsiyalarni ekspropriatsiya qilinishidan voz kechish (bunda ijtimoiy maqsadlar uchun va milliy qonunchilik doirasida, nodiskriminatsiya asosida, xalqaro huquq qoidalariga amal qilgan holda yetarli va samarali kompensatsiya to'lanishi sharti bilan ekspropriatsiya amalga oshirilishi mumkin);
- ro'yxatdan o'tkazilish va konvertatsiyalashuvning ta'minlanishi;
- kapitalni olib chiqishdagi to'siqlarni yo'qotish;

- ikki marotaba soliqqa tortishni bekor qilish;
- retsiyent mamlakatning milliy qonunchiligiga, ma'muriy tartib va qoidalariga xorijiy investorning amal qilishi;
- investitsion loyihani amalga oshirish bilan bog'liq xorijiy mutaxassislarni mamlakatdan chiqishiga va vaqtincha tashrif buyurishiga ruxsat berish;
- maslahatlar va muzokara yoki arbitraj yordamida kelishmovchiliklarni bartaraf etish.

Xorijiy investitsiyani o'z iqtisodiyotiga jalb etayotgan har bir davlat xorijlik sheriklariga huquqiy va tashkiliy kafolatlar yaratib beradi. Bu jarayon jahon tajribasida sinovdan ijobiy ravishda o'tgan. O'zbekiston Respublikasi xorijiy investitsiyalar to'g'risidagi qonunining 11-moddasida shunday yozilgan: Respublika hududida o'z investitsiya faoliyatini olib borayotgan xorijiy investorlar huquqlarining himoyasini O'zbekiston Respublikasi kafolatlaydi. Bu kafolat albatta, xalqaro huquq normalari asosida beriladi. Agar O'zbekistonning yangi qabul qilingan qonunchiligi investitsiya sharoitlarini yomonlashtirsa, o'n yilgacha xorijiy investitsiyalar ular jalb qilingan davrda qabul qilingan qonunchilik shartlari saqlanib qoladi. Bu talab mudofaa, milliy xavfsizlik, jamoat tartibini saqlash va atrof-muhitni muhofaza qilishni ta'minlash bilan bog'liq qonunchilikni o'zgartirmaydi. O'zbekiston Respublikasi davlat organlari xorijiy investorlarning huquqlariga putur yetkazadigan huquqiy normativlarni qabul qilgan taqdirda, investorlarga yetkazilgan zarar shu organlardan sud orqali undiriladi.

O'zbekiston Respublikasi Investitsiya dasturini amalga oshirishda dunyoning 25 dan ortiq mamlakatlari ishtirok etmoqda. Investitsiyalarni jalb etish vazifasini davlatimiz ko'p ukladli bozor iqtisodiyotini yaratish va rivojlantirish asosida haqiqiy mulkdorlarni shakllantirish bilan bog'laydi.

Qisqa xulosalar

Bozor munosabatlarini rivojlantirish davlat tomonidan olib boriladigan ichki moliya siyosatiga chambarchas bog'liqdir. Moliyaviy resurslarni taqsimlash va qayta taqsimlash hamda u yoki bu yo'nalishda sarflash va jamg'arish mamlakatda qabul qilingan va amaliyotda faoliyat ko'rsatayotgan taqsimot tizimiga bog'liqdir. Qonunchilikni rivojlanishi, adolatli qonunlar qabul qilinishi va ularni hayotga tat-

biq etilishi bozor munosabatlarining rivojlantirishga, tadbirkorlik, ishbilarmonlikni keng ko'lamda tarqalishiga qaratilsa, investitsiya manbalari tarkibida davlat mablag'lari kamayishi hisobiga boshqa mulkdorlar mablag'lari o'sib boradi. Ishlab chiqarish munosabatlarini to'g'ri yo'lga qo'yish va davlatning samarali moliya siyosatini yuritish alohida ahamiyatga egadir. Xorijiy kapitalni kirib kelish darajasi ustun darajada mamlakatni olib borayotgan moliya siyosatiga bog'liqdir.

Tayanch iboralar

Investitsiya faoliyati, investitsiya faoliyatini boshqarish, investitsiya loyihasi, tarkibiy siyosat, tarkibiy o'zgarish, diversifikatsiya, kafolatlar, imtiyozlar.

Nazorat savollari

1. Investitsiya faoliyati nimani anglatadi?
2. Investitsiya faoliyatini davlat tomonidan boshqarish choralari nimalardan iborat?
3. Investitsiya fondlari investitsiya faoliyatiga qanday ta'sir ko'rsatadi?
4. Investitsiya faoliyati subyektlari va obyektlari nimani anglatadi?
5. Xorijiy investitsiyalar qanday boshqariladi?
6. Xorijiy investitsiyalarni boshqarishda chet el tajribasining xususiyatlari nimalardan iborat?

Adabiyotlar ro'yxati

1. "Investitsiya faoliyati to'g'risida"gi O'zbekiston Respublikasining 1998-yil 24-dekabrda qonuni "Soliqlar va bojxona xabar-lari" gazetasi. - 1999. 4 soni. 1-2 b.

2. "Chet ellik investorlar huquqlarining kafolatlari va ularni hi-moya qilish choralari to'g'risida"gi O'zbekiston Respublikasining 1998-yil 30-apreldagi qonuni. O'zbekistonning yangi qonunlari. "Soliqlar va bojxona xabar-lari" 1998. 19 soni. 1-2 b.

3. Литтл Джеффри, Роус Люсьен. Как пройти на Уолл-стрит / пер. с англ. - 2-е изд., перераб. - М.: ЗАО "Олимп-Бизнес", 2006. 68-77 с.

4. Нешитой А.С. Инвестиции: Учебник. – 4-е изд., перераб. и доп. – М.: “Дашков и К”, 2006. 37-40 с.
5. Практикум по финансово-инвестиционному анализу. Ситуации. Методики. Решения: Учебной пособие / Д.А. Ендовецкий, Л.С. Коробейникова, С.Н. Коменденко под ред. д.э.н., проф. Д.А. Ендовецкого. – М.: КНОРУС, 2006. – 43-47 с.
6. G‘ozibekov D.G‘. Investitsiyalarni moliyalashtirish masalalari. -T.: Mehnat, 2003. 63-74 b.
7. Имомов Х.Х. “Инвестиционный потенциал Узбекистана” 3-й Международной научно-практической конференции 20-21 ноября 2003 года.
8. <http://www.gov.uz/>. - O‘zbekiston Respublikasi hukumat sayti.

IV bob. INVESTITSIYALARNI TASHKIL ETISH VA MOLIYALASHTIRISHDA INVESTITSIYA INSTITUTLARINING ROLI

- 4.1. Investitsiya institutlarining umumiy xususiyatlari.*
- 4.2. Investitsiya maslahatchilari.*
- 4.3. Investitsiya kompaniyalari.*
- 4.4. Investitsiya fondlari.*
- 4.5. Moliyaviy mablag'lar bozori.*

4.1. Investitsiya institutlarining umumiy xususiyatlari

Investitsiya institutlari – qimmatli qog'ozlar bilan o'z faoliyatini asosiy faoliyat sifatida amalga oshiruvchi qimmatli qog'ozlar bozorining professional ishtirokchilari hisoblanadi.

Investitsiya instituti bo'lgan yuridik shaxsning ustavida uning asosiy faoliyat turi albatta ko'rsatilishi kerak (bu – investitsiya institutlarini oddiy xo'jalik yurituvchi subyektlaridan ajratib turuvchi birinchi xususiyat). Boshqa mamlakatlarda investitsiya institutlari qimmatli qog'ozlar bozorida o'z faoliyatini maxsus faoliyat sifatida amalga oshiruvchi tashkilot, deb ta'riflanadi.¹

Investitsiya institutlari uchun maxsus yoki asosiy faoliyat turi haqidagi talab tartibga soluvchi organlarning yuqori ixtisoslashuvini ta'minlashga va shu orqali qimmatli qog'ozlar bilan doimiy ravishda faoliyat olib boruvchi xo'jalik yurituvchi subyektlar kasbiy mahoratining yuqori darajasiga erishishga intilishi bilan shartlangan. Bundan ko'zlangan asosiy maqsad pirovardida investorlar manfaatlarini eng yuqori darajada himoyalashga erishishdan iborat.

Biroq mamlakatimiz fond bozori endigina shakllanish bosqichida bo'lib, qimmatli qog'ozlarning likvidligi yuqori bo'lmagan hozirgi vaqtda investitsiya muassasasi maqomini olishga da'vogarlik qiluvchi

¹ Нешптовой А.С. Инвестиции: Учебник. – 4-е изд., перераб. и доп. – М.: "Дашков и К.", 2006. 42 с.

tashkilotlar uchun bunday sharoitda o'z faoliyatini amalga oshirish juda qiyin bo'ladi. Shuning uchun fond bozorida ishlashga ixtisoslashgan tashkilotlar shakllanish bosqichida o'zlarini ular faoliyatining taqiqlanmagan boshqa aniq investitsiya institutining faoliyati bilan qo'shib olib borilishidan olingan daromadlar hisobidan qo'llab-quvvatlashi xavfsizdir.

Shu bilan birga, qonun hujjatlarida qimmatli qog'ozlar bozorida ayrim faoliyat turlarining birgalikda olib borilishi ta'kidlanadi. Chunonchi, investitsiya maslahatchilari, investitsiya fondlari va boshqaruvchi kompaniyalar o'zlariga tegishli faoliyat turini qimmatli qog'ozlar bozorida professional faoliyatning boshqa turlari bilan birgalikda olib borish huquqiga ega emas. Reyestr saqlovchilar o'zlarining qimmatli qog'ozlar egalari reyestrini yuritish bo'yicha faoliyatini fond bozorida depozitar faoliyatdan tashqari professional faoliyatning boshqa turlari bilan birgalikda olib borishi man etiladi. U bu cheklovlar investorlar huquqlarini himoyalash, ularning qimmatli qog'ozlarga investitsiya qilishdagi xatarlarni kamaytirish uchun, shuningdek, investitsiya instituti hamda mijozlar manfaatlarining qo'shib ketishi va shu munosabat bilan nizoli vaziyatlarning sodir bo'lishi hollariga yo'l qo'ymaslik uchun zarur. O'zbekiston qimmatli qog'ozlar bozorida har xil faoliyat turlarining birlashtirilishi bir shaxsning o'ziga investitsiya muassasasining har xil turlari sifatida faoliyat yuritish uchun bir necha litsenziyani berish yo'li bilan amalga oshiriladi.

Investitsiya institutlari sifatida yuridik va jismoniy shaxslar qatnashishi mumkin. Yuridik shaxs hisoblangan investitsiya muassasalarining faoliyati litsenziyalanishi lozim. Litsenziyalar 5 yil muddatga beriladi. Investitsiya muassasalarining litsenziyalanishi ular faoliyatining davlat tomonidan nazorat qilinishini anglatadi. Qimmatli qog'ozlar bozorida har bir faoliyat turiga mazkur bozorni tartibga soluvchi organning muayyan litsenziyasi to'g'ri keladi. Jismoniy shaxslar qimmatli qog'ozlar bozorida investitsiya maslahatchisi va investitsiya vositachisi sifatida faoliyat ko'rsatishi mumkin. Ushbu faoliyatni amalga oshirish uchun jismoniy shaxslar mahalliy hokimiyat idoralarida tadbirkorlar sifatida ro'yxatga olinishi hamda fond bozorini tartibga soluvchi organ tomonidan beriladigan malaka shahodatnomasiga va litsenziyaga ega bo'lishi lozim. Malaka shahodatnomasi 3 yil muddatga beriladi. Investitsiya institutlarining ikkin-

chi o'ziga xos xususiyati shundaki, ularni xodimlarining asosiy tarkibi, xususan: investitsiya institutlarining rahbarlari; investitsiya institutlarining qimmatli qog'ozlar bilan investitsiya instituti nomidan bitimlar tuzishda bevosita ishtirok etuvchi, shuningdek, mijozlar bilan ishlovchi mutaxassislarini fond bozorining ahvoli uchun mas'ul bo'lgan organda majburiy ravishda shahodatlashdan o'tishlari kerak.

Investitsiya institutida ishlovchi va qimmatli qog'ozlar bilan operatsiyalarni bajarishga doir hujjatlarga imzo chekish huquqiga ega bo'lgan shahodatlashdan o'tgan mutaxassislar kamida ikkita xususiyatga ega bo'lishi zarur.

Va nihoyat, investitsiya institutlarining uchinchi o'ziga xos xususiyati shuki, ular yetarli darajadagi o'z mablag'lariga ega bo'lishi lozim. O'z mablag'lari deganda ustav, qo'shimcha, zaxira fondlari va bevosita foydadan tashkil topgan mablag'lar hajmi tushuniladi. O'z mablag'larining yetarli bo'lishini ta'minlash maqsadida investitsiya institutlari ularning har biri uchun maxsus belgilangan iqtisodiy me'yorlarga dosh berishlari kerak, bu me'yorlar quyidagilardan iborat:

Ustav fondining eng kam miqdori.

Quyidagi formula bo'yicha aniqlanadigan o'z sarmoyasi va mijozlar mablag'lari o'zaro nisbatining koeffitsiyenti:

$$H1 = \frac{C}{K},$$

H1 – o'z sarmoyasi va mijozlar mablag'lari o'zaro nisbatining koeffitsiyenti;

C – investitsiya institutining o'z sarmoyasi;

K – mijozlarning umumiy mablag'lari.

Bir mijoz uchun xatarining eng ko'p miqdori investitsiya institutini o'z mablag'ining bir mijoz tomonidan taqdim etilgan mablag'larning umumiy hajmiga nisbati sifatida quyidagi formula bo'yicha belgilanadi:

$$H2 = \frac{C}{1K},$$

H2 – xatar koeffitsiyenti;

C – investitsiya institutining o'z sarmoyasi;

1K – bir mijoz tomonidan taqdim etilgan mablag'lar summasi.

4.2. Investitsiya maslahatchilari

Investitsiya maslahatchisi – maslahat faoliyati bilan shug'ullanuvchi investitsiya institutidir.¹ Maslahat faoliyati qimmatli qog'ozlar bozori va uning ishtirokchilari ahvolini tahlil va taxmin qilish, moliyaviy vasitalarni ekspertizadan o'tkazish, ishlab chiqish va tavsiyalar berish bo'yicha xizmatlar ko'rsatishni, qimmatli qog'ozlarni chiqarish, joylashtirish hamda ularning muomalada bo'lishi, mutaxassislarni qayta tayyorlash, shuningdek, yuridik va jismoniy shaxslar tomonidan investitsiya siyosatini amalga oshirish masalalari bo'yicha maslahat xizmatlari ko'rsatishni nazarda tutadi. Investitsiya institutlarining boshqa turlaridan farqli o'laroq, investitsiya maslahatchisi sifatida yuridik yoki jismoniy shaxslar ishtirok etishi mumkin. O'zbekiston qimmatli qog'ozlar bozorida investitsiya maslahatchisi faoliyatining o'ziga xos xususiyati shundan iboratki, u imkoniyatli investorga muayyan qimmatli qog'ozlarni xarid qilish yoki sotish bo'yicha tavsiyalar berish huquqiga ega emas, faqatgina unga mustaqil qaror qabul qilish uchun zarur bo'lgan axborotni berishi mumkin.

Investitsiya maslahatchisi ustav sarmoyasining eng kam miqdori eng kam ish haqining 100 barobariga teng bo'lishi kerak. Investitsiya maslahatchilari uchun iqtisodiy me'yorlar sifatida H1 va H2 koeffitsiyenti qo'llanilmaydi.

Investitsiya maslahatchilari quyidagi ish turlarini amalga oshiradi:

a) aksiyadorlik jamiyatlarini tashkil etish hamda qimmatli qog'ozlarni muomalaga chiqarish konsensiyalarini ishlab chiqish, emissiya prospektini tayyorlash, emissiya prospektini davlat tomonidan vakolatlangan organlarda ro'yxatdan o'tkazishga ko'maklashish;

b) davlat korxonalarini aksiyadorlik jamiyatlariga aylantirish bilan bog'liq ishlarni tayyorlash va ularni amalga oshirish, ta'sis hujjatlarining loyihalarini ishlab chiqish hamda ularni ro'yxatdan o'tkazishga ko'maklashish, qimmatli qog'ozlar nashrini de pozitariyda ro'yxatdan o'tkazish, xususiylashtirilayotgan korxonaning aksiyalashtirish va shunga o'xshash masalalar bo'yicha manfaatlarini davlat boshqaruvining barcha idoralarida ifoda etish;

¹ Нешитой А.С. Инвестиции: Учебник. – 4-е изд., перераб. и доп. – М.: “Дашков и К”, 2006. 123 с.

v) kasbga o'qitish (qimmatli qog'ozlar bozori sohasida mutaxassislarni tayyorlash va qayta tayyorlash);

g) emitentlar, investorlar, investitsiya institutlari bo'yicha ma'lumotlar bazasini yaratish, qimmatli qog'ozlar bozorining ishtirokchilariga axborot xizmatlarini ko'rsatish: maxsus bulletinlar, axborotnomalar chiqarish, buyurtma bo'yicha emitentlarning faoliyati, ularning qimmatli qog'ozlari haqidagi axborotni taqdim etish, vositachini tanlash bo'yicha tavsiyalar berish va h.k.

d) mijozning topshirig'iga ko'ra u yoki bu qimmatli qog'ozlarning reklama qilinishini tashkil etish;

ye) emitentlar, investitsiya institutlarining fond bozoridagi faoliyati bilan bog'liq konsalting xizmatlari (kontragentlar, kadrlarni tanlash va joy-joyiga qo'yish, aksiyadorlarning umumiy yig'ilishini o'tkazish bo'yicha tavsiyalar berish);

j) qimmatli qog'ozlar bozori ishtirokchilariga ushbu bozorga oid qonun hujjatlari bo'yicha maslahatlar berish;

z) qimmatli qog'ozlarning birja savdolariga kiritilishiga, shu jumladan, listing tadbiridan o'tish uchun zarur bo'lgan hujjatlarni tayyorlashga yordam ko'rsatish;

i) investitsiya loyihalarini ishlab chiqish va ularni ekspertizadan o'tkazish;

k) qimmatli qog'ozlar bozoridagi vaziyatni tahlil qilish (narxning vujudga kelishi, bozor konyunkturasini taxmin qilish, qimmatli qog'ozlar bilan operatsiyalar qilish imkoniyati va h.k.);

l) bitimlarni tuzishda qimmatli qog'ozlar bozori ishtirokchilarining manfaatlarini ifoda etish, kontragentlar o'rtasidagi nizolarni hakam sifatida bartaraf etish;

m) investitsiyani amalga oshirish uchun emitentni va uning qimmatli qog'ozlarini baholash;

n) sarmoyadarning loyihada ishtirok etishdan bosh tortganligi munosabati bilan investitsiya mablag'larini qaytarish bo'yicha xizmatlar ko'rsatish.

Mijoz haqida ma'lumotlar olish ham investitsiya maslahatchisining majburiyatiga kiradi. Mijoz taqdim etmoqchi bo'lgan axborotning to'liq va ishonchli bo'lishi ko'p jihatdan uning mazkur axborot boshqa shaxslarning qo'liga o'tmasligiga ishonishiga bog'liq. Aynan shuning uchun qator mamlakatlarning qonuniy hujjatlari maslahatchilarni mijozlarning moliyaviy ahvoli haqidagi maxfiy

axborotni oshkor etmaslikka, ulardan shaxsiy boylik orttirish maqsadida foydalanmaslikka, agar mijoz o'zi haqida hech qanaqa ma'lumotlar bermasa, maslahat xizmati ko'rsatishdan bosh tortishga, ular oldida majburiy tartibda u yoki bu qimmatli qog'ozlarga nisbatan shaxsiy manfaatlarini ochiq-oydin bayon qilishga majbur etadi.

Eng avvalo, investitsiya maslahatchisi mijoz investitsiyani amalga oshirish natijasida erishishni mo'ljallayotgan maqsadlarini, ko'zlangan maqsadlarga erishishga undovchi sabablarni, shuningdek, omonatchi yo'l qo'yishga tayyor bo'lgan xatar darajasini to'liq as-noda o'ziga tasavvur qilishi kerak.

Asosiy investitsiya maqsadlari quyidagilardan iborat:

- omonatlarni qadsizlanishdan eng ishonchli tarzda himoyalash;
- yuqori joriy daromadni olish;
- uzoq kelajakni mo'ljallagan holda mablag'larni foydali joylashtirishga intilish;
- qisqa muddatda qo'yilgan mablag'larning maksimal darajada o'sishiga erishishga urinib ko'rish;
- yuqorida sanab o'tilgan maqsadlarga turli uyg'unliklar bilan bir vaqtning o'zida erishish istagi.

Mijozni ma'lum investitsiya maqsadiga erishishga intilishini ta'minlovchi sabablar turlicha va ular bir qancha o'ziga xos sharoitlarga bog'liq. Biroq bu yerda, yuqorida ta'kidlanganidek, mijozlarning yoshiga xos xususiyatlarini, ularning harakatchanligi, moddiy ahvoli, ijtimoiy maqomi hamda boshqa bir qancha omillarni inobatga olgan holda muayyan qonuniyatni kuzatish mumkin.

Investitsiyalashning natijalari ularning xatarlilik darajasi bilan bog'liq. Shuning uchun investitsiya maslahatchisi mijoz o'zi uchun mumkin deb qabul qiladigan barcha xatarlarni inobatga olishi zarur. Investitsiyalashdagi asosiy xatarlar quyidagilar yuz berishi ehtimoli bilan bog'liq:

- qo'yilgan barcha mablag'larning to'liq yo'qotilishi;
- omonatlarning ma'lum qismining yo'qotilishi;
- qimmatli qog'ozlarning nominal qiymati saqlanib qolgan holda ularga sarflangan mablag'larning qadsizlanishi;
- qo'yilgan mablag'lar bo'yicha kutilayotgan daromadning to'liq yoki qisman to'lanmasligi;
- daromadlarni olishning kechiktirilishi.

G'arb mamlakatlarida o'tkazilgan qator tadqiqotlar shuni ko'rsatmoqdaki, odamlarning tavakkal qilishga bo'lgan istagi uchta asosiy

omil bilan belgilanadi: xarakterining o'ziga xos xususiyatlari, yoshi va moddiy ahvoli.

Investitsiya maqsadlari aniqlab olinganidan keyin maslahatchi ularni amalga oshirishning eng samarali yo'lini belgilab olishi lozim. Buning uchun avvalo mijozning moliyaviy ahvoli haqida axborot olishi kerak. Mijoz fond bozori vositalariga joylashtirish uchun ajratishi mumkin bo'lgan resurslarning hajmi belgilanib, summaning vaqt bo'yicha bo'linishi amalga oshirilganidan so'ng maslahatchi katta investitsion rejani tuzishga hamda omonat va jamg'armalarni joylashtirishning mijoz uchun maqbul bo'lgan yo'nalishlarni aniqlashga kirishadi.

Investitsiya strategiyasi va usullarini ishlab chiqishda investitsiya maslahatchilari investitsiyalarning kelajakdagi qiymatini baholashning turli xil usullaridan foydalanishadi, fond bozorining qaysidir sohasidagi ishlar ahvolini chuqur va har tomonlama aniqlab olish imkonini beruvchi asosiy tahlilni qilishga kirishadi, yoki bozor konyunkturasining o'zgarishini ta'minlash imkonini beruvchi texnik jihatdan tahlil qilish usullariga suyanadi. Investitsiya maslahatchisining faoliyati mamlakatimiz fond bozorining xalqaro fond bozoriga integratsiyalashuvi sharoitlarida alohida ahamiyat kasb etadi. Bunda mamlakatimiz investitsiya maslahatchilari turli faoliyat turlari tutashgan joyda ish olib borishadi, bular quyidagilar: bevosita investitsiya maslahati, mol-mulkni, qimmatli qog'ozlar qiymatini baholash, O'zbekiston korxonalarining buxgalterlik balansi va moliyaviy hisobotlari ko'rsatkichlarini xorijiy investorlar uchun tushunarli shaklga keltirish, yuridik xizmatlarni ko'rsatish.

4.3. Investitsiya kompaniyalari

Investitsiya kompaniyasi – qimmatli qog'ozlarni chiqarish, qimmatli qog'ozlarga mablag'lar sarflash, qimmatli qog'ozlarni o'z nomidan va o'zi hisobidan olish-sotish ishlarini amalga oshiruvchi yuridik shaxsdir.¹

Investitsiya kompaniyalari o'z resurslarini faqat muassislarning mablag'lari va qayta investitsiyalangan o'z mablag'lari hisobidan

¹ Кожухар В.М. Практикум оценка инвестиций: Учебное пособие. -М.: "Дашка и К" 2005. 248 с.

shakllantiradi hamda yuridik va jismoniy shaxslarga sotiladigan o'z qimmatli qog'ozlari emissiyasini amalga oshiradi.

Investitsiya kompaniyalarining asosiy vazifalari quyidagilardan iborat:

Qimmatli qog'ozlarni chiqarishni tashkil etish va emitentga (muassislarga) ularning joylashtirilishi kafolatini berish;

Qimmatli qog'ozlarga investitsiyalar tayyorlash;

Qimmatli qog'ozlar bilan o'z hisobidan va shaxsiy tavakkalchilik asosida operatsiyalar (oldi-sotdi) qilish (dilerlik faoliyati).

O'zbekistonda investitsiya kompaniyalari. O'zbekistonda dastlabki investitsiya kompaniyalari 1992-yilning oxirida paydo bo'ldi. Ulardan eng yirigi "Toshkent" Respublika universal tovar-fond birjasi bazasida tashkil etilgan "Toshkent" O'zbekiston moliya-investitsiya kompaniyasi ("O'zmoliyainvest") edi. Investitsiya kompaniyalari "Qimmatli qog'ozlar bozorining faoliyat ko'rsatish mexanizmi to'g'risida"gi qonun qabul qilingunga qadar "Korxonalar to'g'risida"gi qonun asosida ish olib borardi. Ularning investitsiya instituti sifatidagi faoliyatini tartibga soluvchi maxsus qonun hujjati mavjud emas edi. Shuning uchun ko'pchilik investitsiya kompaniyalari tijorat va qimmatli qog'ozlar bozori bilan bog'liq bo'lmagan boshqa faoliyat turlari bilan shug'ullanardi. 1996-yilda investitsiya kompaniyalari faoliyatining ayrim cheklovlari qabul qilinganidan keyin (ular o'zlarining jalb qilingan resurslarini aholining omonatlari va mablag'lari hisobidan shakllantirishi mumkin emas edi) ularning ko'pchiligi investitsiya institutlarining boshqa turlariga (odatda, boshqaruvchi kompaniyaga) aylangan holda o'z maqomini o'zgartirdi.

Investitsiya kompaniyasi faoliyatining asosiy yo'nalishlaridan biri anderryayting – qimmatli qog'ozlarni xarid qilish yoki ularni investorlar o'rtasida joylashtirish kafolatini berish – hisoblanadi. Anderryaytingga quyidagilar kiradi: qimmatli qog'ozlarni chiqarish shartlarini belgilash, ularning yangi nashrlarini tayyorlash, qimmatli qog'ozlarni keyin investorlarga qayta sotish uchun emitentlardan sotib olish, ularni joylashtirish kafolatini berish, yangi nashrlarga obuna qilish bo'yicha sindikatlar yoki sotish bo'yicha guruhlar tashkil etish.

Anderryayter – qimmatli qog'ozlarga xizmat ko'rsatuvchi va ularning birlamchi joylashtirilishiga kafolat beruvchi, qimmatli qog'ozlarni keyinchalik xususiy investorlarga qayta sotish uchun emitentdan sotib oluvchi investitsiya instituti hisoblanadi.

Anderrayter sifatida investitsiya institutlarining guruhi ishtirok etishi mumkin.

Anderreytingning turlari. "Qat'iy majburiyatlar asosidagi" anderrayting. Bunday sharoitda anderrayter aksiyalarning butun nashrini yoki uning bir qismini qat'iy narxlarda joylashtirish bo'yicha qat'iy majburiyatlarga ega bo'ladi. Mazkur holatda, agar nashrning bir qismi investorlar tomonidan sotib olinmasa, anderrayterning o'zi ushbu qismini sotib olishga majbur. Agar belgilangan narxlar bo'yicha birlamchi joylashtirishning vaqti ikkilamchi bozorda kurslarning keskin pasayishi bilan to'g'ri kelsa, u holda anderrayter katta yo'qotishlarga duch kelishi mumkin.

"Eng yaxshi harakatlar asosidagi" anderrayting. Bunday vaziyatda anderrayter qimmatli qog'ozlar nashrining tarqatilmagan qismini sotib olish bo'yicha hech qanaqa majburiyatlarga ega bo'lmaydi. U faqat joylashtirishga intiladi, lekin agar u buning uddasidan chiqmasa, tarqatilmagan qimmatli qog'ozlar emitentga qaytariladi, anderrayter esa buning uchun javobgarlikka ega emas. Joylashtirmaslik xatari emitentning zimmasiga tushadi. Bunday anderrayter distribyuter, deb nomlanadi.¹

Investitsiya kompaniyalari tomonidan anderraytingning amalga oshirilishini quyidagi asosiy bosqichlarga bo'lish mumkin: qimmatli qog'ozlarni muomalaga chiqarishga tayyorlash, shu jumladan, emitent va bunga ko'maklashuvchi boshqa tashkilotlar bilan hamkorlikda nashrlarni rejalashtirish, muomalaga chiqariladigan qimmatli qog'ozlarni baholash, emitent hamda nazarda tutayotgan investorlar o'rtasida aloqalarni o'rnatish; qimmatli qog'ozlarni taqsimlash, shu jumladan, emissiyaning bir qismini yoki butun summasini sotib olish, qimmatli qog'ozlarni investorlarga sotish, mazkur qimmatli qog'ozni joylashtirish vaqtida uning bozor narxini qo'llab-quvvatlash; sotilgandan keyingi davrda qimmatli qog'ozning kursini ma'lum vaqt mobaynida qo'llab-quvvatlash (odatda bir yil); shuningdek, qimmatli qog'ozning kurs qiymati o'zgarishini tahlil va nazorat qilish, unga ta'sir etuvchi omillarni aniqlash.

Anderraytingni amalga oshirish uchun investitsiya kompaniyalari emissiya sindikatlariga — qimmatli qog'ozlar nashrini va uning

¹ «Toshkent» Respublika tovar-fond birjasining amaliyotidagi distribyutorlik shartnomalaridan olingan.

kafolatli joylashtirilishini tashkil etuvchi anderrayterlar guruhiga birlashishlari mumkin. Emissiya sindikatlari, odatda, muayyan vaqtga (joylashtirish davriga), xo'jalik birlashuvi va yuridik shaxs maqomini ro'yxatdan o'tkazmagan holda tashkil etiladi. Bozor iqtisodiyoti rivojlangan mamlakatlarda emissiya sindikatlariga kiruvchi investitsiya kompaniyalarining soni bir necha yuztaga yetishi mumkin. Sindikat a'zolari qandaydir bir qimmatli qog'ozni joylashtirish borasida muvaffaqiyatli hamkorlik qilishi va fond bozorining boshqa uchastkalarida raqobatlashishi mumkin.

Investitsiya kompaniyalarining o'ziga xos xususiyati shundan iboratki, ular aholi bilan ishlash (o'zlarining jalb etilgan mablag'larini aholi omonatlari va mablag'lari hisobidan shakllantirish) huquqiga ega. Investitsiya kompaniyasining ustav fondi eng kam ish haqining 1500 barobaridan kam bo'lmasligi, bunda yuqori likvidli aktivlari ustav fondining kamida 30 foizini tashkil etishi lozim. Investitsiya kompaniyalari iqtisodiy me'yorlari ko'rsatkichi: $H1 > 1$; $H2 > 1$.

4.4. Investitsiya fondlari

Investitsiya fondlari — jismoiy va yuridik shaxslar mablag'larini to'plovchi harada foyda olish, aksiyadorlar xatarini kamaytirish maqsadida ushbu mablag'larni fond nomidan qimmatli qog'ozlarga, bank hisob raqamlariga va omonatlarga joylashtiruvchi tashkilotdir.¹

Investitsiya fondi yuridik shaxs bo'lib, aksiyalarni chiqarish va xarid qilishni, qimmatli qog'ozlar bilan boshqa bitimlarni amalga oshiradi, shuningdek, u aksiyalariga egalik qilayotgan korxonalarining rivojlanishida va faoliyati samaradorligini oshirishda aksiyador huquqlari bilan ishtirok etadi. Yuqorida sanab o'tilgan operatsiyalar investitsiya fondining maxsus faoliyat turiga kiradi. Investitsiya fondi faoliyatini qimmatli qog'ozlar bilan operatsiyalarning boshqa turlari bilan birga olib borishga yo'l qo'yilmaydi. Fondni sarflash bilan bog'liq barcha xatarlar, ularning bozor narxlarini o'zgarishidan ko'rilgan daromad va zararlar aktivlar qiymatini yoki fond aksiyalari joriy narxlarini o'zgartirish yo'li bilan to'liq hajmda aksiyadorlarning hisob raqamlariga kiritiladi. Investitsiya fondlari faqat ochiq aksiyadorlik jamiyatlari ko'rinishida tashkil etilishi mumkin.

¹ Коужар В.М. Практикум оценка инвестиций: Учебное пособие. -М.: Дашка и К. 2005. -263 с.

Investitsiya fondlari ikki xilga bo'linadi: ochiq va yopiq investitsiya fondlari. Ochiq turdagi investitsiya fondlari aksiyalarni ularni sotib olish majburiyati bilan muomalaga chiqaradi, ya'ni fond qimmatli qog'ozlarining egalariga ularning o'rniga pul summasi yoki mol-mulkni olish huquqini beradi, bu ustavda oldindan ko'zda tutilishi lozim. Yopiq turdagi investitsiya fondlari aksiyalarni ularni sotib olish majburiyatisiz muomalaga chiqaradi.

Investsiya fondlarini tashkil etishning o'ziga xos xususiyatlari. Investitsiya fondlarining muassislari bo'lib yuridik va jismoniy shaxslar ishtirok etishi mumkin, bunda ularning soni ikkitadan kam bo'lmashligi kerak. Investitsiya fondining ustav fondi eng kam ish haqining 500 barobaridan kam bo'lmashligi lozim. Fond aksiyalariga dastlabki obuna fond davlat ro'yxatiga olingan kundan boshlab 30 kundan kechiktirmasdan amalga oshiriladi. Fond ustav sarmoyasining kamida 75 foizi pul mablag'lari bilan to'lanishi zarur. Investitsiya fondi davlat ro'yxatiga olinib, investitsiya muassasasi sifatida faoliyat ko'rsatish uchun litsenziya olganidan keyin u tashkil etilgan hisoblanadi. Investitsiya muassasasi sifatida faoliyat ko'rsatish uchun litsenziya 5 yil muddatga beriladi.

Fondni tashkil etishda uning aksiyalari ochiq obuna yo'li bilan tarqatiladi, bunday obuna boshqaruvchi kompaniya tomonidan amalga oshiriladi. Obunaning eng uzoq muddati 6 oy qilib belgilanadi. Obunaning yakunlanishida investitsiya fondining ustav sarmoyasi u tomonidan amalda joylashtirilgan aksiyalar bilan muvofiqlashtiriladi va adliya idoralarida ro'yxatdan o'tkaziladi.

Investitsiya fondini boshqarish. Investitsiya fondining oliy organi aksiyadorlarning umumiy yig'ilishi hisoblanadi. Umumiy yig'ilishning maxsus vakolatiga qonun hujjatlari bilan belgilanganlardan tashqari, fond faoliyatining chegaralanishini, depozitariy va boshqaruvchi kompaniyalar bilan shartnomalarni ma'qullash kiradi. Aksiyadorlarning umumiy yig'ilishlari o'rtasidagi davr 15 oydan oshmasligi kerak. Ushbu vaqt mobaynida kuzatuvchi kengash uning oliy organi hisoblanadi.

Investitsiya fondi investitsiyalarini boshqarish va uning qimmatli qog'ozlari portfelini shakllantirishni, shuningdek, fondga maslahat xizmatlarini ko'rsatishni boshqaruvchi kompaniya amalga oshiradi. Davlat boshqaruvi idoralari tomonidan ta'sis etilgan investitsiya muassasalari yoki ustav fondining 25 foizi davlatga tegishli bo'lgan

tashkilotlar, shuningdek, affilyatsiyalangan shaxslar investitsiya fondining boshqaruvchi kompaniyasi bo'la olmaydi. Investitsiya fondining affilyatsiyalangan (tobe) shaxslari deganda yuridik va jismoniy shaxslar, boshqaruvchi kompaniya hamda uning mansabdor shaxslari, muassislar va ovoz beruvchi aksiyalarning 10 foiziga egalik qiluvchi aksiyadorlar tushuniladi. Affilyatsiyalangan shaxslar tarkibiga mazkur boshqaruvchi kompaniya bilan boshqarish to'g'risida shartnoma tuzgan barcha investitsiya fondlari kiradi.

Investitsiya fondining ishtirokchilari boshqaruvchi kompaniyaning muassisi va a'zosi bo'lishi mumkin emas, o'z navbatida, boshqaruvchi kompaniyaning muassislari, mansabdor shaxslar, mutaxassislar hamda ularning affilyatsiyalangan shaxslari investitsiya fondining aksiyadorlari bo'la olmaydi. Investitsiya fondining kuzatuvchi kengashlari hamda boshqaruvchi kompaniyalar tarkibiga davlat hokimiyati va boshqaruvchi idoralarning mansabdor shaxslari kiritilishi mumkin emas. Boshqaruvchi kompaniya bilan investitsiya fondining aktivlarini boshqarish to'g'risidagi shartnomani aksiyadorlarning umumiy yig'ilishi tomonidan vakil etilgan fondni kuzatuvchi kengashining raisi tuzadi. Kuzatuvchi kengash boshqaruvchi kompaniya tomonidan tuziladigan bitimlarning ro'yxatini, shuningdek, bitimlarning xususiyati va hajmiga ko'ra chegaralarni belgilashi mumkin. Boshqaruvchi kompaniya o'z faoliyatini investitsiya fondi nomidan amalga oshiradi, aksiyalari fondga tegishli bo'lgach, korxonalar aksiyadorlarining umumiy yig'ilishida aksiyador sifatida ishtirok etadi. Boshqaruvchi kompaniya tomonidan olinadigan umumiy yillik mukofot pulining miqdori investitsiya fondi sof aktivlari o'rtacha yillik qiymatining 5 foizidan oshmasligi kerak.

Fond aksiyalari birinchi nashrining hisobi Markaziy depozitariyda, keyingi nashrlarining hisobi esa, Markaziy depozitariy bilan vakillik munosabatlariga ega bo'lgan boshqa depozitariylarda yuritiladi. Depozitariy fond qimmatli qog'ozlari bilan operatsiyalarni hisobga oladi va nazorat qiladi, shu jumladan, qimmatli qog'ozlarni almashtirish, xarid qilish va sotish bo'yicha cheklavlarni amalga oshiradi. Depozitariyning talabiga ko'ra uning vakili fond kuzatuvchi kengashining majlisida maslahat ovozi huquqi bilan ishtirok etishi mumkin. Investitsiya fondi aksiyadorlarining reyestri depozitariy tomonidan yuritiladi. Depozitariy fondning kreditori yoki kafili bo'lish huquqiga ega emas. Fondning, boshqaruvchi kompaniya va

depozitariyning hujjatlari hamda hisobotlarini fond tomonidan tayinlangan mustaqil auditor yillik tekshiruvdan o'tkazadi.

Turli xildagi xatarlarni kamaytirishga erishish. Investitsiya fondiga turli xildagi xatarlarni kamaytirish maqsadida ayrim faoliyat turlari bilan shug'ullanish va moliyaviy yo'qotishlarga olib keluvchi qator operatsiyalarni amalga oshirish qonun yo'li bilan man etiladi. Masalan, investitsiya fondi:

- qimmatli qog'ozlarga mablag'lar sarflash, opsiolar, fyucherslarni xarid qilish, har xil turdagi kafolatlarni berish va mol-mulkni garovga qo'yishdan tashqari investitsiyaning boshqa turlarini amalga oshirish;

- egalari fond tugatilganidan so'ng aktivlarni sotib olish uchun oddiy aksiyalarning egalarga qaraganda ustunlik huquqlariga ega bo'lgan obligatsiyalar, imtiyozli aksiyalar va boshqa turdagi majburiyatlar (qarz majburiyatlari)ni chiqarish;

- agar aksiyadorlik jamiyatining oddiy aksiyalarini xarid qilgandan keyin investitsiya fondining affilyatsiyalangan shaxslariga ushbu jamiyat aksiyalarining 10 foizdan ortig'i tegishli bo'lsa, ularni sotib olish;

- o'zining sof aktivlarining 10 foizdan ortig'ini bir emitentning qimmatli qog'ozlariga investitsiya qilish, davlat qimmatli qog'ozlari bundan mustasno;

- fondni o'zining affilyatsiyalangan shaxslari qimmatli qog'ozlariga mablag'larni investitsiya qilish, qarz majburiyatlariga mablag'larni sarflash (davlat qimmatli qog'ozlari bundan mustasno);

- o'zining affilyatsiyalangan shaxslaridan qimmatli qog'ozlar va boshqa aktivlarni sotib olish yoki ularga sotish, boshqa investitsiya fondlarining aksiyalarini xarid qilish huquqiga ega emas.

Shuningdek, investitsiya fondlari faoliyati uchun ayrim boshqa cheklovlar ham mavjud va ular bunga og'ishmay amal qilishlari lozim.

Investitsiya fondi foydasining soliqlar, majburiy to'lovlar va boshqaruvchi kompaniyasining mukofotlari to'langanidan keyin qolgan sarmoyani ko'paytirishga yo'naltirilmagan qismi aksiyadorlar o'rtasida dividend sifatida taqsimlanadi. Investitsiya fondi tomonidan o'z sarmoyasi va mijozlar mablag'lari o'zaro nisbatining koeffitsiyenti (H1), shuningdek, bir mijoz uchun xatarning eng kam miqdori (H2) belgilanmagan.

Xususiylashtirish investitsiya fondlari. Xususiylashtirish investitsiya fond (XIF)lari investitsiya fondlarining bir turi hisoblanadi. Ular aholining keng qatlamini xususiylashtirish jarayoniga jalb etish maqsadida tashkil etiladi. XIFlarning vazifasi aholining pul mablag'larini jamlab, ularni xususiylashtirilayotgan davlat korxonalarining aksiyalarini sotib olishga yo'naltirishdan iborat. Xususiylashtirish investitsiya fondi o'z aksiyalarini chiqarish hisobiga mablag'larini jalb etish, o'z mablag'larini hamda olingan maxsus davlat kreditlarini xususiylashtirilayotgan davlat korxonalarining qimmatli qog'ozlariga investitsiya qilish, qimmatli qog'ozlar bilan savdo qilish, aksiyalariga ega bo'lgan korxonalarni rivojlantirish va samaradorligini oshirishda aksiyador sifatida ishtirok etishdan iborat faoliyatni amalga oshiruvchi ochiq aksiyadorlik jamiyatidir.

Xususiylashtirish investitsiya fondlari quyidagi xususiyatlarga ega:

- xususiylashtirilayotgan korxonalar tomonidan chiqariladigan aksiyalar umumiy sonining 30 foizigacha xarid qilish imkoniyati;
- o'zining umumiy aktivlarining 10 foizidan ko'p bo'lmagan qismini bir emitentning qimmatli qog'ozlariga investitsiya qilish imkoniyati;
- maxsus davlat kreditini olish imkoniyati;
- mablag'larni faqat xususiylashtirilgan korxonalarining aksiyalariga va davlat qimmatli qog'ozlariga investitsiya qilish huquqi.

XIF – yopiq turdagi investitsiya fondidir, ya'ni u qimmatli qog'ozlarni ularni sotib olish majburiyatlarisiz chiqaradi.

Xususiylashtirish investitsiya fondining investitsiya portfelini tashkil etuvchi aksiyalarni sotish faqat o'z aksiyalarining professionallar tomonidan tashkil etilgan qimmatli qog'ozlarning birja va birjadan tashqari bozorlarida aholi o'rtasida joylashtirilishi tugallanganidan keyin amalga oshiriladi. XIFlar o'z faoliyatida investitsiya fondlari uchun belgilangan cheklolarga amal qiladi.

XIFlar tashkil etish va ular faoliyatining o'ziga xos xususiyatlari. XIFlar muassislarining soni kamida ikki nafar shaxsdan iborat bo'lishi kerak. Yuridik va jismoniy shaxslar, shu jumladan, ustav fondida davlatning ulushi 25 foizdan kam bo'lgan korxonalar XIFning muassislari hamda aksiyadorlari bo'lishi mumkin. XIFning ustav fondi faqat pul mablag'larini kiritish hisobiga shakllantirilishi lozim, bunda muassislar ustav fondi qiymatining 100 foizini davlat ro'yxatiga olingan kundan boshlab 30 kundan kechiktirilmagan muddatda to'lashga majbur.

Xususiylashtirish investitsiya fondlari faoliyatining muhim xususiyati shundan iboratki, hisob-kitob raqamlari bo'yicha bank operatsiyalari boshqaruvchi kompaniya tomonidan faqat XIFning mablag'laridan maqsadli foydalanganligini tasdiqlovchi Markaziy depozitariy vakilining roziligi bilan amalga oshirilishi mumkin.

XIFlar aksiyalarining birlamchi joylashtirilishida ular fond do'konlar va boshqa sotuv shohobchalari orqali 100 so'm nominal qiymat bo'yicha sotiladi. Birlamchi joylashtirish chog'ida O'zbekistonning har bir fuqarosi XIFlar aksiyalarini nominal qiymati bo'yicha xarid qilish huquqiga ega. Amalda to'langan ustav sarmoyasi ro'yxatga olinganidan keyin uning aksiyalari aholiga joylashtirishi yakunlariga ko'ra har bir aksiyador (muassis) ishtirokining ulushi bir oydan ko'p bo'lmagan muddatga ustav fondning 5 foizidan oshmasligi kerak.

XIFlar aksiyalarini sotish investitsiya muassasalari (fond do'konlari), qimmatli qog'ozlar bilan operatsiyalar qilish huquqiga ega bo'lgan banklar orqali amalga oshiriladi. O'zbekiston Respublikasi davlat-tijorat xalq banki, shuningdek, qimmatli qog'ozlar bozori faoliyatini muvofiqlashtirish va nazorat qilish organining talablariga javob beradigan boshqa tijorat banklari barcha ro'yxatga olingan XIFlar aksiyalarining muassasaviy (institutsonal) tarqatuvchilari. Muassasaviy tarqatuvchilarning XIFlar aksiyalarini sotish bo'yicha xarajatlari XIFlarga aksiyalarni sotishdan kelib tushadigan Davlat mulki qo'mitasining mablag'lari hisobidan qoplanadi. Maxsus davlat kreditining asosiy summasi qaytarilishiga qarab XIFlar Davlat mulki qo'mitasi tomonidan muassasaviy tarqatuvchilar xizmatlari haqlarini to'lash uchun sarflangan, aholiga sotilgan XIFlar aksiyalari tegishli paketlariga to'g'ri keladigan mablag'larning qaytarilishini ta'minlaydi.

XIFlar aksiyalari oddiy, egasining nomi yozilgan bo'lib, har bir aksiya aksiyadorlar umumiy yig'ilishida bir ovoz huquqini, shuningdek, dividendlar olish huquqini beradi.

XIF aksiyalarining birinchi nashri XIFning ta'sis etilishi chog'ida ustav fondiga muassislar tomonidan kiritilgan ulushlarni qoplash uchun amalga oshiriladi. Aksiyalarning ikkinchi nashri aksiyalarni aholiga sotish uchun chiqariladi va u XIF davlat ro'yxatiga olinganidan keyin 3 oydan kechiktirilmasdan amalga oshirilishi lozim. XIFlar aksiyalarining ikkinchi emissiyasi ikkinchi emissiya pros-

pekti ro'yxatga olingan kundan boshlab 6 oy ichida, joylashtiriladi. XIFlar aksiyalarining keyingi emissiyasi aksiyadorlarga tegishli bo'lgan foydani kapitalizatsiya qilish, keyinchalik aksiyalarni aksiyadorlar o'rtasida taqsimlash yoki aksiyalarning nominal qiymatini oshirish yo'li bilan ustav fondi oshirilgan taqdirda, shuningdek, unga qo'shilayotgan boshqa XIF aksiyalariga almashtirilgan holda amalga oshirilishi mumkin. XIFlar quyidagi huquqlarga ega:

- investitsiya muassasasi litsenziyasini olgunga qadar aksiyalarni sotuvga taklif qilish (muassislar o'rtasida taqsimlanadiganlaridan tashqari);

- o'z aksiyalarini joylashtirish chog'ida mo'ljallangan daromadlar miqdorini e'lon qilish;

- o'z aksiyalarini yuridik shaxslarga sotish (muassislardan tashqari);

- o'z aksiyalarini aksiyadorlardan sotib olish.

XIF aksiyalarining nashri davlat ro'yxatiga olinganidan so'ng ular qimmatli qog'ozlarning birja va birjadan tashqari bozorlarida erkin muomalada bo'lishi mumkin. XIFlar aksiyalari va XIFlarga tegishli qimmatli qog'ozlar bilan bajariladigan barcha operatsiyalar faqat Markaziy depozitariyda hisobga olinishi kerak.

XIFlar tomonidan xususiy lashtirilgan korxonalar aksiyalarining sotib olinishi mexanizmining o'ziga xos xususiyatlari. O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasining 1998-yil 25-sentabrdagi 410-sonli qarori bilan XIFlar tomonidan kimoshdi savdolari orqali sotish uchun taqdim etiladigan aksiyalar miqdoriga ega bo'lgan 200 ta ochiq aksiyadorlik jamiyatining ro'yxati tasdiqlandi. Bundan tashqari, yuqorida qayd etilgan ro'yxatga qo'shimcha ravishda Davlat mulki qo'mitasiga xususiy lashtiriladigan korxonalarining davlatga tegishli aksiyalarini XIFlar uchun sotuvga qo'yishga ruxsat etildi.

Xususiy lashtiriladigan korxonalarining aksiyalari XIFlarga nominal qiymatiga teng ravishda qayd etilgan narxda sotilishi lozim. XIFlarning aksiyalarga ochiq obuna bo'yicha qayd etilgan narxlarda xarid qilish qobiliyati fond aksiyalarini aholiga sotishdan kelib tushadigan va kiritilgan ta'sis badallari summasidan kelib chiqqan holda belgilanadi. Davlat mulki qo'mitasi tomonidan vakolatlangan organ savdolarning tartibini belgilab beradi. Ochiq obunani o'tkazish sanasi u o'tkaziladigan kundan bir hafta oldin ommaviy axborot vositalarida e'lon qilinishi kerak.

Agar bir emitentning aksiyalarini xarid qilish uchun tushgan talabnomalar miqdori taklif etilayotgan miqdordan yuqori bo'lsa, u holda aksiyalarni taqsimlash (kimoshdi savdosini o'tkazish sanasida) har bir talabnoma bergan XIF tomonidan amalda to'langan ustav fondini inobatga olgan holda berilgan talabnomalarga mutanosib ravishda amalga oshiriladi. Ochiq obunaning birinchi davrasida XIFlarga sotilmay qolgan aksiyalar birja bozorida ochiq savdoga qo'yiladi. Shundan so'ng, agar ushbu aksiyalar birja savdolariga qo'yilgandan boshlab olti taqvim kunida sotilmasa, ular keyingi 15 kun ichida ochiq obunaning ikkinchi davrasida XIFlarga taklif etiladi. Ikkinchi davrada sotuv aksiyalarning nominal qiymatiga teng bo'lgan narxlarda amalga oshirila boshlanadi, bordi-yu ularga nisbatan talab bo'lmasa, aksiyalar narxlari bosqichma-bosqich pasaytiriladi, lekin ular nominal qiymatining 85 foizidan pastga tushirilmaydi. Ochiq obunaning ikkinchi davrasida aksiyalarni sotib olishda XIFga davlat krediti berilmaydi. Agar mazkur aksiyalarga nisbatan ochiq obunaning ikkinchi davrasida ham talab bo'lmasa, ularning emitentlari XIFlarga sotish uchun mo'ljallangan xususiyashtirilgan korxonalarining tasdiqlangan ro'yxatidan chiqarib tashlanadi. Aksiyalar sotilgandan keyin Davlat mulki qo'mitasi aksiyalarga egalik qilish huquqini xaridorga topshiradi.

XIFlar tomonidan maxsus davlat kreditlarining olinishi. XIFlarga maxsus davlat krediti Davlat mulki qo'mitasi tomonidan xususiyashtirilayotgan korxonalar aksiyalarini xarid qilish uchun to'lovni kechiktirish ko'rinishida 5 yil muddatga beriladi. Kreditni rasmiylashtirish faqat Davlat mulki qo'mitasidan xususiyashtirilayotgan korxonalarining aksiyalarini sotib olishda va zarur bo'lgan garov ta'minoti mavjud hollarda amalga oshiriladi. XIFga tegishli bo'lgan har qanday aktivlar – xususiyashtirilgan korxonalarining aksiyalari, qimmatli qog'ozlar, pul mablag'lari va hokazolar kredit uchun garov tariqasida qabul qilinishi mumkin. Ta'minot berilayotgan kreditning to'liq summasida bo'lishi kerak. XIF o'z pul mablag'lari bilan xususiyashtirilayotgan korxonalar aksiyalari paketi qiymatining 30 foizini to'laydi, aksiyalar paketi qiymatining qolgan 70 foizi esa kredit hisobidan sotib olinadi.

Kreditlarni qaytarish kredit berilgan yildan keyingi ikkinchi yildan boshlab XIF tomonidan pul mablag'larining Davlat mulki qo'mitasining maxsus hisob raqamiga o'tkazilishi yo'li bilan amalga

oshiriladi. Davlat krediti bo'yicha qarzarlar qaytarilganidan so'ng XIF oddiy investitsiya fondiga aylantirilishi mumkin. Bunda ushbu investitsiya fondi xususiylashtirilayotgan korxonalarining aksiyalarini ularning nominal qiymati bo'yicha xarid qilish va yangi davlat kreditini olish huquqini yo'qotadi.

Bozor iqtisodiyoti rivojlangan mamlakatlarda investitsiya va xususiylashtirish fondlariga o'xshash tashkilotlar moliyaviy jihatdan barqaror sanaladi, chunki ular mablag'larining turli korxonalariga sarflanishi diversifikatsiyasi qonuniy tartibda ta'minlanadi, faoliyatning cheklanishi esa XIFlarga tijorat xususiyatidagi xatolarni qilmaslik imkonini beradi. Bunday tashkilotlarning shtatida turli xil korxonalarining istiqbollarini, aksiyalar portfelini to'g'ri ta'minlay oladigan yuqori saviyali mutaxassislarining albatta ishtirok etishi fondlar aksiyadorlariga yakuniy hisobda hech bo'lmaganda, dividendlarning o'rtacha me'yoriga ega bo'lish imkonini beradi.

Iqtisodiyoti o'tish jarayonini boshidan kechirayotgan mamlakatlarda xususiylashtirish investitsiya fondlarining zarar ko'rib faoliyat ko'rsatishi va bankrotlikka uchrashi ehtimoli mavjud chunki xususiylashtirilgan korxonalarining hammasi ham dividendlarning yetarli miqdorini ta'minlay oladigan darajada daromadli emas.

O'zbekistonning qonun hujjatlarida shu narsa ko'zda tutilganki, agar XIF inqirozga uchragan bo'lsa yoki boshqa sabablarga ko'ra tugatilsa, uning aktivlari tugatish komissiyasi tomonidan ochiq kimoshdi savdosi shaklida tarqatiladi, unda xususiylashtirilayotgan korxonalarining aksiyalarini xarid qilish huquqiga ega bo'lgan har qanday shaxs ishtirok etishi mumkin. O'zbekistonda 1998-yilning kuzidan boshlab investitsiya va xususiylashtirish investitsiya fondlarining xususiylashtirilgan korxonalar aksiyalari bo'yicha olgan daromadlari soliqlar, yig'img'lar va budjetdan tashqari fondlarga to'lovlardan ozod qilingan. Fond tomonidan xususiylashtirilayotgan korxonalar aksiyalarini sotib olishga yo'naltiriladigan daromadlar ham soliqqa tortilmaydi.

4.5. Moliyaviy mablag'lar bozori

Endi investitsiya faolligini rivojlantirishga sharoit yaratuvchi moliyaviy mablag'lar bozorini ko'rib chiqamiz.

Zayom mablag'lari va foiz stavkalari. Zayom mablag'lari nazariyasi doirasida 2-guruh ishtirokchilarni tovar va xizmatlarni ishlab

chiqaruvchi firmalar (korxonalar) va uy xo'jaliklari mavjud bo'lgan kapital bozorining oddiy namunasini qaraydi. Firmalar kapitalni barpo qilish uchun zarur bo'ladigan zayom mablag'lariga talabni izhor qiladi. Uy xo'jaliklari joriy daromadning bir qismini tejash orqali, moliyaviy resurslarni shakllantiradi.

Zayom mablag'lari nazariyasiga kirish. Kapital bozori umuman moliyaviy bozor singari, iqtisodiy nazariyada zayom mablag'lari sifatida qaraladi. Baho sifatida zayom oluvchini kreditorga uning mablag'ini ma'lum vaqt mobaynida foydalangani uchun to'laydigan foiz namoyon bo'ladi.

Zayom mablag'lari nazariyasida kapital bozorini tahlil qilish uchun bozorning barcha ishtirokchilari o'zlarini maqbul tutadilar, ya'ni ular o'z foizlarini ko'paytirishga harakat qiladilar degan tushunchadan kelib chiqqan holda bozordagi talab, taklif va muvozanatni belgilovchi omillarni tadqiq qilishdan iborat bo'lgan bozorni tahlil qilish uslubiyatidan foydalanadi.

Talab deganda korxonalar va uy xo'jaliklarini turli baho darajasida-foiz stavkasiga qaramay jami mablag' miqdorini qarzga olishga rozi bo'lgan holatni nazarda tutadi.

Taklif foiz stavkalarining har qanday darajasida investitsiyalarni qancha miqdorda mablag' bera olishiga tayyor ekanligini ko'rsatadi. Iqtisodiy nazariyaning asosiy mazmunlaridan biri shuki, agarda bozor raqobatli bo'lsa, ishtirokchilarni birortasi bahoga ta'sir qilish imkoniyatiga ega bo'lmaganda, talab va taklif omillari bahoga talab miqdori taklif miqdoriga tenglashish darajasiga ta'sir qiladi. Ushbu miqdor va baho (foiz stavkasi) tenglashish deb ataladi.

Investitsiya talabi. Korxonalar tomonidan investitsiyaga bo'lgan talab yagona emas, ammo zayom mablag'lariga bo'lgan talab pirovard talabning asosiy omili bo'lib hisoblanadi. Investitsiyaga bo'lgan talab nima bilan begilanadi? Har qanday firma kapital yaratadi (yoki yangilar) ekan, uni muayyan manfaat ko'rish maqsadida qiladi. Iqtisodiy nazariyaning asosiy taxminlaridan biri (o'zini oqlagan va tabiiy) firmaning asosiy maqsadi foydani ko'paytirish hisoblanadi. Ushbu maqsadga erishish uchun firma turli ishlab chiqarish omillaridan, shu jumladan, kapitaldan optimal nisbatda foydalanishga harakat qiladi. Yoki boshqacha, ishlab chiqarish omillarini nomaqbul nisbati investitsiyalashga turtki bo'lib, foydalanilayotgan kapitalning (yoki sifatini oshirish) miqdorini ko'paytirish bilan ko'pincha

foйда olish imkoniyatini beradi. Ushbu foydani miqyosini investitsiyalar daromadlilikgi deb ataluvchi, investitsiya sarflaridan foiz ko'rinishida ifodalash mumkin.

Alohida firmaning eng yuqori samaradorlik chizig'i investitsiyalarning daromadlilikini investitsiyalarning miqdoriga bog'liqligini ifoda qiladi. Investitsiyalar daromadlilikgi faoliyat turi, firma miqyosi va omillarga bog'liq ravishda turlicha bo'lishi mumkin, ammo umumiy qonuniyat mavjud ya'ni investitsiyalar miqdori ko'payishi bilan daromadlilik pasayadi. Misol, har qanday firma mablag'larini investitsiyalash bo'yicha, shu jumladan, daromadlilikini xilma-xil imkoniyatiga ega bo'lishi mumkin. Foydani ko'paytirishga bo'lgan intilishlardan kelib chiqib, firma birinchi navbatda eng manfaatli loyihalarni amalga oshiradi, lekin yuqori daromad olish imkoniyatlari cheklangan va investitsiyalar miqdorini kengaytirishda kam manfaatli loyihalarni joriy qiladi. Investitsiyalar daromadlilikining pasayishi qonuni-ishlab chiqarish omillarini yuqori unumdorligining pasayishi qonunini o'z ichiga oluvchi umumiy iqtisodiy qonun namoyon bo'lishi hisoblanadi.

Ushbu egri chiziq firmani investitsiya faoliyatidan manfaat olish bo'yicha imkoniyatlarini ta'riflash bilan uning investitsiya talabini ham belgilaydi. Firma qanday mablag'larni o'zining yoki zayom mablag'larini foydalanishidan qat'iy nazar xarajat bo'lib hisoblanadi. Zayom mablag'laridan foydalanganlik uchun bozor foiz stavkasini bozorda to'lashi lozim. Agar korxonaga jalb qilingan mablag'lardan foydalansa, foiz bevosita xarajat shakliga, ya'ni mablag'lardan foydalanganlik uchun to'lov shakliga ega bo'ladi. Agarda o'zining mablag'lari ishlatilsa, foiz stavkasi alternativ xarajat bo'lib hisoblanadi, ya'ni investitsiya resurslarini boshqa bozor ishtirokchilari foydalanishi uchun taqdim qilinmagan qo'ldan chiqarilgan manfaat hisoblanadi.

Alohida firma investitsiyalarining eng yuqori samaradorlik egri chizig'i investitsiyalar daromadlilikini miqdoriga bog'liqligini ifodalaydi. Investitsiyalar daromadligi ishlab chiqarish omillarini eng yuqori unumdorligini kamayish qonunining ta'siri natijasida miqdor ko'payishi bilan pasayadi.¹

¹ Мертенс. Инвестиции. — Киев. 1997. 187 с.

Firmaning investitsiya miqdori to'g'risidagi qarori, shunday qilib bir tomondan, o'zining investitsiya dasturlari daromadlilik, boshqa tomondan bozorning foiz stavkasi, ya'ni zayom mablag'laridan foydalanganlik bahosi bilan belgilanadi.

Bozorlar va usullar. Hozirgi zamon bozor iqtisodiyotidagi moliyaviy bozorning ustuvor yo'li iqtisodiy agentlarning jamg'armalarini yig'ish va ushbu mablag'larni yangidan kapital yaratish uchun foydalanishdir. Moliyaviy bozor o'ta murakkab tizim. Hozirgi zamon iqtisodiyotida moliyaviy resurslarni yig'ish va qayta taqsimlash tizimining investitsiya doirasini asosiy unsurlaridan hisoblanadi. Ular qatoriga moliyaviy usullar (moliyaviy aktivlar yoki qimmatli qog'ozlar), moliyaviy institutlar (moliyaviy vositachilar) va moliyaviy bozorlar kiradi.

Qimmatli qog'ozlar. Qimmatli qog'ozlar moliyaviy bozorda savdo predmeti bo'lib hisoblanadi. Qimmatli qog'ozlar me'yoriy, huquqiy talablarga muvofiq rasmiylashtirilgan hujjat bo'lib, uning egasiga (yoki sohibiga) muayyan mulkiy huquqlarni ta'minlaydi va shu bilan birga qiymatga ega bo'ladi. Qimmatli qog'ozlar ko'rinishida bugungi qiymatni kelajak qiymatga almashish to'g'risidagi, bitimlar rasmiylashtiriladi yoki qimmatli qog'ozlarni sotib olish, pulni kelajak xarid qobiliyatiga almashtirilishdir. Har qanday bitimda bo'lgani singari bu yerda ikki tomon ishtirok etadi; emmitent, qimmatli qog'ozni chiqaruvchi va pulga qimmatli qog'oz bilan bog'liq mulkiy huquqni oluvchi investor ishtirok etadi.

Qimmatli qog'ozning ajralib turuvchi asosiy xususiyati ularni qayta sotish, ya'ni mulkiy huquqlarni birovdan boshqasiga o'tishi hisoblanadi.

Moliya bozorining yuqorida keltirilgan belgisi amaliy jihatdan aniq emas.

Chunki erkin oldi-sotdi predmeti bo'lishi mumkin bo'lgan qimmatli qog'ozlar ko'rinishida bugungi qiymatni kelajak qiymatga almashtirish haqida hamisha bitimlar ham rasmiylashtirilavermaydi. Shuning uchun qoida sifatida kredit bozori va qimmatli qog'ozlar bozori farq qilinadi.

Kredit ham bugungi qiymatni kelajak qiymatga almashtirish haqidagi bitimlarni ifoda etadi, ammo zayom beruvchining kreditor oldidagi majburiyati erkin oldi-sotdi predmeti bo'la olmaydi.

Qisqa muddatli majburiyatlar (bir necha kundan bir necha oygacha muddatda) yuqori likvidlikka ega bo'lib hissasi bo'yicha pulga yaqin bo'ladi. Qisqa muddatli moliyaviy qurollar bozori (qimmatli qog'ozlar yoki kredit kelishuvlari) qoida sifatida pul bozori tugunchasini birlashtiradi. Pul bozorida farqli ravishda, kapital bozori mulkiy huquqlarni qamrab oladi, ularni sotish esa nisbatan uzoq vaqt mobaynida amalga oshadi.

Iqtisodiy nazariyada "qimmatli qog'ozlar toifasiga moliyaviy qurollarning hamma turlari kiritiladi, faqat bir mulkdordan boshqasiga o'tishi mumkin bo'lganlari va erkin oldi-sotti qilinmaydiganlari farq qilinadi".

Zayom olish usullari. Zayom olish usullari oldi-berdi munosabatlarini rasmiylashtiradi va qimmatli qog'oz emmitenti uning egasiga (kreditlarga) belgilangan pul summasini qo'llashni ifoda etadi. Belgilangan daromad beradigan qimmatli qog'ozlarning asosiy turlariga vekselar, jamg'arma sertifikatlari va obligatsiyalar kiradi.

Vekselar. Veksel me'yoriy talablarga muvofiq rasmiylashtirilgan hujjatlarni ifoda etadi, unga muvofiq bir tomon boshqasiga muayyan pul summasini to'lash majburiyatini oladi.

Oddiy va o'tkazuvchi vekselar farqlanadi. Oddiy veksel beruvchini veksel saqlovchiga belgilangan pul summasini to'lash to'g'risidagi majburiyatidir. O'tkazuvchi veksel beruvchini to'lovchiga, belgilangan summasini uchinchi shaxsga to'lashi kerakligi to'g'risidagi ko'rsatmani beradi.

Obligatsiyalar. Obligatsiyalar zayom oluvchilarni (emmitentini) va kreditlar (investorni) munosabatlarini rasmiylashtiruvchi qimmatli qog'oz bo'lib, emmitentni belgilab pul summasini kelishilgan vaqtda to'lash shartini ifodalaydi. Obligatsiyalar bo'yicha to'lov asosiy qog'oz summasidan va foizdan iborat bo'lib, zayom mablag'larini foydalanganligi uchun taqdirlashdir. Obligatsiya erkin sotilishi va sotib olinishi mumkin uning uchun yetarli darajada rivojlangan bozor bo'lishi lozim.

Jamg'arma sertifikatlari. Jamg'arma sertifikatlari (yoki depozitlar) o'zining mazmuniga ko'ra obligatsiyalardan uncha farq qilmaydi. Jamg'arma sertifikati bank tomonidan chiqariladigan va uni egasiga oldindan shartlashilgan vaqtda belgilangan summani olish huquqini beruvchi qimmatli qog'ozdir. Jamg'arma sertifikatlarini oddiy muddatli depozitdan afzaligi shundaki, uni uchinchi shaxsga qayta

sotish imkoniyatini beradi yoxud agar chiqarish shartlarida eslatilgan bo'lsa, muddatdan oldin emmitent-bankka sotilishi mumkin.

Mulkiy huquqlar. Firma kapitalarini moliyalashtirishning ikkita asosiy usuli mavjud: qarz majburiyatlarni chiqarish va firma egalari-ni o'z mablag'laridan foydalanishi. Agar firmani barpo qilish uchun ko'pchilik mulkdorlarni mablag'lari foydalaniladigan bo'lsa, unday korxonada korporatsiya deb ataladi. Tashkil qilishning korporativ shakli yakka kishi mulkdor bo'lgan tadbirkorlik firmasiga nisbatan bir qator afzalliklarga ega. Birinchidan, ko'pchilik iqtisodiy agentlar mablag'larini birlashtirish katta miqyosda ishlab chiqarish imkoniyatini beradi. Ikkinchidan, korporativ shakl ishtirokchilarni korporatsiya barpo qilishga sarflangan mablag'i miqdorida mas'uliyatlarni cheklaydi va nihoyat korporativ shakl investitsiyalarning likvidligini ta'minlash qobiliyatiga ega, chunki ishtirokchilar ham o'z ulushlarini sotishlari mumkin.

Biznesning korporativ tashkil qilishni bir qancha shakllari mavjud. Ulardan asosiylari—mas'uliyati cheklangan jamiyat va aksionerlik jamiyati. Mas'uliyati cheklangan jamiyat bir qancha ishtirokchilar mulki asosida tashkil qilinadi. Firma kapitalining umumiy miqdori ularning ulushlari, badallari miqdoriga qarab belgilanadi.

Barcha ishtirokchilarning badallari summasi firmaning ustav fondini tashkil qiladi. Mas'uliyati cheklangan jamiyatning farqli xususiyati shundan iboratki, ishtirokchi o'zining ulushini boshqa ishtirokchilarni roziligi bilan uchinchi shaxsga sotishi mumkin.

Aksioner jamiyatning ustav fondi teng ulushda belgilangan miqdorda bo'ladi va aksiya deb ataladi.

Oddiy aksiyalar. Oddiy aksiyalar korporatsiya mulkining bir qismiga egalik qilishi va firma foydasining bir qismini olish huquqi bilan birga korporatsiyani boshqarishda ishtirok etish huquqini beradi. Aksioner jamiyatini boshqarishning oliy idorasi aksionerlar majlisi hisoblanib, qarorlar ularning ovoz berishi orqali qabul qilinadi, albatta har bir aksioner ularda mavjud bo'lgan aksiyalar soniga muvofiq ravishda ovozga ega bo'ladi.

Aksionerlar soni ko'p bo'lgan aksionerlik jamiyatlarida, odatda, aksiya egalari firmani va korxonani boshqarishda bevosita ishtirok etmaydilar balki, uning uchun ijroiya idorani direktor (direktorlar) kengashini tashkil qiladilar. Aksionerlarga to'lanadigan daromadni, korxonani foyda huquqlari miqdorlari haqida qarorni aksionerlar majlisi qabul qiladi.

Dividend deb atahuvchi daromad aksionerlarga ularning qo'lidagi aksiyalar soniga muvofiq to'lanadi.

Chatishgan usullar. Qimmatli qog'ozlarning bir qancha turlari mavjud bo'lib ular zayom va egalik huquqlari usullarining xususiyatlarini birlashtiradi. Ular imtiyozli aksiyalar va konvertlanadigan (almashadigan) obligatsiyalar.

Imtiyozli aksiyalar. Imtiyozli aksiyalar, oddiy aksiyalar singari firmaning, korxonaning kapitalini bir qismiga egalik qilish huquqini beradi, ammo uning egasi boshqaruvda ishtirok etish huquqini bermaydi. Imtiyozli aksiya egalari dividend shaklida foydaning bir qismini birinchi navbatda olish huquqiga ega bo'ladilar va u dividendlarning eng kam miqdori oldindan e'lon qilinishi mumkin. Pirovard holatda imtiyozli aksiya o'z xususiyati bo'yicha muomala muddati belgilanmagan obligatsiyalarga yaqin turadi.

Almashadigan obligatsiyalarning ushbu xususiyati unga qarz olish quroli emas, balki mulk quroli belgisini beradi, obligatsiyalarni aksiyalarga almashtirish shartlari bilan belgilanadi.

Qimmatli qog'ozlarni keltirib chiqaruvchilar. Qimmatli qog'ozlarni keltirib chiqaruvchilar sifatida asos deb aytiladigan ba'zi real yoki moliyaviy aktivlar bo'yicha tuziladigan kelishuvlar, huquqlar va majburiyatlar qabul qilingan.

Foizlar — odatda bajarish muddati uzaytirilgan oldi-sotdi bitishuvlari hisoblanadi. Keltirib chiqarilgan moliyaviy qurollarning mavjudligining asosiy sababi kelajakdagi noaniqlik, avvalambor bozorda buyumni ko'zda tutilmagan tebranish bilan bog'liq tavakkal sug'urtalash uchun mo'ljallangan qimmatli qog'ozlarning asosiy turlari forvard (fyuchers) bitimlari va opsiyonlar hisoblanadi.

Forvard bitimlari. Forvard bitimlari kelgusi bitimda belgilangan oldindan kelishilgan narx bo'yicha ma'lum miqdordagi ba'zi asosiy aktivlarni sotish, boshqa tomon esa sotib olish majburiyatiga muvofiq tuzilgan kelishuvlardir. Haqiqatda forvard bitimlarga bajarish muddati bir oz uzaytirilgan har qanday kelishuvlar taalluqlidir. Masalan, xonadonni ijaraga olish yoki katalog bo'yicha mol (tovar) olish to'g'risidagi kelishuvlarni forvard bitimi deb hisoblash mumkin. Valuta olish (sotish), real aktivlar (qishloq xo'jaligi va xomashyo, mollar), qimmatli qog'ozlar olishda forvard bitimlari keng tarqalgan. Forvard bitimlarining shartlari (yetkazib berish muddati, miqdori, sifatiga talab, narxi va hokazolar) asosan tomonlarning kelishuvi

orqali belgilanadi. Bunda asosiy kamchilik shundaki, birinchidan likvidlilikning yo'qligi, ya'ni bitim bo'yicha o'zining huquqini boshqa shaxsga sotish imkoniyati yo'qligi, kelishuv bo'yicha o'zlarining majburiyatlarini bajarmaslik xavfi mavjudligi. Bunday kamchiliklardan fyuchers bitimi holidir.

Fyuchers bitimlari. Fyuchers bitimlarining belgisi amalda forward kelishuvlariga o'xshashdir. Farq qiladigan tomoni shundaki, fyuchers bitimlarining barcha belgilari standartlashtiriladi. Fyuchers bitimlari bilan savdo qilish tashkil qilingan maydonlarda olib boriladi, kelishuvni bajarish kafolati sifatida kliring palatasi deb ataladigan maxsus vositachi tashkilot qatnashadi. Fyuchers bozorlarini yuzaga kelishi XIX asrning birinchi yarmiga to'g'ri keladi, birinchi fyuchers kelishuvlarining asosiy aktivlari esa qishloq xo'jaligi mahsulotlari bo'lgan.

Hozirgi kunlarda esa real aktivlar bo'yicha fyuchers bitimlari singari (bu dastavval, forwardlarga nisbatan qishloq xo'jaligi va xomashyo mahsulotlari), va valuta, davlat obligatsiyalari bo'yicha (foiz stavkalari bo'yicha fyucherslar), qimmatli qog'ozlar portfeli bo'yicha (fyucherslarni fond bo'yicha indeklari) va boshqalar.

Opsionlar. Opsion – ma'lum muddatga qilinadigan bitishuvlarning bir turi bo'lib, uning shartlariga muvofiq bir tomon (opsionni sotuvchi) xaridorning talabi bo'yicha asosiy aktivning kelishini vaqtida oldindan belgilangan narxda sotish yoki sotib olish majburiyatini oladi. Opsionni sotib oluvchi kelishuvni bajarish yoki bajarmaslikni tanlash huquqiga ega bo'ladi. Chunki narx o'zgarishi xavfi sotuvchining ustiga tushadi, sotib oluvchi ushbu huquqni olganligi uchun uni taqdirlaydi, boshqacha aytganda mukofot to'laydi. Shunday qilib opsion sotib oluvchiga manfaatli bo'lganda bajariladi.

Moliyaviy institutlar turlari. Moliyaviy institutlarning moliyaviy vositachilarning asosiy turlari bo'lib banklar, sug'urta kompaniyalari, investitsiya fondlari va investitsiya kompaniyalari, pensiya fondlari hisoblanadi.

Banklar. Bank muassasalarining boshqa moliyaviy institutlaridan farqli tomoni, egasi talab qiladigan (hisob yoki chek raqamlari) depozitlarni ochish imkoniyatlari mavjudligi hisoblanadi. Depozit hisoblarini kreditlash imkoniyatlari bilan birgalikda olib borish banklarga haddan tashqari muhim xususiyatlar beradi: bank tizimi "pul barpo qiladi", ya'ni pul masalasini ko'paytirish qobiliyatiga ega bo'ladi. Hi-

soblarni va qisqa muddatli kreditlarni ta'minlash bo'yicha faoliyatdan tashqari, banklar jamg'arma muassasalari sifatida va qimmatli qog'ozlar bozorida investitsiya vositachilari sifatida ishtirok etishi mumkin.

Investitsiya fondlari va investitsiya kompaniyalari. Investitsiya fondlari va investitsiya kompaniyalarining faoliyat predmetlari, hamkorlikda investitsiyalash, ya'ni investitsiya faoliyatini amalga oshirish maqsadiga ko'pchilik subyektlar mablag'larini birlashtirishdir. Investitsiya fondlari va kompaniyalari mablag' qo'yuvchilarning mablag'i o'rniga o'z majburiyatlarini chiqaradilar.

Sug'urta kompaniyalari. Sug'urta kompaniyalari faoliyati mazmunini qisqacha tavakkal bilan savdo qilish deb tushuntirish mumkin. Sug'urta kompaniyasi o'zining mijozlari uchun noqulay sug'urta vaziyati yuzaga kelganda yo'qotishlarni qisman yoki to'la qoplash bo'yicha majburiyatlar qabul qilib haqiqatdan ularning xavfini yoki tavakkalini sotib oladi. Ko'pchilik uchun tavakkalchilik "qarzi manfaati" hisoblanadi, shuning uchun bunday holatda sug'urta kompaniyasiga muayyan pul summasini-sug'urta badalini to'lashi lozim va u bir yo'la yoki bir necha muddatlarga bo'linib to'lanishi mumkin. Odatda sug'urta kompaniyalari hayotini va fuqarolar mulkini sug'urtalashga yoki tijorat tavakkalchiligini sug'urtalashga ixtisoslashishi mumkin. Mijozlari muayyan mablag'larni birlashtirib va ulardan yaxshi foydalanishga harakat qilib, sug'urta kompaniyalari bir yo'la yirik investitsiya institutlari hisoblanadilar.

Pensiya fondlari. Pensiya fondlariga investitsiya fondlarining maxsus turlari sifatida qarash mumkin. Ular faoliyatining asosiy mazmuni pensiya dasturlarini amalga oshirish, ya'ni kishilarni faol mehnat faoliyati davridagi jamg'armalarining, mehnat faoliyatini to'xtatganidan keyin pensiya to'lovlarini ta'minlash maqsadiga birlashtiradi. Rivojlangan mamlakatlarda xususiy pensiya fondlari katta miqdordagi mablag'larni boshqarish orqali qimmatli qog'ozlar bozorida yirik investorlarga aylanadilar.

Moliyaviy bozorlar. Hozirgi zamon tushunchasida moliyaviy bozorlar deganda moliyaviy aktivlarni savdosi tushunilib, unda savdoni aniq qoidalari, bozor ishtirokchilarining mahorati va rivojlangan bozor infratartibi, kamchiqim va bitishuvlarni amalga oshirishni mustahkamligi mavjud bo'ladi.

Birlamchi va ikkilamchi bozor. Qimmatli qog'ozlar bozori birlamchi bozorlarga bo'linadi. Birlamchi bozor qimmatli qog'ozlarni

emmitenti (ya'ni investorlarga erkin sotish uchun qimmatli qog'ozlarni chiqaruvchi xususiy yoki davlat muassasasi (tashkiloti) tomonidan birlamchi joylashtirish bo'yicha operatsiyalarni o'z ichiga oladi. Birlamchi joylashtirishning ikkita asosiy usuli mavjud, ular anderrayter deb ataluvchi investorlarga to'g'ridan-to'g'ri sotish va moliyaviy institut vositasida joylashtirishdir.

Anderrayterlar vazifasini rivojlangan bozorlarda odatda, yirik investitsiya kompaniyalari, broker firmalari hamda ko'pgina mamlakatlarda tijorat banklari ham bajaradilar. Anderrayter emmitentlangan qimmatli qog'ozlarning hammasini yoki uning bir qismini investorlar o'rtasida joylashtirish maqsadida sotib oladi. Anderrayterni to'g'ridan-to'g'ri joylashtirishning asosiy afzalligi shundan iboratki, emmitent amalda unga birdaniga zarur bo'ladigan moliyaviy mablag'ni oladi. Undan tashqari anderrayter, odatda mashhur moliyaviy institut bo'lib, uni qimmatli qog'ozlarni chiqarishda investorlar uchun emmitentdan moliyaviy qurollarning sifatligi va mustahkamligi haqidagi xabar hisoblanadi.

Birlamchi joylashtirish texnologiyasi aslida shartnoma asosida olib borishga asoslanishi mumkin. Joylashtirish bahosi emmitent va investorlar orasida muzokaralar yo'li bilan belgilanadi va auksion tamoyiliga muvofiq joylashtirish bahosi auksion natijasi bo'yicha belgilanadi hamda qimmatli qog'oz egasi manfaatli shartlar taklif qilgan investor hisoblanadi. Ikkilamchi bozor — qimmatli qog'ozlarni bir investordan boshqa investorga o'tishi hisoblanadi. Ikkilamchi bozorning asosiy roli qimmatli qog'ozlarning likvidligini ta'minlashdan iborat bo'lib, investorlar ko'zi oldida ularni sotib olishni jozibali qilish, bu bilan moliyaviy bozorlarni samarali amal qilishini ta'minlash, ayniqsa ularni asosiy vazifasini bajarishga nisbatan — jamg'armalarni investitsiyalarga aylantirishdir.

Ikkilamchi bozorni, odatda, birja va birjadan tashqari bozorga ajratish mumkin. Birjali bozor, qimmatli qog'ozlar bilan savdo qiladigan joy bilan bog'liq bo'lib, unda maxsus tashkil qilingan fond birjasi vositasida amalga oshiriladi. Fond birjalarning ta'sisчилari, odatda, moliyaviy vositachilar hisoblanadi. Birjada bevosita savdo qilishga faqat birja a'zolari qo'yiladi.

Qimmatli qog'ozlar bozorini davlat tomonidan tartibga solish. Har qanday bozorning amal qilishini hozirgi vaqtda davlatdan ajralgan holda tasavvur qilish mumkin emas. Davlat bozor munosa-

batlarini huquqiy asoslarini belgilaydi va nazorat qiladi, bozor ishtirokchilarini iqtisodiy munosabatlari qoidalari asoslari belgilaydi va mulkka egalik huquqlarini kafolatlaydi.

O'zbekistonda investitsiya faoliyat sohasiga tegishli bo'lgan qonuniy me'yorlar Konstitutsiyada, Fuqaro Kodeksida, "Mulk to'g'risida"gi, "Tadbirkorlik to'g'risida"gi, "Dehqon-fermer xo'jaliklari to'g'risida"gi va boshqa qator huquqiy hujjatlarda o'z aksini topgan.

Har qanday mamlakatda davlat to'g'ridan-to'g'ri yoki bilvosita u yoki bu shaklda qimmatli qog'ozlar bozorini tartibga soladi. Qimmatli qog'ozlar bozorini davlat tomonidan tartibga solish ularning qonuniyligini ta'minlashdan tashqari, qimmatli qog'ozlar chiqarish va muomalasini yo'lga qo'yish, yangi chiqarilganlarni ro'yxatdan o'tkazish, qimmatli qog'ozlar bozorida kasb faoliyatini litsenziyalash, investorlar huquqini himoyalash, yakkahokimlik haqidagi qonunchilikka rioya qilishni nazorat qilish, bahoni barpo qilish tizimini va malakali bozor ishtirokchilari faoliyatlarini nazorat qilishni o'z ichiga oladi.

Bozor amal qilishining ko'pgina muhim masalalari Milliy bank, Moliya vazirligi va Davlat soliq idorasi ixtiyorida bo'ladi.

Soliqqa tortish. Me'yoriy tartibga solish vazifalaridan tashqari moliyaviy bozorni amal qilishiga davlatning ta'sir qilish omili soliqqa tortish hisoblanadi. Soliqlar to'g'ridan-to'g'ri va bilvosita moliya bozorida narx barpo qilishga, investitsiya qarorlari qabul qilishga ta'sir qiladi va umuman bozorning amal qilishini belgilovchi omillardan biri bo'lib hisoblanadi. Davlatning maqsadi har doim fiskal vazifa umumiy iqtisodiy samaradorlik o'rtasida murosaga erishish hisoblanadi.

O'zbekiston soliq tizimi hali oyoqqa turish bosqichida turibdi. Uning asosiy ta'rifi ba'zi bir tomonlari bilan bozor iqtisodi shakllangan mamlakatlar soliq tizimlariga mos keladi, ba'zi bir tomonlari farq qiladi. Boshqa mamlakatlarda bo'lgani singari O'zbekistonda ham asosiy soliq to'lovchilar korxonalar va alohida fuqarolar hisoblanadi. Korxonalarda soliqqa tortishga asosiy obyekt, qo'shilgan qiymat solig'i va korxonalar foydasi hisoblanadi. Soliq stavkalari tarmoqlar bo'yicha farq qilishi mumkin. Fuqarolarni soliqqa tortish obyekt, ularning yalpi daromadi hisoblanadi, soliqqa tortish stavkasi progressiv shkala bo'yicha amalga oshiriladi.

Tavakkalchilik va daromad: tavakkalchilik sharoitida qarorlar nazariyasi asoslari. Tavakkalchilik bizni har joyda o'rab turadi bu shun-

chalik obyektivki, xuddi obyektivligi bizni o'rab turgan dunyoda obyektivlikning unsurlari o'z tabiatiga ko'ra tasodifiy va noaniq. Iqtisodiyot, jumladan, moliyalar-shunday sohaki, unda tavakkalchilik omili anchagina sezilarli. Tavakkalchilik shunday vaqtda yuzaga keladiki, ba'zi qarorlar natijalarini oldindan bilish qiyin. Iqtisodiyotda qarorlar natijalari ko'pincha qiymat o'Ichovida baholanadi, shu nuqta nazardan tavakkalchilikni u yoki bu iqtisodiy qarorlarning natijasida qiymatni yo'qotish yoki imkoniyati tasodifiy tabiatga ega sifatida qarash lozim.

Kapital bozorida tavakkalchilik omili o'ta muhim. Aslida tavakkalning yo'q bo'lishi, kapital bozorlarini, umuman moliyaviy bozorni ularni ko'p qirraliligi bilan yagona foiz stavkasini bir xil qarz majburiyatlariga aylantirgan bo'lar edi.

Noaniqlik omili, shunga muvofiq tavakkalchilik murakkab tizim sifatida iqtisodiyotga xosdir. Inson qaror qabul qilar ekan doimo tavakkalchilik bilan to'qnashadi. Oddiy haqiqat shuki – kishilar ko'pincha taqdirlash evaziga tavakkalchilik qilishga rozi bo'ladilar, bu esa moliyaviy nazariyaning asosiy tamoyillaridan hisoblanadi.

Investitsiya samaradorligini baholash mezonlari. Agarda muayyan loyiha bo'yicha ta'minlanadigan daromadni diskontrlangan qiymati (kelajak pul oqimlarini hozirgi qiymatda hisoblash) ja'mi, diskontrlangan sarflar qiymatini jamidan ortiq bo'lsa investitsiyalash manfaatli bo'ladi. Ushbu mezon sof keltirilgan qiymat mezonini nomini olgan.

Sof keltirilgan qiymat:

0, 1, 2,..... t,..... n vaqt mobaynida

$c_0, c_1, c_2, \dots, c_t, \dots, c_n$ sof pul oqimlarini ko'zda tutuvchi investitsiya loyihasi deylik (0 vaqtni bugungi kun deb hisoblaymiz.)

Sof pul oqimi t vaqtda

$C_t =$ loyiha bilan bog'liq daromad o'sishi - sarf o'sishi sifatida aniqlanadi.

Investitsiya loyihasining sof keltirilgan qiymatini biz ushbu loyiha ta'minlaydigan sof pul oqimlarining jami bugungi qiymati deb ataymiz:

$$NPV = c_0 = \sum_{T=1}^n PV(ct)$$

Boshqacha so'z bilan aytganda, sof keltirilgan qiymat – sarfni jami keltirilgan qiymati chegaralangan jami keltirilgan daromad

qiymatidir. Investitsiya qarorlarini baholash NPV mezonini bugungi sarf va daromadlar qiymatini taqqoslashdan iboratdir: agar $NPV > 0$ investitsiyalash manfaatli bo'ladi, agar $NPV < 0$ manfaatli bo'lmaydi.

Har qanday iqtisodiy muammo resurslarni iloji boricha yaxshi taqsimlash vazifasini talab qiladi. Har qanday iqtisodiy subyekt alohida kishimi, korxonami yoki hukumatmi ixtiyorida bo'lgan moddiy, moliyaviy, inson va hokazo resurslarni qanday taqsimlash masalasi bilan to'qnashadi. Iqtisodiy nazariya har qanday subyekt, qaror qabul qilish ekanligi ko'proq manfaat olishga harakat qiladi. Ushbu tamoyil yaxshi investitsiyalash qarorlari asosiga qo'yiladi.

U yoki bu investor uchun nima manfaatli? O'zini jamg'armalarini qo'lda saqlashmi, bank depozitlariga joylashtirishmi, davlatga zayomga berishmi, korxonaga aksiyasini sotib olishmi. Bu haqda mablag' egalari maqbul qaror qabul qilishlari lozim.

Eng yaxshi portfelni tanlash va diversifikatsiyalash.

N boylikka ega bo'lgan investorning oldida undan qanday foydalanish vazifasi turadi.

Investorda mablag'larning n imkoniyati mavjud, ulardan har biri sarflangan mablag' birligiga muayyan daromad keltiradi. Qaror qabul qilish uchun yuzaga keladigan muammo shundan iboratki, daromad qancha bo'lishligi oldindan noma'lum. Ushbu holatni tahlil qilganda, muqobil qarorlar qabul qilish muhim hisoblanadi. Unda investitsiyalarni kutilayotgan daromadlilik va daromadlilik standart og'ishi muhim hisoblanadi.

Korporativ moliyalar nazariyasi. Xo'jalik yuritishning korporativ shakli bozor iqtisodiyotiga o'tgan har qanday mamlakatda biznesni tashkil qilishni shakllari orasida asosiy o'rin tutadi. Korporatsiyaning tadbirkorlik firmasidan farq qiladigan asosiy xususiyati firmani moliyalashtirish uchun ko'pchilik investorlarning mablag'larini kapital barpo qilish uchun birlashtirish hisoblanadi. Tashkil qilishning korporativ shakli — alohida uy xo'jaliklarini jamg'armalarini ishlab chiqarishni investitsiyalash maqsadlari uchun foydalanish jarayonini ta'minlash asosiy murvatlaridan biridir.

Korporativ moliyani hozirgi zamon nazariyasi - moliyaviy nazariyaning muhim va anchagina murakkab qismlaridan biridir. Unda tadqiq qilinadigan masalalar, kapitalni barpo qilish haqidagi va firma qiymatini baholash masalalaridir. Korporativ moliya nazariyasida tavakkal va daromad, hozirgi zamonda qiymatlarning o'lchamliligi,

assimetrik va buyurtmachi-agent o'zaro munosabatlari, shartli talablarni baholash va ko'pincha boshqa masalalar kabi iqtisodiy nazariya muammolari o'z aksini topadi. (Assimetrik axborot-iqtisodiy munosabatlarning bir tomoni boshqa tomoniga qaraganda yaxshi xabardor bo'lishlik holatidir). Umuman, korporativ moliyalar alohida fanni ifoda qilib, unga katta miqdorda maxsus o'quv adabiyotlari va ko'pgina ilmiy tadqiqotlar bag'ishlangan.

Kapitalni moliyalashtirish chiqimlari va korporatsiya qiymati. Har qanday firmaning kapitalini moliyalashtirish manbalarini ikki toifaga bo'lish mumkin: o'zining mablag'lari (firma egalarining mablag'lari) va qarzga olingan mablag'lar. Tadbirkorlik firmasida o'zining mablag'lari – ishlab chiqarishni moliyalashtirish uchun foydalaniladigan egasining jamg'armalari. Korporatsiya uning kapitalini bir qismiga huquqini beruvchi aksiyalar-qimmatli qog'ozlar chiqarish yo'li bilan ko'pgina investorlarning mablag'larini jalb qilish imkoniga egadir.

Qarz olish hisobiga moliyalashtirishni bank krediti bilan bir qatorda o'zining qarz majburiyatlarini chiqarish, ya'ni obligatsiya shaklida amalga oshirish mumkin.

Shunday qilib, har qanday firmaning kapitali ikki qismdan – o'zining kapitali va qarzdan iborat bo'ladi. Shuning uchun firma kapitalini qiymati yoki firma qiymati – o'zining kapitali (aksiya qiymati) va qarz qiymati summasi hisoblanadi.

Formulada izohlansa:

$$V=S+B$$

Ya'ni V-firma (korporatsiya) qiymati, S-o'zining kapitali qiymati, B-qarz qiymati. Qarz qiymatining asosiy kapital qiymatiga nisbati (B/S) moliya liveriji koeffitsiyenti deyiladi.

(liverij-1) investitsiya daromadligini ko'paytirish uchun zayom kapitalidan foydalanish; 2) zayom mablag'larini korporatsiyani o'z kapitaliga nisbati).

Firma kapitalini moliyalashtirishning har qanday shakli chiqimlar bilan bog'liq. Chiqimlarni qarz majburiyati holatida – bu kredit beruvchilarga asosiy qarz summasidan ortiq to'lovidan iborat: kredit bo'yicha foizlar yoki obligatsiyalar bo'yicha erishilgan daromad to'lovlari. Asosiy kapital holatida – mulkdorlarga ularni qo'ygan mablag'lariga to'lanadigan daromadlardir. Asosiy kapitalni yaratish chiqimlari firmani tashkil qilish shakllaridan qat'iy nazar

mavjud bo'ladi. Chiqimlarni korporativ shakli – korporatsiyani o'z aksionerlariga to'lanadigan aksiyalar bo'yicha daromad hisoblanadi. Tadbirkorlik firmasi uchun uning egasi o'zining jamg'armalaridan foydalansa, chiqimlar muqobil chiqimlar shakliga ega bo'ladi, ya'ni tadbirkor o'zining mablag'larini manfaatli muqobil foydalanganda olishi mumkin bo'lgan yo'qotilgan daromadlardir.

Biz chiqimlarni, kapital qiymatiga foiz nisbatda ifoda qilamiz. O'z kapitali chiqimlarini – orqali belgilash – o'z kapitalining qiymat birligi hisobiga mulkdorlarga to'lanadigan daromad. Shunga muvofiq, qarz qiymati birligi hisobiga kreditorlarga to'lanadigan daromad. Firma kapitalini yaratish chiqimlarini o'rtacha o'lchamli – kapital chiqimlari aks ettiradi, u S/V nisbati firma kapitalining umumiy tarkibida o'z kapitali ulushini aks ettiradi, B/V – qarz ulushini aks ettiradi.

Mablag'larni qarzga berish, o'z kapitaliga qo'yishga qaraganda tavakkalchilik darajasi ancha kam bo'ladi. Birinchidan, shuning uchunki, odatda, qarz bo'yicha foizlar shartlari oldindan belgilangan bo'ladi, aksiyalar bo'yicha daromad esa oldindan noma'lum va u firmani faoliyat natijalariga bog'liq bo'ladi. Tabiiyki, u holatda ham, bu holatda ham tavakkalchilik mavjud bo'ladi, firma u yoki bu sabab bilan qarz bo'yicha foizlar to'lovini ta'minlay olmaydi, xuddi shuningdek, asosiy kapital daromadlari qism bo'yicha ham. Ammo, oxirgi holatda qarzga berish, firma aktivlariga kreditorlarning huquqi mavjudligi oqibatida, tavakkalchilik darajasi kam bo'ladi, bu narsa mutlaq ko'pchilik mamlakatlarni xo'jalik qonuniyatlarida mustahkamlangan. Ushbu tamoyilga muvofiq, agar firma operatsiyalarni to'xtatganda, qarzlarni qaytarish bo'yicha kreditorlar talablari birinchi navbatda qondiriladi. Mulkdorlar – aksiya egalari, qoldiq talablarga ega bo'ladilar, ular da'vo qilishi mumkin bo'lgan aktivlar miqdori kreditorlar oldidagi majburiyatlar qoplangandan keyingi qoldiq qiymatga teng bo'ladi, demak, ushbu nuqtai-nazardan ham o'zining kapitali zayom kapitaliga qaraganda xavfli hisoblanadi.

Keltirilgan mulohazalar kapital chiqimlar muammosiga an'anaviy yondashuv asosida yotadi, shunga muvofiq qarz hisobiga moliyalashtirish, odatda o'zining mablag'lari hisobiga moliyalashtirishga qaraganda arzon bo'ladi. Haqiqatda, ko'pchilik investorlarning tavakkalchilikka moyil emasliklari tavakkalchilik investitsiyalari o'ziga tortishi uchun ular katta daromadlilikni ta'minlashlari lozim.

Shunga muvofiq, firma kapitalini umumiy tarkibida qarz ulushining ko'payishi — kapitalning umumiy chiqimlarini pasaytirish lozim, lekin qarz majburiyatlarini chiqarish hisobiga moliyalashtirish imkoniyatlari cheksiz bo'lmisligi mumkin. B/S liveriji miqdorining o'sishi moliyaviy qobiliyatsizlik tavakkalini ko'paytiradi. Tavakkalchilikning ko'payishi, o'z navbatida qarz qiymatini pasaytiradi, oqibatda — chiqimlarni (daromadlilik) ko'payishiga olib keladi, chunki B qiymat va rb daromadlilik teskari bog'liqlikka ega. Boshqacha so'z bilan aytganda, > liverij ko'payishi bilan bog'liq katta xavf, investorlarni kreditga katta to'lovni talab qilishiga olib keladi.

Shunday qilib, firma kapitali qiymat va tarkibga an'anaviy qarashlarga muvofiq, firma kapitalini umumiy miqdorida qarz ulushining ko'payishi muayyan vaqtgacha kapitalning umumiy chiqimlarini pasaytiradi, lekin keyinchalik chiqimlar liverijining (B/S) ko'payishi qarz majburiyatlari xavfliligi o'sib borishi bilan o'sib boradi.

Keltirilgan mulohazaga rioya qilgan holda, kapitalni moliyalashtirishni eng kam chiqimlarini ta'minlovchi, moliyaviy liverijning maqbul darajasi mavjud va har bir firma uchun kapitalining maqbul tarkibi mavjud va chiqimlarni pasaytirish maqsadida unga intilishi lozim.

O'z aksionerlariga firmani to'laydigan dividendlari, odatda soliqqa tortish obyekti hisoblanadi, chunki kishining soliqqa tortiladigan umumiy daromadiga qo'shiladi. Demak, aksioner qilingan investitsiyalar daromadlilik davlat qog'ozlari bo'yicha (odatda, soliqqa tortilmaydigan) eng kamida soliq miqdoriga xavfsiz daromadlilikdan ortiq bo'lishi lozim.

An'anaviy nuqtai nazarga muvofiq investorlar yuqori dividendli firmalarni xohlashadi degan fikr Modilyani-Miller nazariyasi bo'yicha inkor qilinadi, ammo soliqqa tortish omili oqibatida, va ayniqsa soliqqa tortishning progressiv stavkasini mavjudligi tufayli nazariyaning xulosalari birmuncha tuzatiladi. Dividendlarga munosabat investorning umumiy daromad (boylik) darajasiga bog'liq bo'lishi mumkin. Past darajali daromadga (nisbatan yuqori bo'lmagan soliqqa tortish stavkasiga ega bo'lgan) investorlar tabiiyki ularning joriy iste'molini ko'paytiradigan dividendlashni ma'qul ko'radilar. Yuqori daromadga ega bo'lgan investorlar aksiyalari qiymati yuqori sur'atda o'sishini ma'qul ko'radilar, chunki dividendlar to'laganda ular anchagina qismi soliqlar to'lashga ketadi, qiymatini o'sishidan

olinadigan kapital daromad esa faqat aksiya sotgandagina soliqqa tortilishi mumkin.

Moliyaviy qarzlarni baholash va investitsiya portfelini boshqarish.

Qarz majburiyatlari yoki boshqacha belgilangan daromadli moliyaviy qurollarni baholash usullari investitsiya faoliyatida muhim hisoblanadi, chunki ular bo'yicha qo'llanadigan to'lov miqdorlari oldindan emissiya shartlari bo'yicha e'lon qilinadi (va'da qilinadi). Bu tavakkalning yo'qligini anglatmaydi. Belgilangan daromadli qurollar to'lov qobiliyatsizligi (kredit tavakkali) ega bo'lishi mumkin. Undan tashqari, hamma vaqt ko'zda tutilmagan inflatsiya, foiz stavkalarining o'zgarishi yoki boshqa omillar bilan bog'liq qiymatni yo'qotish xavfi bo'ladi. Belgilangan daromadli moliyaviy qurollarga, avvalambor, obligatsiyalar, veksellar, jamg'arma sertifikatlari kiradi. Ba'zi eslatmalar bilan ushbu toifaga korxonaning imtiyozli aksiyalarini ham kiritish mumkin.

Obligatsiyalarning qiymati va daromadliligi. Obligatsiyalar – qimmatli qog'oz bo'lib, uning egalari uni chiqarish shartlari bo'yicha oldindan belgilangan muddatlarda daromad olish huquqiga egadirlar, obligatsiya emmittenti (qimmatli qog'ozlarni erkin investorlarga sotish uchun chiqaruvchi davlat va xususiy muassasalari zayomchilar o'rnida qatnashib, ushbu to'lovlar bo'yicha majburiyatlarni oladi. Obligatsiyalarni chiqarish odatda muayyan mulk yoki kafolatlar bilan ta'minlanadi. Obligatsiya nominal qiymatga ega bo'ladi. Nominal-obligatsiya bo'yicha asosiy qarz summasi bo'lib, uni to'lash obligatsiyani qoplash deb ataladi.

Chiqarilgan vaqti va qoplash orasidagi to'lovlar, agar emissiya shartlari bilan belgilangan bo'lsa kupon to'lovlari yoki oddiy qilib aytganda kupon deb ataladi. Qoida sifatida kupon to'lovlari miqdori bo'yicha bir xil va teng vaqt oralig'ida amalga oshirilib kupon davri deb ataladi. Kupon to'lovlari miqdorini obligatsiya qiymatiga nisbati kuponli stavka deb ataladi.

Qiymati bo'yicha qoplanadigan kuponsiz obligatsiya diskonti (qimmatli qog'ozni nominal qiymati va narxi orasidagi farq) obligatsiya deb ataladi.

Obligatsiya uning egasiga muayyan daromadni ta'minlashi nazarda tutiladi. Chunki nominal qiymatdan past narxda chegirma bilan joylashtiriladi. Diskont nominal qiymat va obligatsiyani sotib olish narxi orasidagi farq (agar narx nominaldan yuqori bo'lsa ush-

bu farq mukofot deb ataladi). Obligatsiyalar qo'yiladigan investitsiyalar bilan bog'liq tavakkalchilik, avvalambor, kredit tavakkali va foiz stavkasi. Obligatsiyaga nisbatan kredit tavakkali shundan iboratki, obligatsiya bo'yicha haqiqiy daromadlar chiqarish bo'yicha belgilanganligi bilan muvofiq kelmasligi mumkin. Masalan, emmitentning to'lov qobiliyatsizligi holatida, obligatsiya sohibi ba'zi to'lovlarga ishonishi mumkin (agar obligatsiya emmitentning mulki bilan ta'minlangan bo'lsa), ular miqdor bo'yicha va'da qilingani hamda muddati bo'yicha farq qilishi mumkin.

To'lovlarning noaniqligi obligatsiyalarni chiqarish shartlarining o'zida ko'zda tutilgan bo'lishi mumkin. Masalan, emmitentning, agar uning daromadliligi bozor stavkalari bo'yicha noqulay bo'lib qolsa, u oldindan belgilangan qiymat bo'yicha muddatidan oldin sotib olish huquqini saqlab qolishi mumkin. Bunday holatda obligatsiyalarda muddatidan oldin sotib olish xavfi paydo bo'lishi mumkin. Bundan tashqari emissiya sharti obligatsiyalar bo'yicha kupon stavkasining oldindan belgilangan qoidalariga muvofiq o'zgarish imkoniyatlarini ko'zda tutishi mumkin.

Foiz tavakkali obligatsiyalar bozoriga nisbatan tizimli (bozor) tavakkalning aks etishidir. Bu umuman daromadlilikni bozordagi o'zgarishidir. Agar kredit tavakkali (majburiyatlarni bajarmaslik tavakkali) obligatsiyalarning har xil turlari uchun farqlansa, unda foiz tavakkali ularni turli ko'rinishlari uchun bir xildir. Foiz tavakkaliga bog'liq inflyatsiya tavakkali - inflyatsiya sur'atlarini misli o'zgarishidir. Nega foiz tavakkali aniq ma'lum bo'lgan daromadi belgilangan investitsiyalarda ishtirok etadi? Haqiqatda agar biz davlat obligatsiyalarini sotib olib uni qoplash muddatigacha ushlab turishga harakat qilsak, unda biz oladigan daromad miqdori oldindan ma'lum bo'ladi u holda tavakkalchilik yo'qoladi.

Agar investor obligatsiyani qoplaguncha uni sotishni rejalashtirsa, daromadini oldindan aytish mumkin emas. Obligatsiyani sotish narxi, uni sotish vaqtiga daromadlilik bozor stavkasiga bog'liq bo'ladi, shuning uchun uni aniq bashoratlash mumkin emas.

Qisqa xulosalar

Investitsiya institutlari sifatida yuridik va jismoniy shaxslar qatnashishi mumkin. Yuridik shaxs hisoblangan investitsiya muassasala-

rining faoliyati litsenziyalanishi lozim. Litsenziyalar 5 yil muddatga beriladi. Investitsiya muassasalarining litsenziyalanishi ular faoliyatining davlat tomonidan nazorat qilinishini anglatadi. Qimmatli qog'ozlar bozoridagi har bir faoliyat turiga mazkur bozorni tartibga soluvchi organning muayyan litsenziyasi to'g'ri keladi. Jismoniy shaxslar qimmatli qog'ozlar bozorida investitsiya maslahatchisi va investitsiya vositachisi sifatida faoliyat ko'rsatishi mumkin.

Tayanch iboralar

Investitsiya institutlari, qimmatli qog'ozlar, investitsiya maslahatchilari, ustav sarmoyasi, emmitent, fond bozori, investitsiya kompaniyasi, anderrayter, depozitariy, xususiylashtirish, veksel-lar, obligatsiyalar, jamg'arma sertifikatlari, chatishgan usullar, forward, fyuchers, opsiyon, birlamchi va ikkilamchi bozorlar, tavakkal-lik, liverij.

Nazorat savollari

1. Investitsiya institutlari qanday faoliyatni amalga oshiradi?
2. Kimlar investitsiya institutlari bo'lishi mumkin?
3. Investitsiya maslahatchilarining bajaradigan faoliyatlari nimalardan iborat?
4. Investitsiya kompaniyalari qanday vazifalarni bajaradi?
5. Investitsiya fondlari va ularni amalga oshiradigan ishlari nimalardan iborat?
6. Affilyatsiyalangan shaxslar kimlar va ular qayerlarda ishtirok etadilar?
7. Daromadlilik qanday ko'rsatkich?
8. Tavakkallik darajasini pasaytirish usullari?
9. Anderreytingning turlarini ayting?
10. Obligatsiyalarning qiymati va daromadlilikini tushuntiring?

Adabiyotlar ro'yxati

1. "Investitsiya faoliyati to'g'risida"gi O'zbekiston Respublikasining 1998-yil 24-dekabrda qonuni. "Soliqlar va bojxona xabar-lari" gazetasi 1999. 4 soni. 1-2 b.

2. "Bank tizimini yanada isloh qilish va erkinlashtirish chora-tadbirlari to'g'risida"gi O'zbekiston Respublikasi Prezidentining qarori, 2005-yil 15-aprel. "Xalq so'zi" gazetasi 1-2 b.

3. Руководство по инвестированию на рынке предметов искусства / С. Скатерщиков, В. Кориневский, О. Яковенко, К. Пихлер, Т. Цимке, Н. Хансер. – М.: Альпина Бизнес Букс, 2006. – 22-24 с.

4. Секреты инвестиционного дела. Все, что нужно знать об инвестициях / Под ред. Джеймса Пикфорда / Пер. с англ. – М.: ЗАО "Олимп-Бизнес", 2006. – 46-49 с.

5. G'ozibekov D.G'. Investitsiyalarni moliyalashtirish masalalari. -T.: Mehnat, 2003. 233-237 b.

6. <http://www.edu.uz/>. – O'zbekiston Respublikasi Moliya Vazirligi sayti.

V bob. INVESTITSIYA MUHITI

- 5.1. *Investitsiya muhiti va tushunchasi.*
- 5.2. *Investitsiya risklari va toifalari.*
- 5.3. *Investitsiya muhitiga ta'sir etuvchi omillar.*
- 5.4. *Investitsiya muhitini aniqlashning jahon tajribasi.*

5.1. Investitsiya muhiti va tushunchasi

Xorijdan kapital qabul qiluvchi tomonidan investitsiya muhiti modelini ishlab chiqish har tomonlama asoslangan tashqi iqtisodiy aloqalarni aniqlab beruvchi vositadir. U orqali xorijiy investorga ta'sir ko'rsatuvchi omillar to'g'risida aniq tushunchalarga ega bo'lish, xorijlik investorlarning xulq-atvorini har tomonlama anglash va mamlakatdagi iqtisodiy holatni chuqurroq baholash imkoniyati paydo bo'ladi. Bu jarayonlarning barchasi respublikamizning boshqa davlatlar bilan dastlabki iqtisodiy munosabatlarini yo'lga qo'yish jarayonida chetdan kapitalni jalb qilishda muhim ahamiyat kasb etadi.

Xorijiy investitsiya ishtirokida amalga oshirilishi lozim bo'lgan loyiha va dasturlarni ishlab chiqishda nafaqat o'z manfaatlarini bilan chegaralanmasdan investorning maqsad va imkoniyatlari bilan hisoblashish alohida e'tiborga loyiqdir.

Investitsiya muhiti tushunchasi o'z murakkabligi va mukammalligi jihatidan makro va mikro iqtisodiyot darajasida ko'rib chiqiladi. Makroiqtisodiyot darajasida u kapitalni qabul qiluvchi mamlakatdagi mavjud siyosiy, iqtisodiy va ijtimoiy holatlarni o'z ichiga oladi. Makroiqtisodiyot darajasida yondashilganda xorijiy investitsiyalarga nisbatan davlat siyosati, xalqaro shartnomalar shartlarini bajarish xorijiy mulkni milliy lashtirish, turli masalalar bo'yicha xalqaro shartnomalar tizimida ishtirok etish davlat boshqaruv tizimlarining mustahkamligi, siyosiy rahbariyatning muqarrarligi, davlatning iqtisodiyotga aralashish darajasi, iqtisodiy siyosatning mukammalligi, davlat apparatining ish samaradorligi, banklar tizimining takomillashuv darajasi, pul muomalasi va davlat budjetining barqaror-

ligi, davlatning ichki va tashqi qarzlari miqdori va boshqalar hal qiluvchi o'rinda turadi. Investitsiya muhitiga kapitalni qabul qiluvchi mamlakatning qonunlarida aks ettirilgan to'g'ridan-to'g'ri xarajatlardan va xorijiy firmalarining faoliyatini chegaralovchi yoki taqiqlovchi omillardan tashqari to'liq aniqlanmagan ba'zi qoidalar va muvofiqlashtirilmagan jarayonlarning mavjudligi salbiy ta'sir etadi.

Mikroiqtisodiyot darajasida investitsiya muhiti bir tomondan investor-firma va ikkinchi tomondan xorijiy investitsiyani qabul qiluvchi xo'jalik subyektlari, ya'ni sotuvchilar, sotib oluvchilar, banklar hamda kasaba uyushma va boshqa jamoat tashkilotlari o'rtasidagi ikki yoqlama munosabatlarni aks ettiradi. Bu darajada investitsiya iqlimi umumlashtirilgan baholar iqtisodiy, huquqiy va madaniy jabhalarda yaqqol ko'rinadi. Makro va mikroiqtisodiyot darajalari birgalikda yagona investitsiya muhitini tashkil etadi va potensial investorlar hamda kapitalni qabul qiluvchi tomonlarning bo'lajak munosabatlarini belgilab beradi.

Investitsiya muhiti obyekt kategoriyasi bo'lib, har bir alohida olingan vaqt doirasida investorlar uchun haqiqatda mavjud bo'lgan shart-sharoitlar majmuasini aks ettiradi. Lekin hozirgi sharoitda investitsiya muhiti faqat davlat organlari ta'siri ostida shakllanmoqda. Albatta, bu ishlarni amalga oshirishda jahon tajribasidan, jumladan xorijiy investitsiya bilan tashkil etilib, yuksak iqtisodiy ko'rsatkichlarga erishgan kompaniya va firmalar tajribasidan kengroq foydalanish kerak. Bu jarayonni amalga oshirishda milliy xususiyatlarni ham hisobga olish lozim.

Davlat hokimiyatining ta'sirchanligi investitsiya muhitini aniqlovchi omillardan biridir. Shundan kelib chiqib, har bir kapital jalb qiluvchi mamlakat ma'lum bir investitsiya tizimiga egaligini ta'kidlash mumkin. Bu tizim huquqiy me'yorlar va muassasalardan iborat xorijiy investitsiyalarni qabul qilish tizimi va investitsiya muhitini o'z ichiga oladi. Xorijiy kapitalni qabul qilish tizimi investitsiya muhitining komponenti bo'lib xizmat qiladi va unga nisbatan mustaqil ravishda tashkil etiladi. Chunki u investitsiya muhitini o'zgartirishga qodirdir. Xorijiy investitsiyalarni qabul qilish tizimi qabul qiluvchi tomonning xorijiy kapitalni milliy iqtisodiyotga qulay ravishda kirib kelishini namoyon etsa, investitsiya muhiti kirib kelgan kapitalni mamlakat ichida optimal ravishda o'sib borish vaziyatiga baho beradi.

Xorijiy investitsiyalarni jalb etish orqali sanoatni yangi zamonaviy texnologiyalar bilan, qishloq xo'jaligida qayta ishlovchi sanoat majmuini va boshqa sohalarda tub o'zgarishlar yasash mumkin. Shunday ijobiy ishlarni amalga oshirish uchun xorijiy investorlarga qulay bo'lgan investitsiya muhitini yaratib berish kerak. Investitsiya muhiti iqtisodiyotda yangi tushuncha emas, ammo mustaqil O'zbekiston sharoitiga nisbatan ishlab chiqilmagan. Endi bu sharoitni yaratishga urinishlar bo'lmoqda. Bir qator rivojlangan davlatlar bu jarayonni ijobiy tarzda amalga oshirgan. Investitsiya muhitining ahamiyati, amaliy jihatdan, qaysi boylıklar va yo'nalishlar tizimi asosida xorijiy investorlar faoliyat yuritishlari to'g'risida tushuncha beradi va shuning negizida xorijlik investorlarga nisbatan qanday munosabatda bo'lishni ishlab chiqishga imkoniyat yaratadi.

Investitsiya muhiti — juda keng ma'noda ishlatiladigan tushuncha bo'lib, investor tomonidan hisobga olinadigan barcha muammolar va masalalarni o'z ichiga qamrab oladi. Investor tomonidan ma'lum bir davlatga investitsiya qilishning qulay va noqulay tomonlari baholanadi, shu bilan bir qatorda, o'z kapitalini kiritmoqchi bo'lgan mamlakat mafkurasi, siyosati, iqtisodiyoti va madaniyatiga katta ahamiyat beriladi. Investitsiya muhiti har tomonlama chuqur tahlil qilinishi asosida investitsiya riski aniqlanadi. Investitsiya muhiti va risk darajalari bir-birlariga teskari nisbatdadir. Investitsiya muhiti qanchalik qulay bo'lsa, investorning tadbirkorlik riski shunchalik past darajada bo'ladi va bu investorlarning kirib kelishini ko'paytiradi. Aksincha, investitsiya muhiti noqulay bo'lsa, risk darajasi yuqori bo'ladi. Bu esa investitsiya qabul qiluvchini sarf-xarajatlarining o'sishiga olib keladi. Shunday qilib, investitsiya muhitining holati faqat investor uchun emas, balki investitsiya qabul qiluvchi uchun ham muhimdir.

5.2. Investitsiya risklari va toifalari

Hozir turli mamlakatlar va mintaqalar o'rtasidagi investitsiya uchun avj olayotgan raqobat kurashi nuqtai nazaridan investitsiya riski tushunchasini ko'rib o'tish zarur. Investitsiya oqimlarining u yoki bu mamlakatlarga yo'nalganligi, shuningdek, ularning real hajmlari oxir-oqibat shu risklar bilan belgilanadi.

Umuman olganda investitsiya riskini uch toifaga bo'lish mumkin:

1. Asosiy (yoki mamlakat bilan bog'liq) risk:
 - investitsiya kiritiladigan mamlakatdagi siyosiy va ijtimoiy barqarorlik;
 - hukumat o'tkazadigan makroiqtisodiy siyosatning izchilligi va barqarorligi (inflatsiya darajasini nazorat qilish, budjet, kredit siyosati va boshqalar);
 - tadbirkorlik faoliyatidan olingan foyda va boshqa daromadlarning investitsiya qo'yilgan mamlakatdan xorijga o'tkazish imkoniyatlari va sharoitlari;
 - investitsiyalashning o'zga huquqiy sharoitlari (xorijiy investorlar huquqini himoya qiladigan qonun va qonun doirasidagi harakatlarning mavjudligi).
2. Shartnoma yoki investitsiyaga qadar risk:
 - murakkab jarayonlarning davomiyligi va samaradorligi;
 - shartnoma shartlarini kelishish va ma'qullash jarayoni, shuningdek, tomonlarning shartnomalarda nazarda tutilgan shartlarga rioya etishlarini nazorat qiladigan muassasalarning bo'lishi va samarali ishlashi;
 - munosib mahalliy sherik topish imkoniyati;
 - yangi tashkil etiladigan korxonalar Nizom jamg'armasiga uskuna-jihozlar, texnologiyalar, nou-xau, xomashyo, materiallar va boshqa ko'rinishida qo'shiladigan hissani baholash tizimining mavjudligi;
 - intellektual mulkni himoya qilishning huquqiy asoslari, shu jumladan texnologiyalarni transfertlash (o'tkazish) masalalari.
3. Operatsion yoki investitsiyadan keyingi risklar:
 - operatsion (harakat) qarorlarni qabul qilish jarayoni tartib-qoidalari va davomiyligi;
 - foyda va uni taqsimlash masalalari bo'yicha qaror qabul qilish jarayonida ta'sir ko'rsatish darajasi;
 - menejmentni tashkil etish masalalari, shu jumladan, investitsiya loyihasi infratuzilmasini, xodimlarni boshqarish, moliyaviy menejmentni tashkil etish;
 - mahalliy xomashyodan foydalanish imkoniyatlari va uni olish tartiblarini hal qilishning davomiyligi;
 - mahalliy bozor marketingi;
 - maiaakali mahalliy ish kuchining topilishi;
 - jamoat xavfsizligi, shu jumladan ushbu mamlakatda ishlayotgan xorijlik xodimlar uchun xavf-xatarsiz ishlash sharoitlari.

Har bir kompaniya o'zining investitsiyalash strategiyasi, raqobat kurashidagi o'z o'rnidan kelib chiqqan holda investitsiya riski majmuini mustaqil baholaydi va u yoki bu mamlakatga investitsiya kiritadi. Keyingi o'n yillarda rivojlangan mamlakatlardagi kompaniyalar bilan sanoat jihatidan jadal rivojlanayotgan mamlakatlarning kompaniyalari o'rtasidagi farqlar yaqqol ko'zga tashlana boshladi.

Rivojlangan mamlakatlardagi kompaniyalar g'oyat sinchkov va pishiqligi bilan ajralib turadilar. Ular mamlakatdagi siyosiy-iqtisodiy vaziyatni uzoq o'rganadi, tahlil etadi va shundan keyingina bu mamlakatga investitsiyalar kiritish yoki kiritmaslik haqida bir qarorga keladi. Yangi sanoati rivojlangan mamlakatlardagi kompaniyalar ularga qaraganda faolroq. Ularning strategiyasi hujumkorligi va tezkorligi bilan ajralib turadi. Bu kompaniyalar uchun yangi bozorlar-ga tez kirish hamda u yerda yetakchi o'rinni egallash asosiy masala hisoblanadi.

Bozorga kirishning ham birinchi, ham ikkinchi strategiyasiga ko'plab misollar keltirish mumkin. Ammo ularning qaysi biri yaxshi, qaysi biri yomon degan savolga javob berish qiyin. Bu strategiyalar umuman boshqa-boshqa, har biri mazkur mamlakatlarning tarixiy tajribasi, biznes olami an'analari, kishilarning mentaliteti (dunyoqarashi) asosida shakllangan.

O'zbekistonda mustaqillikka erishgandan so'ng xorijiy investitsiyalarni milliy iqtisodiyotga jalb qilish tizimini yaratishga kirishildi. Bu borada bir qator qonunlar va Prezident farmonlari chiqarildi. "Tashqi iqtisodiy faoliyat to'g'risida", "Chet el investitsiyalari va xorijiy investorlar faoliyatining kafolatlarini takomillashtirish to'g'risida"gi qonun va farmonlari shular jumlasidandir. Bu qonun va farmonlar ma'lum ma'noda xorijiy investitsiyalarni jalb etishning huquqiy asosini tashkil etadi.

Jahon statistikasining dalolat berishicha, uch yildan ortiq faoliyat ko'rsatgan firmalarning 30 foizi muassislarning o'zaro da'volari hal etilmasligi oqibatida yopilib qolmoqda. Tadbirkorlarning professional bilimlari yetarli emasligi mazkur firmalar tugatilishining yana bir sababidir. O'zbekiston iqtisodiyotining rivojlanib va o'sib borayotgan sektorlarida yangi barpo etilayotgan KB (kichik biznes) korxonalari (elektronika, informatika tizimlari, kompyuter texnikasi sohasidagi korxonalar) o'sib, kengayib borayotganligi bilan an'anaviy biznes sohasidagi KB korxonalaridan farq qiladi. Kengayish

strategiyasiga amal qiluvchi bu korxonalar an'anaviy biznes korxonalaridan farqli o'laroq, turli sohalarda: marketing, yangi tovarlar, ishlab chiqarish, moliyalashtirish muammosi mazkur sohalar orasida eng muhimdir. Amalda yangi tashkil etilgan KB korxonalar aylanma kapitalni shakllantirish uchun o'z mablag'iga ega bo'lmaydi, asosiy kapitalga investitsiya qo'yish haqida gap yuritmasa ham bo'ladi.

O'sishning mutanosib emasligi, qarz majburiyatlarining ko'payib borishi o'z kapitali, odatda, venchur investitsiyalar hisobiga shakllanadi. Venchur kapitalning investori o'zining barcha mablag'idan mahrum bo'lishi mumkin, ammo bu kapital 10 va hatto 50 barobar ko'payish ehtimoli ham bor. Venchur kapitalidan foydalanish imkoniyati esa fond bozorining holatiga bevosita bog'liqdir. Venchur kapital egalari hamisha hayotiy qobiliyatga ega bo'lgan va faol kapital bozorini izlash jarayonida bo'ladilar. Ularni doimiy ravishda yuksak texnologiya sohasidagi loyihalar qiziqtiradi.

An'anaviy biznes sohasidagi kichik korxonalar kengayish maqsadini ko'zlamaydi. Odatda, ular bir-ikki korchaloga juda qaram bo'ladi va ularning ixtisoslashuvi uchun deyarli imkoniyat bo'lmaydi. Qabul etiladigan qarorlar esa bir yoki bir necha menejerlarning xohishirodasiga bo'ysunadi, istiqbolda esa strategik maqsadlarni aniqlash juda qiyin vazifaga aylanadi. Qarorlarning ko'p qismi durustroq tahlil etilmay qabul qilinadi. Kapital korxonalarining mablag'i hisobidan shakllantiriladi ularda esa mablag' yetishmasligi sezilib turadi.

KB korxonalarini budjet mablag'laridan, fond bozoridan foydalana olmaydi, ularning jamg'armasi ham yo'q. Qarzga olinadigan kreditlar va bank ssudalari ularni moliyalashtirishning asosiy manbalaridir. 2000-yilda KB subyektlariga ajratilgan kreditlar hajmi 92 mlrd. so'mdan yuqori bo'ldi va 2,5 barobar oshdi, shu jumladan, 12,9 mlrd. so'm mikro kredit tarzida berildi. Budjetdan tashqari fondlardan KB loyihalarining moliyalashtirilishiga 2000-yilda 4,4 mlrd. so'm yoki 1999-yildagiga nisbatan 1,7 barobar ko'p mablag' ajratildi.¹ 2000-yilda tijorat banklari tomonidan KB korxonalariga berilgan kreditlar umumiy hajmining tarkibiga qisqa muddatli ssudalar 65 foizini tashkil etdi. Buning ma'nosi shuki, KBning investitsiya loyihalarini amalga oshirishga kreditlarning atigi 35 foizi yo'naltirilgan.

¹ Qarant: Приоритеты малого и среднего бизнеса. Народное слово. 11-январь 2001. 1 с.

2000-yilda kichik firmalarga va yakka tadbirkorlarga mikro kredit berishning yangi tartibi qabul qilindi. Bu tartib mikro kreditlar olish qoidasini osonlashtiradi, garovga nisbatan yumshoqroq talablar qo'yadi va mikro kreditlar 50 foizgacha bo'lgan qismini naqd pul bilan olish imkonini beradi. Shu bilan birga, KB korxonalarini davlat tomonidan qo'llab-quvvatlash mexanizmi zarur. Qishloq xo'jaligi sohasida KB korxonalari uchun kredit ittifoqlari (kooperativlari) kredit olishning juda muhim tuzilmasi bo'lishi mumkin. Ular orqali qishloq xo'jaligi mahsuloti yetishtirish, qayta ishlash va sotishni kreditlashni uyushtirish mumkin bo'lar edi.

5.3. Investitsiya muhitiga ta'sir etuvchi omillar

Investitsiya muhitiga bir qator omillar ta'sir ko'rsatadi.

Siyosiy omillar:

- xorijiy investitsiya borasida davlat siyosati;
- xalqaro kelishuvlarga rioya qilish;
- davlatning iqtisodiyotga aralashuvi darajasi;
- iqtisodiy siyosatning hayotiyligi;
- mamlakatning xalqaro shartnomalar tizimida qatnashuvi;
- davlat apparatining ish faoliyati;
- siyosiy hukumatning investitsiyalarga moyilligi.

Iqtisodiy omillar:

- iqtisodiyotning umumiy holati (yuksalish, pasayish);
- valuta kursining barqarorligi;
- inflatsiya jarayonining dinamikasi;
- soliq imtiyozlari;
- bojxona tartibi;
- ish kuchidan foydalanish tartibi;
- ish kuchi qiymati;
- aniq mahsulotlarga talab va taklif;
- kredit qiymati va boshqalar.

Ijtimoiy omillar:

- jamoatchilikning xususiy mulk va xorijiy investitsiyalarga munosabati;
- jamiyatning mafkuraviy birdamlik darajasi;
- mamlakat ijtimoiy-iqtisodiy taraqqiyotining asosiy masalalari bo'yicha kelishuvning mavjudligi;
- ishchi guruhining tashkilotchiligi.

Biror mamlakatning investitsion muhiti tahlil qilinganda, amaldor nuqtayi nazari emas, balki o'z mablag'ini daromad keltiruvchi loyihaga joylashtirmoqchi bo'lgan xorijiy investorlarning fikrlari ahamiyatlidir. Ularning fikricha investitsiya muhiti bir qator zaruriy omillarga bog'liq bo'lib, ularning mavjudligi investitsiya muhitining eng qulay bo'lishini ta'minlaydi.

Birinchisi, siyosiy barqarorlik bo'lib, uning mavjud bo'lishi investorning kelgusi ishlarini rejalashtirish va ishonch bilan oldinga *intilishiga* imkon beradi. U kuchli qonuniy tizimning mavjudligi, tashqi va ichki harbiy nizolar hamda inqilobiy o'zgarishlarning bo'lmasligida namoyon bo'ladi.

Ikkinchisi, iqtisodiy samaradorlik. Har bir investor iqtisodiy o'sish juda yuqori bo'lgan, hukumat iqtisodiyotini rivojlantirish borasida barqaror siyosat olib borayotgan mamlakat iqtisodiyotiga mablag' sarflashni xohlaydi.

Yana bir muhim omil mamlakatdagi hukumat rahbarlari, mehnat jamoalari, muholif partiya vakillari va xalqning xorijiy investorlarga nisbatan bo'lgan do'stona munosabatlaridir. Undan tashqari oddiy xalqning xorijliklarga, ularning mamlakatdagi ijtimoiy-iqtisodiy faoliyatiga bo'lgan munosabati ham katta ahamiyat kasb etadi. Ushbu omil ham investorlarning mamlakatdagi faoliyatlariga katta ta'sir o'tkazadi.

Hukumatning siyosati yana bir muhim omil hisoblanib, investorlarning faoliyatiga turlicha ta'sir o'tkazishi mumkin. Albatta, hukumat olib borayotgan iqtisodiy siyosat bevosita yoki bilvosita biznes, savdo va investitsiyalash jarayoniga o'z ta'sirini o'tkazadi. Bunda uch jihatga alohida e'tibor berilishi zarur: xorijiy investorlarning loyihalarda qatnashish darajasi. Xorijiy investorlarni o'z biznesining qanday qismiga egalik qilishlari qiziqtiradi. Bu esa loyiha turiga bog'liq: a) agar investitsiya loyihasi eksportga yo'naltirilgan hamda xomashyoning asosiy qismi chetdan keltirilayotgan bo'lsa, investor biznesning maksimal darajada katta qismiga (ba'zida 100% iga) egalik qilishga da'vogar bo'ladi; b) agar investitsiya loyihasi eksportga yo'naltirilgan hamda xomashyoning asosiy qismi mamlakatning ichki xomashyosi bo'lsa, investor xuddi shunday biznesning qo'shni mamlakatlardagi shart-sharoitlariga qarab ish tutadi; v) agar investitsiya loyihasi mahsulotni ichki bozorda sotishga mo'ljallagan bo'lsa, ko'pgina TMKlar sherikchilik asosida ish yuritishga harakat qiladi-

lar, aks holda, boshqa raqobatchilar ulardan oldin bozorni egallab olishlari mumkin.

Xorijliklarning mehnati. Xorijiy investorlar o'z biznesi va daromadlari hamyurtlari nazorati ostida bo'lgani ma'qul, deb fikrlashadi. Ammo ishga juda ko'p xorijliklarni jalb etish xarajatlarni oshirib yuboradi.

Valuta muomalasini tartibga solish. Xorijiy investorlarni mamlakatga mablag' olib kirish va uni sarflash imkoniyatlaridan tashqari biznesdan topilgan daromadni konvertirlangan valutaga ayirboshlash, chetga olib chiqish, valuta hisob raqamiga ega bo'lish imkoniyatlari nihoyatda qiziqtiradi.

Keyingi omil infratuzilma holati bo'lib, u mamlakatdagi yuqoridagi sanab o'tilgan omillarning mavjud bo'lishidan keyingi muhim omillardandir. Unda ishlab chiqarish uchun yer maydonlaridan foydalanish, yerni ijaraga olish shartlari va muddati, avtomobil va temir yo'llarning sanoat hududlarini asosiy transport bo'g'inlari (portlar, aeroportlar) va bozorlar bilan bog'langanligi, elektr energiyasining mavjudligi, suv ta'minoti darajasi (ba'zi hollarda ichimlik suv bilan ta'minlanganlik darajasi), telekommunikatsiyaning rivojlanish darajasi, telefon, faks aloqalarining mavjudligi, kompyuter orqali aloqa o'rnatish masalalari muhimdir.

Ishchi kuchi. Ko'pincha xorijiy investitsiyalarni kiritishning asosiy sababi qilib qabul qiluvchi mamlakatda ishchi kuchining arzonligi ko'rsatiladi, lekin investitsiyalarni jalb qilishga savodxonlik, ishchi kuchining malaka darajasi, mehnat qilish etikasi, mehnat unumdorligi darajasi, turli ijtimoiy harakatlarning ishlab chiqarish jaryoniga ta'siri va boshqalar ham o'z ta'sirini ko'rsatadi.

Banklar va moliya. Mamlakatda jahon savdosi va investitsiya sohasida foydalaniladigan barcha moliyaviy instrumentlar mavjudligi ushbu sohadagi xizmatlar sifatini anglatadi. Investorlar uchun mamlakatda yetarli miqdorda faoliyat ko'rsatuvchi moliya institutlari va jahondagi yirik banklarga tegishli filiallarning mavjudligi muhim ahamiyat kasb etadi. Mamlakatda jahonning yirik savdo va investitsiya kompaniyalari filiallarining faoliyat ko'rsatishi investorlar uchun ishonchlilik darajasini oshiradi.

Hukumat tuzilmalaridagi rasmiyatchilik. Hukumat o'z investitsiya siyosatini qanday baholashi muhim emas. Bunda katta tajribaga ega bo'lgan tadbirkorlar bergan baho muhimdir. Investorlar rasmiyatchilik, qog'ozbozlik avj olgan muhitga kamdan-kam o'z mab-

lag'larini sarflaydilar. Hukumat uchun eng muhimi, rasmiyatchilik sabab bo'lib, amalga oshirilishi to'xtab qolgan loyihalarni ekspertizadan o'tkazish, yo'l qo'yilgan xatoliklarni tuzatishdir.

Mahalliy ishbilarmonlik muhiti. Bu tushuncha juda keng bo'lib, unga: advokat, maslahatchilarning ko'pligi, malakali ish yurituvchilar, buxgalterlar, arxitektorlar va konstruktorgarning mavjudligi kiradi. Bundan tashqari qo'shma korxonalar ochishda mahalliy hamkorning tajribasi, aloqalari, mehnatsevarligi va ishonchligi ham hisobga olinadi.

Yashash sifati. Ushbu omil xorijiy investorga taklif qilinayotgan barcha narsalarda o'z aksini topadi. Aholi turmush tarzi va daromadlarining darajasi ishlab chiqarilayotgan mahsulotning xilma-xilligi va mehnat uchun qilinadigan xarajatlar hajmida o'z aksini topadi. Xorijiy investor o'zi uchun ishlash, yashash, bank va boshqa xizmat turlaridan foydalanishda qulaylik yaratadi.

5.4. Investitsiya muhitini aniqlashning jahon tajribasi

Investitsiyalash borasidagi qo'shma loyihalar va qo'shma korxonalarini tashkil etishdagi risklarni hisobga olishda ko'pchilik xorijiy investorlar Beri indeksidan foydalanadilar. Ushbu indeks mamlakatdagi investitsiya muhitini turlicha salmoqqa ega bo'lgan 15 ta baholash mezonlari asosida hisoblab chiqadi. Har bir mezonga 0 dan (to'g'ri kelmaydi) 4 gacha (o'ta qulay) baho beriladi. To'plangan yuqori ball "barqaror mamlakat"ni anglatadi. Mamlakat to'plagan ball qanchalik yuqori bo'lsa, investitsiyalashdan olinishi mo'ljallangan foyda ham shuncha yuqori bo'lishi zarur, aks holda, investitsiyalash asossiz hisoblanadi. Beri indeksining umumiy ko'rinishi quyidagicha:

1-jadval

BERI indeksi

№	Mezonlar	Salmog'i %
1	2	3
1.	Siyosiy barqarorlik: kutilmagan hukumat to'ntarishlari imkoniyatlari va ularning tadbirkorlik faolligiga ta'sirini baholaydi	12

1	2	3
2	Xorijiy investitsiyalar va foydaga munosabat: xususiy tadbirkorlarga tegishli ijtimoiy ehtiyojlarga bo'lgan xarajatlar hajmi	6
3	Milliylashtirish: beg'araz ekspropriatsiya imkoniyatlaridan to mahalliy hokimiyatlarga imtiyozlar berishgacha	6
4	Devalvatsiya: devalvatsiya ta'siri hamda korxonalar faoliyatiga devalvatsiya-ning ta'sirini yumshatuvchi choralarining hayotiyliigi	6
5	To'lov balansi: hisoblar balansi va umumiy balansga hamda xorijiy investorlarning daromadlariga ta'sir etuvchi omillar	6
6	Rasmiyatchilik masalalari: davlatning iqtisodiyotga aralashuvi darajasi, bojxona rasmiyatchiliklarini amalga oshirilishi, valuta o'tkazishlari va boshqa shunday operatsiyalar	4
7	Iqtisodiy o'sish sur'atlari: yillik yalpi mahsulot ishlab chiqarish sur'atlarining o'sishi 3%, 3-6%, 6-10% va 10%dan yuqori chegaralarda	10
8	Valutaning konvertirlangani: milliy valutaning xorijiy valutaga almashtirish imkoniyati hamda milliy valutaning (korxonalar zarur bo'lgan darajada) valutalar bozorida o'rni	10
9	Shartnomani amalga oshirish imkoniyati: shartnomaga amal qilish imkoniyati hamda til va urf-odatlardagi farq natijasida qiyinchiliklarning yuzaga kelishi	6
10	Ish haqi va mehnat unumdorligiga xarajatlar: ish haqi darajasi, mehnat unumdorligi, ishga qabul qilish tartibi	8
11	Ekspertlar va marketing xizmatlaridan foydalanish imkoniyati: korxonalar yuridik, buxgalteriya, marketing bo'yicha maslahatlar berish, texnologiya va qurilish ishlarini amalga oshirish sohalarida maslahatlar kutish imkoniyati	2
12	Aloqa va transportni tashkil etish: faoliyat ko'rsatayotgan korxonalar va ularning filiallari orasidagi transport yo'llari va aloqa tizimini (mamlakat ichidagini ham) tashkil etish va foydalanish imkoniyati. Transport infratuzilmasini baholash	4
13	Mahalliy boshqaruv va hamkor: boshqaruvning turli masalalarini yechishda o'z kapitali bilan qatnashish va hamkorlikda faoliyat yuritishi mumkin bo'lgan mahalliy hamkorlarning soni va imkoniyatlari	4

1	2	3
14.	Qisqa muddatli kredit: xorijiy hamkorlarga qisqa muddatli kreditlar berish va ulardan foydalanish imkoniyati	8
15.	Uzoq muddatli kredit va shaxsiy kapital: hamkorlar tomonidan nizom kapitaliga o'z ulushlarini qo'shish shartlari va milliy valutada uzoq muddatli kredit berish shartlari	8

O'zbekiston Respublikasi iqtisodiyotiga nisbatan Beri indeksi asosida investitsiya muhiti imitatsion baholangan bo'lib, u quyidagi 2-jadvalda qayd etilgan:

2-jadval

O'zbekiston Respublikasi investitsiya muhitining imitatsion baholanishi

№	BERI indeksi mezonlari	Bahosi	Salmog'i, %	Indeks
1	Siyosiy barqarorlik	4	12	0,48
2.	Xorijiy investitsiyalar va foydaga munosabat	3	6	0,18
3.	Milliylashtirish	2	6	0,12
4.	Devalvatsiya	0	6	0
5.	To'lov balansi	1	6	0,006
6.	Rasmiyatchilik masalalari	1	4	0,04
7.	Iqtisodiy o'sish sur'atlari	1	10	0,01
8.	Valutani konvertirlanganligi	1	10	0,01
9.	Shartnomani amalga oshirish imkoniyati	3	6	0,18
10.	Ish haqi va mehnat unumdorligiga xarajatlar	2	8	0,16
11.	Ekspertlar va marketing xizmatlaridan foydalanish imkoniyati	1	2	0,02
12.	Aloqa va transportni tashkil etish	1	4	0,04
13.	Mahalliy boshqaruv va hamkor	3	4	0,12
14.	Qisqa muddatli kredit	1	8	0,08
15.	Uzoq muddatli kredit va shaxsiy kapital	2	8	0,16
	JAMI:		100	1,61

Mamlakat investitsiya muhitini baholashda yana xalqaro kredit reytinglaridan ham foydalaniladi. 3-jadvalda. Ular jahondagi o'z bir obro'li agentlik tomonidan ishlab chiqiladi. Ulardan beshtasi – Amerika, uchitasi – Yaponiya, ikkitasi – Kanada va bittasi Angliya agentliklaridir. Bunda bozorning 90% ikki yirik va mashhur Amerika kompaniyalariga tegishlidir – Standart and Poor's Investor Service va Moody's Investor Service. (3-jadval)

3-jadval

Xalqaro kredit reytinglarini tuzishda foydalaniluvchi qimmatbaho qog'ozlarning ishonchligi klassifikatsiyasi

Reyting belgilari		Reyting interpretatsiyasi
Standart Poor's	Moody's	
AAA	Aaa	O'ta yuqori ishonchlik. Foizlar va qarzni asosiy summasining to'lanish ehtimoli o'ta yuqori
AA+	Aa1	Yuqori ishonchlik. Foizlar va qarzni asosiy summasining to'lanish ehtimoli yuqori
AA	Aa2	
AA-	Aa3	
A+	A1	Ishonchlik o'rtadan yuqori. Emitentning qarzni va foizlarni to'lash imkoniyatlari yuqori, ammo iqtisodiyotni ichki barqarorligiga bog'liq
A	A2	
A-	A3	
VVV+	Vaa1	Ishonchlik yetarli darajada. Emitentning qarz va foizlarni to'lash imkoniyatlari to'lov vaqtidagi iqtisodiyotning ichki barqarorligiga bog'liq
VVV	Vaa2	
VVV-	Vaa3	
VV+	Va1	Sharoitni ishonchli deb hisoblasa ham to'lov, ammo ichki iqtisodiy holatning beqarorligi tufayli doimo to'lamaslik xavfi mavjud
VV	Va2	
VV-	Va3	
V+	V1	To'lamaslik xavfi yuqori. Emitentning to'lov qobiliyati cheklangan, ammo joriy vaqtdagi majburiyatlarga mos keladi
V	V2	
V-	V3	
SSS+	Saa	To'lanishi ehtimoli kam yoki to'lanmaydigan majburiyatlar. Emitentning to'lov qobiliyatiga mamlakatning ichki iqtisodiy beqarorligi bilan putur yetkazilgan
SSS		
SSS-		
S	Sa	Umuman to'lanmaydigan majburiyatlar (to'lovlarni muddatini uzaytirish yoki to'lamaslik). Emitent bankrot yoki zarar ko'rmoqda

Xorijiy investorlar reytingdagi ma'lumotlardan vaqtini tejash maqsadida keng foydalanadilar. Mamlakatning reytingi yuqori yoki pastligi albatta ahamiyat kasb etadi, lekin shu reytingga kirishning o'zi ham investorlarda ushbu mamlakatga nisbatan u yoki bu darajada ishonch uyg'otadi.

Qisqa xulosalar

Investitsiya muhiti tushunchasi o'z murakkabligi va mukammalligi jihatidan makro va mikro iqtisodiyot darajasida ko'rib chiqiladi. Makroiqtisodiyot darajasida u kapitalni qabul qiluvchi mamlakatdagi mavjud siyosiy, iqtisodiy va ijtimoiy holatlarni o'z ichiga oladi.

Mikroiqtisodiyot darajasida investitsiya muhiti bir tomondan investor-firmani va ikkinchi tomondan xorijiy investitsiyani qabul qiluvchi xo'jalik subyektlari, ya'ni sotuvchilar, sotib oluvchilar, banklar hamda kasaba uyushma va boshqa jamoat tashkilotlari o'rtasidagi ikki yoqlama munosabatlarni aks ettiradi.

Tayanch iboralar

Investitsiya muhiti, investitsion tavakkallik, makrodarajadagi muhit, mikrodarajadagi investitsion muhit, siyosiy omil, iqtisodiy omil, ijtimoiy omil, Beri indeksi.

Nazorat savollari

1. Investitsiya muhiti nimani anglatadi?
2. Investitsiya muhitiga qanday omillar ta'sir ko'rsatadi?
3. Investitsiya muhitini baholashda Beri indeksining ahamiyati nimalardan iborat?
4. Iqtisodiy omil qanday usullarni o'z ichiga oladi?
5. Mahalliy ishbilarmonlik muhitini tushuntiring?
6. Valuta muomalasini tartibga solish deganda nimani tushunasiz?
7. Qimmatli qog'ozlarni turlarga ajrating?
8. Beri indeksini tushuntirib bering?

Adabiyotlar ro'yxati

1. "Investitsiya faoliyati to'g'risida"gi O'zbekiston Respublikasining 1998-yil 24-dekabrdaqi qonuni "Soliqlar va bojxona xabarlari" gazetasi. 1999. 4 soni. 1-2 b.
2. "To'g'ridan-to'g'ri xususiy xorijiy investitsiyalarni jalb etishni rag'batlantirish borasidagi qo'shimcha chora-tadbirlar to'g'risida"gi O'zbekiston Respublikasi Prezidentining farmoni 2005-yil 11-aprel. "Xalq so'zi" gazetasi 1-2 b.
3. Фархулинов И.З. Инвестиционные право: учебно-практическое пособие / И.З. Фархулинов, В.А. Трапезников. – М.: Волтерс Клувер, 2006. – 232-238 с.
4. Шарп У., Александр Г., Бейли Дж. Инвестиции: пер. с англ. – М.: ИНФРА-М, 2006. – XII, 782-788 с. 2 экз.
5. G'ozibekov D.G'. Investitsiyalarni moliyalashtirish masalalari.-T.: Mehaat, 2003. 233-240 b.
6. <http://www.edu.uz/>. – O'zbekiston Respublikasi Moliya Vazirligi sayti.

VI bob. XORIJIY INVESTITSİYALARNI JALB ETISH VA MOLIYALASHTIRISH

6.1. Xorijiy investitsiyalarning mohiyati va amalga oshirilishi sabablari.

6.2. Bevosita va portfelli xorijiy investitsiyalar.

6.3. Xorijiy investitsiya eksportyorlari va importyorlari.

6.4. Xalqaro kapitallar migratsiyasi.

6.1. Xorijiy investitsiyalarning mohiyati va amalga oshirilishi sabablari

Bir davlatdan boshqa davlatga daromad olish uchun yoʻnaltirilgan har qanday shakldagi mulkni toʻlaqonli xorijiy investitsiya deyishimiz mumkin. Ammo shunday mulk shakllari borki, biz ularni xorijiy investitsiya deya olmaymiz. Masalan, elchixonada chet davlat mulki hisoblanadi yoki xorijiy fuqaro shaxsiy uy sotib olsa, bu xorijiy shaxs mulki hisoblanadi, lekin xorijiy investitsiya boʻla olmaydi.

Xalqaro investitsiyalar jahon mamlakatlari oʻrtasida harakatda boʻlgan investitsiyalardir. Investitsiyalarni xorijga chiqarish, ularning mamlakatlar oʻrtasidagi faol harakati zamonaviy jahon xoʻjaligi va xalqaro iqtisodiy munosabatlarning ajralib turuvchi xususiyatlariga aylandi. Investitsiyalarni chetga chiqarish jahon xoʻjaligidagi tovarlarni chetga chiqarish monopoliyasini tugatdi. Hozirgi vaqtda xalqaro investitsiyalarning oʻrtacha yillik oʻsish surʻati 30% dan oshadi. Bu koʻrsatkich jahon savdosi oʻsishi surʻatlaridan deyarli 5 marotaba ortiqdir. Xalqaro investitsiyalar oʻzida moddiy boylik barpo etish uchun zarur boʻlgan ishlab chiqarish, pul va tovar shakllarida jamgʻarilgan zaxiralarni mujassamlashtiradi. Ushbu investitsiyalar doimiy ravishda mamlakat ichida bir tarmoqdan boshqasiga hamda davlatlararo harakatda boʻladi.

Kompaniyalar va jismoniy shaxslar investitsiya jarayonining ishtirokchilaridir. Ular investitsiya jarayonida talab tomonida ham taklif tomonida ham ishtirok etishlari mumkin.

Xorijiy investitsiyalarning ichki investitsiyalardan farqi shundaki, ularda investor boshqa mamlakat fuqarosi bo'ladi. Iqtisodiy mazmuniga ko'ra xorijiy investitsiyalar ssuda kapitali (ya'ni qarz va kredit) hamda bevosita va portfel investitsiyalarga bo'linadi. Investitsiyalar nimaga yo'naltirilganligi ular qaysi xorijiy investitsiya turiga kirishini belgilaydi.

Xorijiy investitsiyalar qo'shma korxonalarda o'z hissasi bilan qatnashib, xorijiy investorlarga to'liq tegishli bo'lgan korxonalarni yaratish, xususiyashtirishda qatnashish, xorijiy sheriklar bilan bank tuzish, qimmatbaho qog'ozlarni sotib olishi, yer va boshqa tabiiy resurslardan foydalanish huquqiga ega bo'lishi, erkin iqtisodiy hududlarda faoliyat olib borishlari mumkin.

Xorijiy investitsiyalarga asosan 2 guruh omillar ta'sir ko'rsatadi:

1) iqtisodiy omillar:

- ishlab chiqarishning rivojlanishi va iqtisodiy o'sish sur'atlarining bir maromda ushlab turilishi;

- jahon va alohida mamlakatlar iqtisodiyotida chuqur tarkibiy siljishlarning amalga oshirilishi (ayniqsa, fan-texnika taraqqiyoti yutuqlari va jahon xizmatlar bozori taraqqiyoti ta'siri ostida olib borilishi);

- ishlab chiqarishning xalqaro ixtisoslashuvi va kooperatsiyalashuvining chuqurlashuvi;

- jahon iqtisodiyotini transmilliyashtirilishining o'sib borishi (AQSH Transmilliy korporatsiya (TMK)lari xorijiy filiallarining mahsulot ishlab chiqarish hajmi AQSH tovar eksportidan 4 marotaba ortiqdir);

- ishlab chiqarishning baynalmilallashuvi va integratsiya jaryonlarining chuqurlashib borishi;

- xalqaro iqtisodiy munosabatlar (XIM)ning faol rivojlanishi va boshqalar.

2) siyosiy omillar:

- kapital eksporti (importi)ni erkinlashtirish (erkin iqtisodiy hududlar (EIH), offshor hududlari va boshq.);

- rivojlanayotgan mamlakatlarda industirlashtirish siyosatini olib borish;

- iqtisodiy islohotlarni olib borish (davlat korxonalarini xususiyashtirish, xususiy sektorni va kichik biznesni qo'llab-quvvatlash);

- bandlik darajasini ushlab turish siyosatini olib borish va boshq.

Xorijiy investitsiyalarning iqtisodiy samarasi. Xalqaro kapital harakatning iqtisodiy samarasini ko'rsatish uchun kapital qo'yilmalardan olinadigan foyda turli mamlakatlarda turlicha degan tasavvurdan kelib chiqish zarur. Jahonda ikki mamlakat mavjud deb hisoblaylik. I mamlakat AK miqdorda, II mamlakat AK' miqdorda kapitalga ega.

Ikkala mamlakatning umumiy kapitali KK' ga teng. S1 va S2 to'g'ri chiziqlar I va II mamlakatlarda qo'yilgan kapital hajmiga bog'liq ravishda ishlab chiqarish hajmi o'sishini aks ettiradi. Agar xalqaro kapital harakati mavjud emas deb faraz qilinsa I va II mamlakatlar o'z kapital mablag'larni mamlakat ichkarisida sarflab daromad oladi (I mamlakat KS hajmida, II mamlakat K'D hajmida). I mamlakatning o'z kapitali yordamida ishlab chiqarish hajmi segmentlarining yig'indisiga teng bo'lib, bulardan kapital egalarining foydasiga teng bo'ladi, qolgani esa yer va mehnat kabi boshqa ishlab chiqarish omillari egalarining foydasidir. II mamlakatning ishlab chiqarish hajmiga teng bo'lib, bundan kapital egalarining foydasi, qolgani esa boshqa ishlab chiqarish omillari egalarining foydasidir. $KC < K'D$ ekanligi I mamlakatda kapital qo'yishdan olinadigan foyda II mamlakatnikidan kam ekanligini anglatadi.

Bevosita xorijiy investitsiyalarning iqtisodiy samarasi.

Agar ikkala mamlakat kapitalning xalqaro harakatini taqiqlovchi cheklovlarni olib tashlansa I mamlakatdagi kapitalning bir qismi (AV) II mamlakatga ko'chadi, chunki investitsiyalardan keladigan foyda ikkala mamlakatda turlichadir. Shundan so'ng investitsiyalardan keladigan foyda BR darajasida balanslashadi. Buning natijasida I mamlakatning o'z kapitali yordamidagi ishlab chiqarish hajmi segmentlarining yig'indisiga teng bo'lib, mahsulotlar ichki investitsiyalar hisobiga, - II mamlakatga qilingan xorijiy investitsiyalar hisobga olingandir. Kapitalning bir qismini II mamlakatga investitsiyalash hisobiga yalpi ishlab chiqarish (yalpi kapital hajmi o'zgarmagan holda) ma'lum bir hajmga (h segment hajmiga) o'sadi. Bunda kapitaldan olingan daromad ham KS dan KE darajagacha oshadi. Kapital egalarining daromadi hajmgacha o'sib, boshqa ishlab chiqarish omillari egalarining daromadi S segment hajmida bo'ladi, xolos.

Boshqa tomondan, kapitalni I mamlakatdan II mamlakatga oqib kelishi unda kapitaldan olinadigan foydani K'D hajmidan K'F hajmgacha qisqarishiga olib keladi. Shu vaqtning o'zida I mamlakatdan

jalb qilingan va o'zining ichki kapitalini ishlatish natijasida II mamlakatda ishlab chiqarish hajmi I mamlakatdan II mamlakatgacha kengayadi. Albatta, segmentlar xorijiy kapital hisobiga ishlab chiqarilgan bo'lib, natijada I mamlakat investorlariga foyda tariqasida berilish zarur. Shunday qilib, II mamlakatda ichki ishlab chiqarishning sof o'sishi g segmentga teng bo'ladi. II mamlakatda kapital qo'yilishidan olinadigan foyda pasayishi natijasida kapital egalarining daromadi bir muncha qisqaradi, boshqa ishlab chiqarish omillari egalarining daromadi esa i dan hajmgacha o'sadi.

Jahon xo'jaligi miqyosida qaralganda kapitalning bir mamlakatdan ikkinchi mamlakatga oqib o'tishi natijasida yalpi ishlab chiqarish hajmi o'sadi. Bunda h I mamlakatning kapitalini II mamlakatga investitsiyalab samaraliroq foydalanish natijasida yuzaga keladi, g esa II mamlakatga tegishli bo'lib, shu mamlakatda investitsiyalana-digan kapital hajmining o'sganligi natijasida vujudga keladi.

Shunday qilib, kapitalning xalqaro harakati (tovarlarning xalqaro harakati kabi) ishlab chiqarish omillarini samaraliroq qayta taqsimlash va ulardan foydalanish evaziga yalpi umumjahon ishlab chiqarishi o'sishiga olib keladi. Bunda, kapitalni eksport qiluvchi mamlakatdagi kapital egalarining daromadi o'sadi va boshqa omillar (ayniqsa, mehnat va yer) egalari daromadi esa qisqaradi. Kapitalni import qiluvchi mamlakatdagi kapital egalarining daromadlari qisqaradi va ishlab chiqarishning boshqa omillari egalarining daromadlari esa o'sadi.

Mamlakatlarning XKM jarayonlarida qatnashishi bir qator ko'rsatkichlar orqali namoyon bo'ladi. Bularga kapital eksporti (importi) hajmi, kapital eksporti-importi saldosi, mamlakatdagi xorijiy kapitalli korxonalar soni, ularda bandlar soni va boshqalar kiradi. Saldodan kelib chiqib, jahon xo'jaligi mamlakatlarini quyidagicha guruhlash mumkin:

- kapitalni eksport qiluvchi mamlakatlar (Yaponiya, Shveys-tsiya);
- kapitalni import qiluvchi mamlakatlar (AQSH, Buyuk Britaniya);
- taxminiy muvozanatdagi mamlakatlar (Germaniya, Fransiya).

Boshqa guruh ko'rsatkichlar esa kapitalni eksport-import qilish darajasiga bog'liq holda mamlakatlarning XKM dagi taqsimlanishini aks ettiradi. Ular quyidagilardir:

1) Kapital importi koeffitsiyenti (Kik) - xorijiy kapital (XK)ning mamlakat YAIMdagi ulushini aks ettiradi: Yevropa mamlakatlari ichida eng yuqori ko'rsatkich Belgiya va Lyuksemburgda;

2) Kapital eksporti koeffitsiyenti (Kek) - eksport qilinadigan kapitalni (EK) mamlakat YAIMga nisbatini aks ettiradi: Yevropa mamlakatlari ichida maksimal ko'rsatkich Niderlandiyaga tegishli;

3) Mamlakat iqtisodiyotiga sarflanayotgan kapital qo'yilmalarning umumiy hajmida xorijiy kapital ulushini aks ettiruvchi ko'rsatkich: bu yerda; Kex - ehtiyoj koeffitsiyenti, XK - xorijiy kapital, D(K) - mamlakatda kapitalga bo'lgan talab. AQShning kapitalga bo'lgan ichki ehtiyojlarining 33% xorijiy kapital hisobiga qondiriladi;

4) Boshqa nisbiy ko'rsatkichlar - milliy ishlab chiqarishda xorijiy yoki aralash kompaniyalarning ulushi, o'tgan davrga nisbatan kapital eksporti (importi)ni o'sish sur'atlari, mamlakat aholisining har biriga to'g'ri keladigan xorijiy investitsiyalar summasi va boshqalar.

6.2. Bevosita va portfelli xorijiy investitsiyalar

Maqsadiga ko'ra, xorijiy investitsiyalar bevosita va portfel investitsiyalarga bo'linadi. Bevosita investitsiyalar - kapitalning to'g'ridan-to'g'ri eksporti bo'lib, investitsiya kirituvchiga shu korxonada ustidan nazorat qilish huquqini beradi. Bunda korxonada asosiy kompaniyaning xorijdagi shoxobchasiga aylanadi. Bevosita xorijiy investitsiya (BXI)lar asosan xususiy tadbirkorlik kapitali shaklida bo'ladi.

Xalqaro statistikada investitsiyalarni BXIlar turiga kiritish bo'yicha har xil yondashuvlar mavjud. Xorijiy investorlar tomonidan nazorat qilish huquqini belgilovchi ko'rsatkich sifatida ular ega bo'lgan aksionerlik kapitalining hissasi ko'rsatkichidan foydalaniladi. Bu ko'rsatkich AQShda 10%, Fransiya va Buyuk Britaniyada 20% ga yaqin, Germaniyada 25% dan 50% gacha, O'zbekistonda esa 49% darajasida belgilangan. Shuningdek, shu korxonaning boshqaruvida bevosita amalga oshirilayotgan investitsiyalarning uzoq muddatli ekanligi ham uning muhim belgilaridan biridir. Investitsiyaning bu ko'rinishi tavakkalchilikni, investitsiyalardan foydalanish samaradorligi uchun mas'uliyatni davlat va aholi zimmasiga yuklamasdan, balki ularni tadbirkorlik tizimlari o'rtasida taqsimlashning eng yaxshi va sinalgan usuli hisoblanadi.

BXI borasidagi yana bir yondashuv bu turdagi investitsiyalarni faqat mulkchilik ko'lamini bilan, ya'ni aksionerlik kapitalidagi ulushi bilan bog'liq, deb ko'rsatadi. Unga muvofiq BXIlarni:

- a) xorijda aksiyalarni sotib olish orqali;
- b) foydani qayta investitsiyalash yordamida;
- v) firma ichki qarzlari va qarzdorliklari orqali amalga oshirish

mumkin.

Ko'pchilik iqtisodchilar bu shakllar yetarli emas, deb hisoblashadi va asosli ravishda turli xil noaksioner shakllar orqali bu ro'yxatni davom ettirishadi (subkontraktlar, boshqaruv kelishuvlari, franchiseyning, litsenzion kelishuvlar va boshqalar).

BXIlarning shakl va usullariga bog'liq tushunchalar bilan bog'liq turli yondashuvlarning ko'payishi qator muammolarni keltirib chiqardi. Bu muammolar umumbashariy xarakterga ega bo'lib, nostandart yondashuvlar yechimini talab etadi.

Bevosita investitsiyalar ikki guruhga bo'linadi:

1. *Transkontinental kapital qo'yilmalar.*
2. *Transmilliy qo'yilmalar.*

Transkontinental kapital qo'yilmalar investitsiya kiritish uchun qulay bozor sharoiti bo'lgan holda boshqa bir davlat yoki kontinentdan investitsiya eksportini amalga oshirishdir. Asosiy maqsad – bozorni egallash va shu kontinentda yangi ishlab chiqarishni tashkil etish.

Transmilliy kapital qo'yilmalari asosan qo'shni davlatlarga amalga oshiriladi. Bundan asosiy maqsad – bosh kompaniyaga nisbatan qilinadigan kapitalning harakatini minimum darajada amalga oshirish.

Bevosita investitsiyalar ikki maqsadga yo'naltiriladi:

1. Yangi kompaniya tashkil etish.
2. Bankrot bo'lgan kompaniyalarni xarid qilish.

Portfel investitsiyalar (portfolio investments) shunday investitsiyalarki, bunda kapital daromad olish maqsadida korxonalarining aksiyalari, obligatsiyalari va boshqa qimmatli qog'ozlarini sotib olish uchun sarflanadi. Bunday investitsiyalar korxonalarining moliyaviy xo'jalik faoliyati ustidan nazorat o'rnatish huquqini bermaydi. Xorijiy portfel investitsiyalar barcha xalqaro operatsiyalarni amalga oshirishda firmalar uchun muhim ahamiyatga ega. Bu turdagi investitsiyalarga asosan moliyaviy muammolarni yechish uchun murojaat qilinadi. Korporatsiyalarning moliyaviy bo'limlari mablag'larning bir

mamlakatdan boshqa mamlakatga qisqa muddatli investitsiyalardan yuqori foyda olish uchun o'tkazadilar. Bunday investitsiyalar ko'pincha xususiy tadbirkorlar kapitaliga asoslangan, ba'zida esa o'z qimmatbaho qog'ozlarini chiqaradi va xorijiy qimmatbaho qog'ozlarini sotib oladi.

Xalqaro portfel investitsiyalari mamlakat to'lov balansida qanday klassifikatsiyalangan bo'lsa, shunday aks ettiriladi. Portfel investitsiyalar quyidagi ko'rinishda bo'lishi mumkin:

Aksioner qimmatbaho qog'ozlari (equity securities) – bozor muomalasidagi pul hujjati bo'lib, hujjat egasining ushbu hujjatni chiqargan shaxsga nisbatan mulkiy huquqqa egaligini tasdiqlaydi.

Zayom qimmatbaho qog'ozlar (debt securities) – bozor muomalasidagi pul hujjati bo'lib, zayom egasining ushbu hujjatni chiqargan shaxsga nisbatan munosabatini tasdiqlaydi.

Zayom qimmatbaho qog'ozlari quyidagi shakllarda chiqariladi:

Obligatsiya (bond) (oddiy veksel, qarz majburiyati) pulli dastak bo'lib, uning sohibiga kafolatlangan va qat'iy belgilangan pul daromadi yoki shartnoma asosida belgilangan o'zgaruvchan pul daromadini olish huquqini beradi.

Pul bozori dastaklari - pulli dastak bo'lib, uning sohibiga ma'lum bir davr ichida kafolatlangan va qat'iy belgilangan pul daromadi olish huquqini beradi. Bu dastaklar bozorda pasaytirilgan narxlarda sotiladi, narxni pasaytirish darajasi foiz stavkasining katta-kichikligiga va qarzni qoplanish muddatiga bog'liqdir. Bularga g'azna veksellari, depozit sertifikatlari, bank apsentfari va boshqalar kiradi.

Moliyaviy derivatlar (financial derivatives) – bozor narxiga ega bo'lgan pulli dastak bo'lib, uning sohibiga birlamchi qimmatbaho qog'ozlarni sotish yoki sotib olish huquqini beradi. Bularga opsionlar, fyucherslar, varrantlar, svoplar kiradi.

Xalqaro portfel investitsiyalari harakatini hisobga olish maqsadida to'lov balansida quyidagi kategoriyalar qabul qilingan:

Nota (qarz majburiyati) (note) - qisqa muddatli (3-6 oy) pulli dastak bo'lib, bank bilan kelishuv asosida qarz oluvchining o'z nomiga chiqariladi, bozorda joylashtirilishi kafolatlanadi va sotilmagan notalar sotib olinadi, rezerv kreditlar bilan ta'minlanadi. Keng tarqalgan notalar – Yevronotalardir.

Opsion (option)- shartnoma (qimmatbaho qog'oz) bo'lib, xaridorga ma'lum bir qimmatbaho qog'oz yoki tovarni belgilangan

muddatdan so'ng yoki ma'lum bir davr ichida qat'iy belgilangan narxlarda sotib olish yoki sotish huquqini beradi. Opsion xaridori uning egasiga yuqorida qayd etilgan huquqlarni sotishi evaziga mukofot pulini to'laydi.

Varrant (warrant) – opsiinning bir turi bo'lib, egasiga belgilangan muddat ichida emitentdan imtiyozli sharoitda ma'lum bir miqdordagi aksiyalarni sotib olish imkonini beradi.

Fyuchers (futures) – qimmatbaho qog'ozlarni, valuta yoki tovarlarni belgilangan narx va kelajakdagi belgilangan muddatda sotish yoki sotib olish borasidagi bajarilishi majbur bo'lgan qisqa muddatli standart shartnomalar.

Forvard kursi (forward rate) – asosiy qarz summasining ma'lum bir o'zgarma qismiga nisbatan belgilangan vaqtda to'lanadigan foiz stavkasining hajmi to'g'risida kelishuv bo'lib, u o'sha kundagi foiz stavkasidan past yoki yuqori bo'lishi mumkin.

Svop (swap) – savdo qoidalariga amal qilgan holda bitta qarzni to'lash bo'yicha ma'lum bir muddat o'tgandan so'ng shartlarni o'zgartirish bo'yicha bitim.

4-jadval

Bevosita va portfelli investitsiyalar o'rtasidagi farqlar¹

Belgilar	Bevosita investitsiyalar	Portfel investitsiyalar
Kapital chiqarishdan asosiy maqsad	Xorijiy firma ustidan nazorat o'rnatish	Yuqori foyda olish
Maqsadga erishish yo'llari	Xorijda ishlab chiqarishni tashkil etish va olib borish	Xorijiy qimmatbaho qog'ozlarini sotib olish
Maqsadga erishish usullari	a) xorijiy firmaga to'liq egalik qilish b) aksiyalar nazorat paketini sotib olish (XVJ nizomiga binoan kompaniya aksioner kapitali 25% dan kam bo'lmashligi kerak)	Xorijiy firma aksioner kapitalining 25%dan (AQSH, Yaponiya, Germaniyada 10%dan) kamini sotib olish
Daromad shakllari	Tadbirkorlik faoliyati foydasi, dividendlar	Dividendlar, foizlar

¹ Акопова Е.С., Воронкова О.Н. и др. Мировая экономика и международные экономические отношения.- Ростов-на-Дону: "Феникс", 2000. 278 с.

Portfel investitsiyasining bevosita investitsiyalardan afzallik tomoni shundaki, ular tugatilish vaqtida qimmatbaho qog'ozlar tezda naqd valutaga almashtirib olinishi mumkin. Portfel investitsiyalarning amalga oshirilishining asosiy sababi – tavakkalchilik darajasini hisobga olgan holda xorijiy investor o'z mablag'larini xorijda maksimal foyda keltiruvchi qimmatbaho qog'ozlarga joylashtirishi mumkin. Ma'lum bir ma'noda portfel investitsiyasi pulni inflatsiya va spekulyatsiya yo'li bilan foyda ko'rishdan saqlash vositasi sifatida qaraladi. Bunda investitsiya qilinayotgan soha ham, qimmatbaho qog'oz turi ham hech qanday ahamiyatga ega emas, u ustama kurs o'sishiga qarab, istalgan foydani bersa va devidendlar to'lansa bo'ldi.

6.3. Xorijiy investitsiya eksportchilari va importchilari

70-yillarda boshlangan va tobora kengayib borayotgan kapitallar bozorining baynalmilallashuv jarayoni bozor iqtisodiyotiga ega mamlakatlar o'rtasidagi kapital oqimi hajmining ortib borishi bilan ajralib turadi. Xalqaro kapitallar oqimi ishlab chiqarish omillaridan birining harakatidir. Bunda alohida tovar va xizmatlar boshqa mamlakatlardagi ishlab chiqarishning iqtisodiy afzalligi tufayli o'sha tomonga oqib o'tadi. Bu haqda bevosita va portfelli investitsiyalar hajmining umumiy o'sishi, qisqa va uzoq muddatli kreditlar hajmining ortishi, yevrovaluta bozorlaridagi operatsiyalar miqyosining oshib borishi va boshqalar darak beradi.

Xalqaro kapitallar migratsiyasi xalqaro iqtisodiy munosabatlarda yetakchi o'rinlardan birini egallaydi ekan, u o'z navbatida jahon xo'jaligi rivojiga sezilarli ta'sir o'tkazadi. Bu ta'sir, avvalambor, kapitallar migratsiyasi jahon iqtisodiyotining o'sish sur'atlarida o'z aksini topadi. Kapital ishlab chiqarishning qulay investitsiya muhiti mavjud sohalarini izlab, chegaralarni kesib o'tadi. Xalqaro investitsiyalar ko'pchilik resursiyent mamlakatlar uchun ishlab chiqarishdagi kapital yetishmasligi muammosini hal etish, investitsiya salohiyatini oshirish va iqtisodiy o'sish sur'atlarini tezlatish imkonini beradi.

Kapitalning chetga chiqishi xalqaro mehnat taqsimotining chuqurlashuvi va rivojlanishining eng muhim shartlaridan biri hisoblanadi. Mamlakatlararo kapitallar harakati ular o'rtasidagi iqtisodiy aloqalar va hamkorlikni mustahkamlaydi, ishlab chiqarishning xalqaro ixtisoslashuvi va kooperatsiyalashuvini chuqurlashtiradi.

Xalqaro kapitallar migratsiyasi jahon savdosi rivojini rag'batlantirar ekan, u mamlakatlar o'rtasidagi o'zaro tovar ayirboshlash hajmini oshiradi, jumladan, xalqaro korporatsiyalar filiallari o'rtasidagi oraliq mahsulotlar ayirboshlanishini tezlashtiradi. Moliyaviy bozorlarning o'zaro integratsiyalashuv va baynalmilaklashuv sharoitida kapitalning xalqaro takroriy ishlab chiqarilishi ta'minlanadi hamda xalqaro iqtisodiy aloqalar mexanizmining samaradorligi oshadi. Boshqa tomondan esa nazorat qilinmaydigan kapitallar oqimi mamlakat to'lov balansi muvozanatining buzilishiga va valuta kursining sezilarli darajada tebranishiga olib keladi.

Deyarli barcha mamlakatlar amalda investitsiyalarning ham eksportchisi, ham importchisi hisoblanadi (chunki, BXIIlar asosan TMK orqali amalga oshiriladi) yoki investitsiyalarni yetkazib beruvchi (qayerda TMK bosh boshqaruv bo'limi joylashgan bo'lsa) hamda qabul qiluvchi (TMK o'z shahobchalari, bo'limlariga ega bo'lsa, ular BXIIlar asosida harakat qiladi) sifatida ishtirok etadi.

BXIIlarning dunyo mamlakatlari o'rtasida taqsimlanishini xorijiy kapitalni jalb qiluvchi – importchi va kapitalni chetga chiqaruvchi – eksportchi mamlakatlarga bo'lib tahlil qilish maqsadga muvofiqdir. XX asrning 90-yillarida rivojlangan mamlakatlar BXIIlarning asosiy eksportchilari va importchilari bo'ldi. Ular hissasiga jami BXIning uchdan ikki qismi to'g'ri kelardi.

5-jadval

BXIIlarning dunyo bo'ylab taqsimlanishi (2001-y. % da)¹

	Kapital jalb qilish	Chetga kapital chiqarish
Butun dunyo	100	100
Sanoati rivojlangan mamlakatlar	62,5	83,2
Rivojlanayotgan mamlakatlar	37,8	15,1
Markaziy va Sharqiy Yevropa mamlakatlari	4,2	0,7

BXIning dunyo bo'yicha oqimiga salbiy omillarning ta'siri bo'lishiga qaramasdan, u yildan-yilga o'sib borib, 2001-yilda uni chetga chiqarish 649 mlrd.doll.ga teng bo'lib, jalb etish esa 644 mlrd.

¹ Хасбулатов Р.И. Мировая экономика: В 2-х т. Т.1.-М.: Экономика. 2001. 539 - с.

doll. ni tashkil etdi. BXIning dunyo bo'yicha oqimiga ta'sir etuvchi salbiy omillarga quyidagilar kiradi:

Osiyo mamlakatlaridagi (Yaponiyada ham) iqtisodiy tushkunlik; Osiyo, Rossiya va Lotin Amerikasi moliya bozorlarining beqarorligi; banklar tomonidan beriladigan kreditlar sonining qisqarishi; xalqaro savdning qisqarishi; xomashyo tovarlariga (ayniqsa neftga) bo'lgan narxlarning pasayishi; xususiylashtirish ulushini pasayishi; ortiqcha ishlab chiqarish kuchlarini (ayniqsa avtomobilsozlikda) paydo bo'lishi.

Agar nisbatan yirik kapital eksportchilari va importchilarini ajratadigan bo'lsak, bir qarashda hammasi odatdagidek tuyulishi mumkin. Ular tarkibiga rivojlangan mamlakatlar kirib, har yilgi norasmiy yig'ilishlarida jahon iqtisodiyotiga muhim ta'sir ko'rsatuvchi qarorlari bilan ajralib turadi (6-jadval). Ammo bu ko'rinish unchalik to'g'ri emas, chunki importchilar orasida Yaponiyaning ulushi juda past darajada. Bunga uning olib boradigan an'anaviy siyosati sababchidir. Importchilar sharoitida o'zining doimiy o'rniga hozir Xitoy, Ispaniya, Avstraliya, Gollandiya, Belgiya, Lyuksemburg kabi mamlakatlar ega bo'lishmoqda. Asosiy eksportchilar sifatida esa Gonkong va Xitoy singari mamlakatlar chiqmoqda.

6-jadval

BXIlarni mamlakatlar bo'ylab taqsimlanishi (2002-y. mlrd.doll.)¹

Davlatlar	Kap. kiritish	Davlatlar	Kap. chiqarish
1. AQSH	100	1. AQSH	135
2. Buyuk Britaniya	42	2. Buyuk Britaniya	45
3. Yaponiya	4,7*	3. Yaponiya	28,5*
4. Germaniya	45**	4. Germaniya	45
5. Xitoy	63	5. Gonkong va Xitoy	137,5

*- 2003-yil ma'lumoti.

** - 2002-yil ma'lumoti.

¹ Хасбулатов Р.И. Мировая экономика: В 2-х т. Т. I. - М.: Экономика. 2002. 548-552 -с.

Umuman BXIIlar tarkibida AQSH, Yevropa ittifoqi va Yaponiyadan iborat "uchlik"ni ajratib ko'rsatish kifoyadir. Ularga jami xalqaro investitsiyalar hajmining 4/5 qismi to'g'ri keladi. Bu esa ularning tashqi savdo aylanmasi hajmidan ham salmoqliroqdir.

Bu mamlakatlar ichida AQSH dunyodagi eng yirik kapital importchisi bo'lib qolmoqda. Bevosita investitsiyalarning ichki hududiy harakati hajmining o'sishi asosida Yevropa ittifoqida integratsiya jarayoni tezlashmoqda, uning hududi esa kapitalning yirik eksporteri sifatida rol o'ynay boshladi. Yaponiyada ham kapital olib chiqish tendensiyasi tezlashmoqda.

Osiyo mamlakatlari (Yaponiyani hisobga olmaganda) yaqin yillar ichida BXIIlarni jalb qilish borasida G'arbiy Yevropani ortda qoldirib ketishi kutilmoqda.

Markaziy, Sharqiy Yevropa va MDH mamlakatlarida BXI harakatining hajmi nisbatan kichik. 2000-2001-yillarda bu borada sezilarli o'sish yuz berdi (bevosita investitsiyalar hajmi 1998-yilga nisbatan ikki barobar, Vengriya va Chexiyada uch barobar oshgan). Bu jarayon xususiylashtirish va iqtisodiy jonlanish jarayoni bilan bog'liq bo'ldi. Bu guruhda BXIning eng katta ulushi quyidagi mamlakatlarga tegishli: Vengriya - 15403 mln. doll., Polsha - 8442 mln. doll., Chexiya - 7473 mln. doll., Rossiya - 9743 mln. doll., Ruminiya-2389 mln. doll., Qozog'iston - 4267 mln. doll.

MDH mamlakatlariga qo'yilayotgan investitsiyalar, asosan, Yevropa ittifoqi tomonidan amalga oshirilmogda. Bu mamlakatlarga jalb qilingan investitsiyalardagi AQShning hissasi 15% ni, Yaponiyani esa - 1% ni tashkil etmoqda. MDH mamlakatlarida ham investitsion jonlanish kuzatilmogda.

6.4. Xalqaro kapitallar migratsiyasi

Xalqaro kapitallar migratsiyasi bilan bog'liq natijalar mamlakatning siyosiy va ijtimoiy-iqtisodiy maqsadlarini amalga oshirishga bevosita ta'sir o'tkazadi. Tabiiyki, ulardan kutiladigan salbiy va ijobiy natijalar rivojlangan va rivojlanayotgan mamlakatlar, shuningdek, o'tish davri iqtisodiyotiga ega mamlakatlar uchun turlichadir. Ammo har qanday sharoitda ham salbiy oqibatlarni chetlab o'tgan holda faqatgina ijobiy omillardan foydalanish mumkin emas. Xorijiy kapitalni jalb qilish bilan bog'liq o'ta murakkab va ziddiyatli

jarayon bo'yicha olib borilayotgan davlat siyosatida bu borada ustuvor yo'nalishlarni belgilab olish lozim bo'ladi.

Hozirgi kunda kapitallarni jalb qilish va chetga chiqarish bo'lasidagi salbiy oqibatlarga qaramasdan kapitalni chetga olib chiqish tendensiyasi tobora kuchaymoqda. Chetga kapital olib chiqishni faollashtiruvchi omillardan biri milliy iqtisodiyot o'rtasida o'sib borayotgan o'zaro bog'liqlik hisoblanadi. Ishlab chiqarishning baynalmilallashuvi kapitallar xalqaro migratsiyasiga katta ta'sir o'tkazadi va uning harakatini tezlashtiradi. Kapital eksporti ayniqsa, bevosita investitsiyalar shaklida chetga olib chiqilishi ishlab chiqarishning xalqaro tus olishiga va xalqaro mahsulot deb atalmish mahsulotlarning yaratilishida asosiy omil hisoblanadi.

Xalqaro kapitallar migratsiyasi jahon xo'jaligining rivojlanishida rag'batlantiruvchi omil sifatida yuzaga chiqishi bilan birgalikda xorijiy kapitalni jalb qiluvchi va eksport qiluvchi mamlakatlar uchun turli oqibatlarga olib keluvchi ta'sir o'tkazadi.

Kapitalni eksport qiluvchi mamlakatlar uchun kapitallar migratsiyasi quyidagicha salbiy ta'sir ko'rsatishi mumkin:

- chetga chiqarilayotgan kapital o'rnini qoplovchi xorijiy investitsiyalarni jalb qilmaslik, chetga kapital chiqaruvchi mamlakatning iqtisodiy o'sish sur'atlarini sekinlashtirishi mumkin;

- kapitalni eksport qiluvchi mamlakatlar uchun kapitalni chetga chiqarish ularda bandlik darajasining pasayishiga olib keladi;

- chetga kapital chiqarish mamlakat to'lov balansiga salbiy ta'sir qiladi.

Kapitalni qabul qiluvchi mamlakatlar uchun esa quyidagi ijobiy tomonlar xos:

- boshqariladigan kapital importi mamlakat iqtisodiy o'sishiga yordam beradi;

- jalb qilingan kapital qo'shimcha ish o'rinlarini yaratadi;

- xorijiy kapital yangi texnologiyalarni olib keladi, samarali menejment esa mamlakatda ilmiy-texnika taraqqiyoti (ITT)ni tezlashtiradi;

- kapitalning kirib kelishi retsiptiyent mamlakat to'lov balansining yaxshilanishiga olib keladi.

O'z navbatida kapitalni jalb qilishning salbiy oqibatlari ham mavjud:

1. Xorijiy kapital milliy kapitalning o'rnini egallab, foyda normasi uni yuqori tarmoqlardan siqib chiqaradi, natijada ma'lum

sharoitlar ta'sirida mamlakat iqtisodiyotining bir tomonlama rivojlanishi va uning iqtisodiy holati xavf ostida qolishi mumkin;

2. Kapital importi ko'pincha retsiyent mamlakat bozorlarida o'z hayotiy davrini o'tab bo'lgan tovarlarni o'tkazish bilan bog'liq, shuningdek, ishlab chiqarishdan sifatsizligi aniqlanganligi bois olib tashlangan tovarlar bilan bog'liq bo'ladi;

3. Ssuda kapitali importi mamlakat tashqi qarzining ko'payishiga olib keladi;

4. Moliyaviy inqirozlar natijasida va fond bozorlaridan chayqovchilik kapitalining oqib ketishi mamlakat valutasining barqarorligiga va umumiy moliyaviy-iqtisodiy holatga jiddiy zarar yetkazadi. Misol uchun, 1997-yilda Janubiy-Sharqiy Osiyo mamlakatlarida yuz bergan moliyaviy inqiroz va uning jahon iqtisodiyotiga ta'sirini keltirish mumkin;

5. Xalqaro korporatsiyalarning transfert napxlapdan foydalanishlari retsiyent mamlakatning soliq tushumlari va bojxona yig'imlari bo'yicha zarar ko'rishiga sabab bo'ladi.

TMKlarning ko'plab filiallari orqali kapital qo'yish ishlab chiqarishning xalqaro kooperatsiyalashuviga olib keladi. Turli mamlakatlarning mustaqil yuridik kompaniyalari bir xalqaro korporatsiya doirasida tarmoqli, texnologik, detalli ixtisoslashuv orqali yaqin aloqada bo'ladi. Kapital eksporti esa bu aloqalarni mustahkamlaydi. Rivojlangan mamlakatlar iqtisodiy o'sishini ta'minlash, sanoatning yetakchi tarmoqlarini rivojlantirish, bandlikni oshirish uchun salmoqli hajmdagi xorijiy kapitalni jalb etish bilan bog'liq iqtisodiy siyosatlar ham kapitallar migratsiyasini rag'batlantiruvchi omillardan biri hisoblanadi. Rivojlanayotgan mamlakatlar esa investitsiya muhitini erkinlashtirish orqali xorijiy kapitalni jalb etish va bu orqali iqtisodiy rivojlanishga turtki berishga harakat qiladi.

Kapitalarning xalqaro harakatini rag'batlantiruvchi omillardan yana biri xalqaro moliyaviy tashkilotlar faoliyati bo'lib, ular kapitallar oqimini tartibga solib turishadi. Mamlakatlar o'rtasida tuzilgan daromadlar va kapitallarni ikki karra soliqa tortishning oldini olish maqsadidagi xalqaro kelishuvlar o'z navbatida mamlakatlar o'rtasidagi savdo, ilmiy-texnik hamda investitsiyalarni jalb qilish borasidagi aloqalarni mustahkamlaydi.

90-yillarda BXIlarni davlatlar tomonidan boshqarish borasidagi magistral tendensiyalar asosini erkinlashtirish jarayoni tashkil eta-

di. Amalda dunyodagi barcha mamlakatlar BXHarni raqobatlashuvga quvvatlamoqda. Ularning erkin harakati uchun qulay muhit yaratishga intilmoqda, mavjud cheklanishlar bekor qilinmoqda, ekspropriatsiya qilinishdan saqlash holatlari kuchaytirilmoqda, amaldagi bozor raqobati uchun keng imkoniyatlar yaratib berilmoqda.

Hozirgi sharoitda O'zbekiston kapitalni import qiluvchi mamlakat sifatida jahon maydoniga chiqmoqda. Bu borada bir qator milliy manfaatlar hisobga olinadi. Kirib kelayotgan xorijiy investitsiyalar hozircha yetishmayotgan milliy resurslarni to'ldirishi, zamonaviy texnologiyalar, uskunalar, "nou xau"ni olib kirishi, xorijiy mutaxassislar, ekspert va konsultantlarni jalb qilish tufayli mahsulot sifatini va ishchi kuchi malakasini oshirishi mumkin. Boshqacha qilib aytganda, xorijiy investitsiyalar ishlab chiqarishni rag'batlantiradi, qo'shimcha ish joylari yaratadi, ishlab chiqarish va ilmiy-texnikaviy kooperatsiya tufayli mamlakat iqtisodiyotining jahon iqtisodiyotiga integratsiyalashuviga yordam beradi.

Qisqa xulosalar

Xorijiy investitsiyalarning ichki investitsiyalardan farqi shundaki, ularda investor boshqa mamlakat fuqarosi bo'ladi. Iqtisodiy mazmuniga ko'ra xorijiy investitsiyalar ssuda kapitali (ya'ni qarz va kredit) hamda bevosita va portfel investitsiyalarga bo'linadi. Investitsiyalar nimaga yo'naltirilganligi, ular qaysi xorijiy investitsiya turiga kirishini belgilaydi.

Xorijiy investitsiyalar qo'shma korxonalarda o'z hissasi bilan qatnashib, xorijiy investorlarga to'liq tegishli bo'lgan korxonalarni yaratish, xususiyashtirishda qatnashish, xorijiy sheriklar bilan bank tuzish, qimmatbaho qog'ozlarni sotib olishi, yer va boshqa tabiiy resurslardan foydalanish huquqiga ega bo'lishi, erkin iqtisodiy hududlarda faoliyat olib borishlari mumkin.

Tayanch iboralar

Xorijiy investitsiya, TMK, qarz va kredit, iqtisodiy samara, kapital importi, kapital eksporti, ehtiyoj koeffitsiyenti, transmilliy qo'yilma, bankrotlik, nota, varrant, moliyaviy derivatlar.

Nazorat savollari

1. Xorijiy investitsiyalarni jalb qilishning maqsad va vazifalari nimalardan iborat?
2. Xorijiy investitsiyalarning shakllari va turmushi qanday?
3. Jahon kapital migratsiyasida TMK ni o'rni qanday?
4. Bevosita va portfelli xorijiy investitsiyalarni aytib bering?
5. Xorijiy investitsiya eksportchilari va importchilarini tushuntiring?
6. Ehtiyoj koeffitsiyentini aniqlang?
7. Kapital eksporti nima?
8. Kapitalning chetga chiqishi nimani anglatadi?

Adabiyotlar ro'yxati

1. "Investitsiya faoliyati to'g'risida"gi O'zbekiston Respublikasining 1998-yil 24-dekabrda qonuni. "Soliqlar va bojxona xabarlari" gazetasi. 1999. 4 soni. 1-2 b.

2. "Chet el investitsiyalari to'g'risida"gi O'zbekiston Respublikasining 1998-yil 30-aprelda qonuni. -O'zbekistonning yangi qonunlari. "Soliqlar va bojxona xabarlari" gazetasi 1998. 19 soni. 1-2 b.

3. "To'g'ridan-to'g'ri xususiy xorijiy investitsiyalarni jalb etishni rag'batlantirish borasidagi qo'shimcha chora-tadbirlar to'g'risida"gi O'zbekiston Respublikasi Prezidentining farmoni. 2005-yil 11-aprel. "Xalq so'zi" gazetasi 1-2 b.

4. Фархудинов И.З. Инвестиционное право: Учебно-практическое пособие / И.З. Фархудинов, В.А. Трапезников. – М.: Волтерс Клувер, 2006. – 332-336 с.

5. Шарп У., Александр Г., Бейли Дж. Инвестиции: пер. с англ. – М.: ИНФРА-М, 2006. – XII, 882-887 с. 2 экз.

VII bob. IQTISODIY TIZIMDA KAPITAL QO'YIMLARNING MOHIYATI VA MOLIVAVIY MANBALARI

- 7.1. Kapital qo'yimalarning mohiyati.
- 7.2. Kapital qo'yimlar va ularning texnologik tarkibi.
- 7.3. Kapital qo'yimlar samaradorligini oshirish.
- 7.4. Kapital qo'yimalarning moliyaviy manbalari.

7.1. Kapital qo'yimalarning mohiyati

Kapital qo'yimlar – ishlab chiqarish va noishlab chiqarish soha- larida yangi qayta qurilgan hamda kengaytirilgan joriy asosiy jam- g'armalar tashkil qilishga mo'ljallangan moliyaviy mablag'lardir.

Mablag'lar muntazam tayyorlov bosqichidan qurilish ishlab chiqarish bosqichiga aylanadi, shundan so'ng mahsulotni sotish bosqichiga o'tiladi, bunda ular jamg'arma bo'lib o'zgaradi.

Kapital qo'yimlar quyidagi xarajatlarga yo'naltiriladi:

- qurilish-montaj ishlariga;
- turli jihozlarni va asboblarni sotib olishga;
- boshqa har qanday xarajatlar-loyiha qidiruv ishlari, qurilish maydonini tayyorlash kabilar.

Yuqorida qayd qilingan uch elementning o'zaro nisbati kapital qo'yimalarning tuzilishini tashkil qiladi. U tarmoq texnologik va takror ishlab chiqarish tuzilishi bilan ta'riflanadi. Kapital qo'yimlar xalq xo'jaligi sohalarida buyurtmachilarga ularning mahsulotlariga bo'lgan ehtiyoji, rivojlanish va haqiqiy ishlab chiqarish kuchlariga qarab taqsimlanadi. Bu esa soha tuzilishini tashkil qiladi. Kapital qo'yimalarning texnologik tarkibi qurilish-montaj ishlarining, ji- hozlarning, asbob-uskunaning, shuningdek, jamg'armaning mulkiy hajmi hisobidagi turlicha xarajatlarning ratsional hajmini aniqlashga qaratilgan. Kapital qo'yimalarning texnologik tuzilishini qurilish- montaj ishlariga sarflayotgan xarajatlar miqdorini kamaytirish yo'li bilan amaldagi asosiy jamg'armalardan ham to'liq foydalanish im-

konini beradi. Amaldagi korxonalarining quvvatlarini qo'llab-quvvatlashda, ularni texnik qayta qurollantirishda, kengaytirish va qayta qurishda, shuningdek, yangi korxonalarni qurishda kapital qo'yilmalarining takror ishlab chiqarish tuzilishini aks ettiradi.

Kapital qo'yilmalar tarmoq, texnologik va takror ishlab chiqarish tarkiblari bilan ta'riflanadi. Kapital qo'yilmalarning tarmoq tarkibi — bu xalq xo'jaligi tarmoqlari bo'yicha kapital qo'yilmalarning miqdoriy nisbatini aks ettiradi.

Kapital qo'yilmalarning texnologik tarkibi — mashina va asbob-uskunalarini sotib olishga va qurilish montaj ishlarini amalga oshirishga ketadigan xarajatlar orasidagi nisbatni aks ettiradi. Asosiy fondlarning aktiv qismini (mashina va asbob-uskunalarini takror ishlab chiqarishning kapital qo'yimalardagi ulushini oshirish yo'li bilan ularning texnologik tarkibini takomillashtirish sarflar samaradorligini oshirishning muhim yo'nalishi hisoblanadi.

Kapital qo'yilmalarni takror ishlab chiqarish tarkibi ularni bir tomondan yangi qurilishlarga, ikkinchi tomondan mavjud korxonalarni qayta qurish va texnik qayta qurollantirishni va kengaytirishga saflanadigan mablag'lar miqdori o'rtasidagi nisbatni aks ettiradi.

Mulkchilik shakllari o'zgarib, rivojlanib borayotgan sharoitda kichik biznes va xususiy tadbirkorlik (KB va XT)ni rivojlantirish O'zbekiston iqtisodiyoti uchun strategik muhim vazifadir. Jahon tajribasi shuni tasdiqlaydiki, KB va XT ichki bozorni iste'mol tovarlari va xizmatlar bilan mo'l-ko'l ta'minlaydi, eksport imkoniyatini oshiradi, ish bilan ta'minlash muammosini hal etadi, aholining real daromadlari darajasini oshiradi. Iqtisodiyotning globallashuvi sharoitida KB investitsiyalarni kam talab qilishi, epcilligi va moslashuvchanligi o'zgartirib turishni ta'minlaydi.

Tadbirkorlik tuzilmalarining kredit resurslaridan, investitsiyalarni moliyalashtirishning noan'anaviy usullaridan, ayniqsa xalqaro moliya institutlari ishtiroki bilan moliyalashtirish usullaridan, lizing operatsiyalaridan bemaol foydalanishlarini ta'minlash va shu yo'l bilan ularni xorijiy texnika va texnologiya bilan qurollantirish ustuvor vazifadir. KB va XTni rivojlantirish orqali raqobat muhiti vujudga keltiriladi, soliqqa tortish bazasi kengaytiriladi, aholining ish bilan bandligi oshiriladi, bozorlar tovar va xizmatlar bilan mo'l-ko'l ta'minlanadi.

7.2. Kapital qo'yimalar va ularning texnologik tarkibi

Kapital qo'yimalarning samaradorligiga ularni texnologik tarkibi, ya'ni qo'yimalarni umumiy yig'indisida sarflarni alohida turlari – uskunalar, asboblari va ishlab chiqarishda ishlatiladigan buyumlar; qurilish ishlari; loyiha va boshqa ishlarga sarflar nisbati katta ta'sir ko'rsatadi.

Kapital qo'yimalarning tarkibida uskunalarining ulushini hamda ishlab chiqarish ishtirokchilarini – asosiy fondlarni faol qismini qurilish ishlariga nisbatan ko'payishi ishlab chiqarilayotgan mahsulotni birligiga kapital qo'yimalarni pasayishiga olib keladi va ularni iqtisodiy samaradorligini oshiradi.

Kapital qo'yimalarning tarkibini yangilashga: sanoatning texnik darajasi oshishi, ishlab chiqarishni mexanizatsiyalash va avtomatlashtirishning o'sishi, uskunalarini takomillashtirishga, ishlayotgan korxonalarini kengaytirish va qayta qurishga, ularning kooperatsiyalashuvi va guruhlariga birlashtirish va hokazolarga sharoit yaratadi.

Kapital qo'yimalar tarkibini yaxshilashda rejalashtirishni yaxshilashga va qurilish ishlarining qiymatini pasaytirishga qaratilgan tadbirlar katta ahamiyatga ega bo'ladi. Mamlakat iqtisodiyotida kapital qo'yimalar muttasil oshib boradi. Ayniqsa butun xalq xo'jaligi tarmoqlarida texnik taraqqiyotni ta'minlashga ko'maklashuvchi: kimyo sanoati, elektroenergiya, mashinasozlik, neft va gaz sanoati, qurilish materiallari sanoati kabi tarmoqlarga kapital qo'yimalar tez sur'atlar bilan o'smoqda.

Yangi texnikani joriy qilish asosida ishlayotgan korxonalarini qayta qurish qisqa muddatlarda ishlab chiqarish quvvatlarini oshirishga va yangi korxonalarini qurishga qaraganda kamroq kapital sarflashga imkon yaratadi.

Hozirgi vaqtda korxonalarini qayta qurish, kengaytirish va texnik qayta qurollantirishga katta miqdorda kapital qo'yimalari yo'naltirilmoqda. Ishlab turgan korxonalariga kapital qo'yimalarning sarflanishi texnik taraqqiyotning jadallashib borishi va ishlab turgan texnikaning eskirib borishiga bog'liqdir.

Agarda mamlakatning yangi tabiiy boyliklari konlari ochilishi bilan bog'liq bo'lgan mintaqalarda kapital qo'yimalarni yangi korxonalarini qurishga va yangi quvvatlarni barpo qilishga sarflanishi to'g'ri bo'lsa, boshqa mintaqalarda, ayniqsa qayta ishlash sanoatidagi, ish-

layotgan korxonalarni qayta qurish, texnik qayta qurollantirish to'g'ri bo'ladi.

Hozirgi sharoitda ilgari qurilgan ko'pgina korxonalarda eskirgan uskunalarni modernizatsiyalash zarurati yuzaga kelgan. Bu ishlab chiqarishning intensivlashga va texnikani hozirgi zamon talablariga javob berishiga va mehnat unumdorligini oshishiga olib keladi. Qator mintaqalarda qayta qurish ushbu mintaqa iqtisodiyotini ko'p qirrali rivojlantirish, korxonalarni zarur buyumlar bilan ta'minlanishi uchun ham zarurdir. Ammo ishlayotgan korxonani qayta qurish har bir holatda chuqur iqtisodiy asoslarni talab qiladi.

Tajribalarning ko'rsatishicha ayrim korxonalarda dastlabki iqtisodiy hisob-kitoblarning qilinmaganligi natijasida qayta qurish bo'yicha samarasiz ishlar amalga oshirildiki, natijada qayta qurishga ketgan sarflardan ham oshib ketdi.

Hozirgi paytda kapital qo'yilmalar samaradorligini oshirish birinchi navbatda korxonalarni texnik qayta qurollantirish, mexanizatsiya va avtomatizatsiya, uni ixtisoslashtirish, texnologiyani yaxshilash va tashkiliy-texnik tadbirlarni ishlab chiqarishni rivojlantirish fondi va bank kreditlari hisobiga korxonalarni texnik qurollantirish ko'payib boradi.

Kapital qo'yilmalar dastavval boshlangan qurilishlarni tugatish va ishga tushirish lozim bo'lgan obyektlarga yo'naltiriladi, shuning asosida ishlab chiqarish quvvatlari va asosiy fondlarni ishga tushirishga erishiladi.

7.3. Kapital qo'yilmalar samaradorligini oshirish

Kapital qo'yilmalarni samaradorligini oshirish vazifasini bajarish uchun har bir sarflangan so'm uchun mahsulot ishlab chiqarishning o'sishini oshirishga erishish va uning keng miqyosda tashkiliy-texnik tadbirlarni amalga oshirish lozim. Ularga:

- alohida tarmoqlarga va korxonalarga kapital qo'yilmalarning yo'nalishini iqtisodiy asoslash;

- o'zining texnik darajasi bo'yicha mahalliy va xorij fani va texnikasining yangi yutuqlariga javob beradigan va mehnat unumdorligini o'sishini, mahsulot tannarxini pasaytirishni va ishlab chiqarishning foydaliligini o'stirishni ta'minlaydigan qurilishlarni va loyihalarning sifatini oshirish;

- qurilishlarni va ishlab chiqarish quvvatlarini ishga tushirishni tezlashtirish, loyiha—smeta hujjatlari va moddiy-texnik resurslar va ishlab chiqarishni tashkil qilishni ta'minlash.

Korxonalarda kapital qo'yilmalarni rejalashtirish uning iqtisodiy rivojlanish rejasining ajralmas qismi bo'lib, korxonaning ishlab chiqarishini va uni ishlab chiqarish salohiyatini takomillashtirish asosi bo'lib xizmat qiladi.

Rejalashtirish kapital qurilishni uzluksizligini ta'minlaydi va ularni amalga oshirishni o'z vaqtida tayyorlashga imkon yaratadi.

Kapital mablag'lardan foydalanishda tarkibiy o'zgarishlar yuz bermoqda. Buni barcha kapital qo'yimlarining ikki muhim soha bo'yicha taqsimlanishida kuzatish mumkin. Ya'ni sarflanayotgan kapital qo'yimlarining 56% ishlab chiqarish obyektlariga va 44% noishlab chiqarish yoxud xizmat ko'rsatish tarmoqlariga sarflanmoqda. Agrosanoat, oziq-ovqat majmualaridan tashqari moddiy ishlab chiqarish sohalariga kapital mablag'larni yo'naltirish sur'atlari birmuncha pasayib, uning yo'nalishi yanada ijtimoiy tus olmoqda.

Barcha kapital qo'yimlarning asosiy qismi—60% dan ziyodrog'i qurilish-montaj ishlariga sarf bo'lmoqda. Uning qariyb chorak qismi, ya'ni 24% asbob-uskunalar va jihozlarga, mavjud inventarlarni ta'mirlashga va qolgan 15% boshqa turli xil jarayonlarga ketmoqda.

Ishlab chiqarish obyektlari bo'yicha davlat kapital mablag'lari sarfining takror ishlab chiqarish tuzilishini olib qaraydigan bo'lsak, shu narsa ayon bo'ldiki, bu maqsadga yo'naltirilayotgan barcha kapital qo'yimlarining yarmidan ko'prog'i ishlab turgan korxonalarni texnik jihatdan qayta qurollantirish va ularni rekonstruksiya qilishga ketmoqda.

Kapital qo'yimlarni to'g'ri rejalashtirish uchun va qurilish ishlab chiqarishini to'g'ri tashkil qilish uchun mahalliy tashabbusni kengaytirish lozim. Rejalashtirish kapital qurilish muntazamligini ta'minlashi va qurilishlarning o'z vaqtida tugatilishiga sharoit yaratishi lozim. Qurilish nisbatan ishlab chiqarish davrini qayta muddat talab qilishi bilan ajralib turadi, shuning uchun ham tayyorgarlik davri uzoq vaqtni o'z ichiga oladi.

Kapital mablag'larni o'zlashtirish bo'yicha rejalarning yo'qligi qurilish va rekonstruksiya qilish ishlarini qimmatlashtiradi. Shuning uchun kapital qo'yimlarni joriy rejalashtirish va qurilish-montaj ishlarining asosi bo'lgan istiqbol rejalarni ishlash muhim hisobla-

nadi. Istiqbol rejalaridan kelib chiqib, ishlarni yillar bo'yicha, yangi talablar asosida taqsimlash uchun aniqlashtirilgan rejalar va dasturlar ishlanadi. Kapital qo'yilmalar bo'yicha reja topshiriqlari muayyan tarmoqlar, iqtisodiy mintaqalar va korxonalar bo'yicha sanoat ishlab chiqarishlarida mo'ljallangan o'sishni ta'minlovchi yangi ishlab chiqarish quvvatlarini o'z vaqtida ishga tushirishni ta'minlaydi.

Shuning uchun ham sanoatdagi kapital qo'yilmalar rejasi sanoat ishlab chiqarishining ishlab chiqarish dasturi bilan bog'liq ravishda tuziladi. Shu bilan birga kapital qo'yilmalar rejasi boshqa rejalar bilan muvofiqlashtirib tuziladi, bu esa o'z navbatida kapital qurilishlarni o'z vaqtida moddiy va moliyaviy resurslar bilan ta'minlash imkoniyatini beradi.

Kapital qo'yilmalarni tarmoqlar bo'yicha taqsimlash yoki sanoatda kapital qo'yilmalarning tarmoqlararo tarkibi o'sha davrning xo'jalik-siyosiy vazifalari bilan belgilanadi. Sanoatning ayrim tarmoqlariga kapital qo'yilmalar rejali miqdorini to'g'ri belgilash uchun ishlab chiqarish quvvatlarining rejali muvozanatlari tuziladi. Shu bilan bog'liq kapital qo'yilmalarni tarmoqlar bo'yicha taqsimlash ishlab chiqarish va kapital qurilishning rejalarini muvozanatli bog'lash asosida hamda o'zaro bog'liq tarmoqlarni muvozanatlash orqali aniqlashtiriladi.

Sanoatning alohida tarmoqlariga kapital qo'yilmalarini rejali miqdorini to'g'ri belgilash uchun, ishlab chiqarish quvvatlarini rejali muvozanatlari ishlanadi. Ushbu muvozanatlarda reja davri boshiga mavjud ishlab chiqarish quvvatlari aniqlanadi hamda mo'ljallangan miqdorda mahsulot ishlab chiqarish uchun zarur bo'ladigan quvvatlar aniqlanadi. Chuqur tahlillardan so'ng mavjud quvvatlardan ishlab chiqarish miqdorini ko'paytirish va qayta qurish yoki yangi korxonalarni qurish yo'li bilan ishlab chiqarish quvvatlarini qo'shimcha o'stirish zarurati belgilanadi.

7.4. Kapital qo'yilmalarning moliyaviy manbalari

Asosiy fondlarni kengaytirilgan takror ishlab chiqarishda yalpi milliy mahsulot va tarkibiy qismlarini qoplash fondi va milliy daromad, iste'mol fondi va jamg'arish fondi orasidagi aloqa va nisbatlarda o'z ifodasini topadi. Kapital qo'yilmalarning bosh manbai—bir vaqtning o'zida takror ishlab chiqarish jarayonida ijtimoiy ishlab

chiqarishda foydalanish natijasi va ishlab chiqarish asosi sifatida ishtirok etuvchi milliy daromad hisoblanadi. Asosiy fondlarni qo'llash jarayonida, iqtisodiy doiraga tabiiy va mehnat resurslarini kiritish bilan yaratilgan yalpi milliy mahsulotda alohida sarflar asosiy fondlarni qoplash va jang'arishga sarf qilinadi va ma'lum resurslar jamiyatning joriy ehtiyojlarini qondirishga sarflanadi.

Milliy daromad jamiyatning joriy ehtiyojlarini qondirishga yo'naltirilgan iste'mol fondlaridan va asosiy fondlarni shakllantirishga ketadigan jang'arma fondlaridan tashkil topadi. Hozirgi vaqtda davlat kapital qo'yimlarining kattagina qismi jang'arma fondidan, qolgan qismi asosiy fondlarni oddiy takror ishlab chiqarish uchun mo'ljallangan amortizatsiya ajratmalaridan tashkil topadigan qoplama fondlar hisobidan amalga oshiriladi.

Kapital qo'yimlarga bo'lgan ehtiyoj maxsus mablag'lar va turli fondlarga ajratmalarni hisobiga shakllantiriladigan korxonalar va tashkilotlarning markazlashmagan mablag'lari hisobidan ham qoplanadi.

Yangicha xo'jalik yuritish sharoitlarida ham asosiy fondlarni takror ishlab chiqarishda markazlashmagan qo'yimlarning roli ham sezilarli darajada oshdi. Yangi texnikani joriy qilishga, uskunalarni yangilashga, xalq iste'moli mollarni ishlab chiqarishni kengaytirish va tashkil qilishga sarflanadigan ishlab chiqarishni rivojlantirish fondlari va bank kreditlari markazlashmagan mablag'larni barpo qilishning bosh manbai hisoblanadi.

Ko'mir va gaz qazib chiqarish hisobiga yoqilg'i sanoati tarmoqlarida ilg'or o'zgarishlar ro'y berdi. Qurilish tashkilotlari shohobchalarini kengayishi va qurilish ishlab chiqarishni industrilashirish darajasini oshishi katta miqdorda kapital qo'yimlarining o'zlashtirilishiga imkoniyat yaratdi. Davlat tomonidan yirik mablag'lar qishloq xo'jaligiga, birinchi navbatda paxtachilikka va uning asosi bo'lmish sug'orma dehqonchilikka ajratildi. Shu bilan bog'liq qo'riq yerlarning yangi massivlari o'zlashtirildi. Transport vositalarining o'sishi va takomillashishi ta'minlandi, avtomobil va temir yo'llarining keng shoxobchafari barpo etildi, aloqa korxonalari, sog'liqni saqlash, maorif muassasalari, kommunal xo'jalik-maishiy xizmat korxonalari qurildi.

Sanoat tarmoqlari bo'yicha kapital qo'yimlarni miqdorini to'g'ri belgilash uchun ishlab chiqarish quvvatlarining rejali balanslari ishlandi. Ushbu balanslarda reja davri boshida ishlab chiqarishning mav-

jud quvvatlari hamda mo'ljallanayotgan miqdorda mahsulot ishlab chiqarish uchun zarur quvvatlar belgilanadi. Mavjud quvvatlarda ishlab chiqarish quvvatlarini ko'paytirish hamma rezervlarni hisobga olgan holda chuqur tahlil qilingandan keyin, ishlab turgan korxonalarni qayta qurish yoki yangilarini qurish yo'li bilan ishlab chiqarish quvvatlarini qo'shimcha o'stirish zaruriyati belgilanadi.

Tarmoq bo'yicha ishlab chiqarish quvvatlarining balansi quyidagicha belgilanishi mumkin: bo'lajak yilda mo'ljallanayotgan miqdor mahsulot M ni ishlab chiqarish uchun Q ni Mx . Fk ning teng bo'lgan ishlab chiqarish quvvati talab qilinadi, unda Fk -ishlab turgan quvvatlarni foydalanish koeffitsiyenti, ularning yangi quvvatlarini kiritish muddatlari hamda rejalashtirilayotgan yilda harakatdagi quvvatlarning ro'yxatdan chiqarilishiga muvofiq kelishi kerak. O'rtacha yillik quvvatni miqyosi quyidagi miqdorlardan tuziladi:

- ishlab chiqarishni mexanizatsiyalash texnologik jarayonlarni yaxshilash, uskunalarni o'zgartirish va boshqa tashkiliy-texnik tadbirlarni hisobiga o'rtacha yillik quvvatlarning o'sishi:

- ishlab turgan korxonalariga qayta qurish hisobiga quvvatlarning o'rtacha yillik o'sishi;

- yangi qurilish hisobiga quvvatlarni o'rtacha yillik o'sishi:

- jismoniy va ma'naviy eskirish bilan bog'liq quvvatlarni o'rtacha yillik ro'yxatdan chiqishi.

Quvvatalarning o'rtacha yillik o'sishi miqdori dastavval yil davomida yangi quvvatlar kiritilishiga bog'liq.

Yil oxiriga tarmoq ega bo'ladigan ishlab chiqarish quvvati ishga tushirilayotgan quvvatdan ko'p bo'lishi lozim. Ishlab chiqarish quvvatlarining rejali balansi kelajak yilga yangi quvvatlarni to'g'ri asoslashga imkoniyat yaratadi. Uzoq davrni o'z ichiga oladigan istiqbolli rejada sanoatda kapital qo'yilmalar tiplari bo'yicha sanoat ishlab chiqarishining mo'ljallanayotgan o'sishiga bog'liq holda belgilanishi mumkin.

Kapital qo'yilmalarning tarmoqlararo balanslarda, shu jumladan, kapital qo'yilmalarning tarmoqlararo balans tenglamalariga kiritish usuli masalalari aks ettirishning ilmiy asoslari yetarli darajada o'rganilmagan. Shu nuqtai nazardan ularni bozor iqtisodiyoti sharoitida yangicha xo'jalik yuritish tamoyillariga mos holda amalga oshirish muhim ahamiyatga ega bo'ladi.

Qisqa xulosalar

Kapital qo'yilmalar tarmoq, texnologik va takror ishlab chiqarish tarkiblari bilan ta'riflanadi. Kapital qo'yilmalarning tarmoq tarkibi-bu xalq xo'jaligi tarmoqlari bo'yicha kapital qo'yilmalarning miqdoriy nisbatini aks ettiradi.

Kapital qo'yilmalarning texnologik tarkibi – mashina va asbob-uskunalarni sotib olishga va qurilish montaj ishlarini amalga oshirishga ketadigan xarajatlar orasidagi nisbatni aks ettiradi. Asosiy fondlarning aktiv qismini (mashina va asbob-uskunalarni takror ishlab chiqarishning kapital qo'yimlardagi ulushini oshirish yo'li bilan ularning texnologik tarkibini takomillashtirish sarflar samaradorligini oshirishning muhim yo'nalishi hisoblanadi.

Tayanch iboralar

Kapital qo'yilma, iqtisodiy tizim, tarmoq tarkibi, texnologik tarkib, kapitallashtirish, xo'jalikni kapitallashtirish, kapital qo'yimlarni kreditlash, moliyaviy manba, markazlashgan va markazlashmagan manbalar.

Nazorat savollari

1. Kapital qo'yilmalar qanday mablag'lar?
2. Kapital qo'yilmalarning maqsad va vazifalari nimalardan iborat?
3. Kapital qo'yilmalarning moliyaviy manbalarini nimalar tashkil qiladi?
4. Kapital qo'yilmalarning moliyaviy manbalarini ayting.
5. Kapital qo'yimlarga bo'lgan ehtiyoj tushunchasini ayting.
6. Kapital qo'yilmalarning texnologik tarkibi nimani anglatadi?

Adabiyotlar ro'yxati

1. "Investitsiya faoliyati to'g'risida"gi O'zbekiston Respublikasining 1998-yil 24-dekabrda qonuni. "Soliqlar va bojxona xabarlar" gazetasi. 1999. 4 soni. 1-2 b.

2. "Mikrofimlar va kichik korxonalarni rivojlantirishni rag'batlantirish borasidagi qo'shimcha chora-tadbirlar to'g'risida"gi O'zbe-

kiston Respublikasi Prezidentining farmoni. 2005-yil 20-iyun. "Xalq so'zi" gazetasi. 1-2 b.

3. Вайин С. Инвестиции и трейдинг: формирование индивидуального подхода к принятию инвестиционных решений / Саймон Вайин. – М.: Альпина Бизнес Букс, 2006. 434-438 с.

4. Волков А.С., Марченко А.А. Оценка эффективности инвестиционных проектов: Учебное пособие. – М.: Издательство РИОР, 2006. – 93-98 с.

5. G'ozibekov D.G'. Investitsiyalarni moliyalashtirish masalalari. -T.: Mehnat, 2003. 228-233 b.

6. <http://www.edu.uz/>. – O'zbekiston Respublikasi Moliya Vazirligi sayti.

VIII bob. KAPITAL QO'YIMLARNI UZOQ MUDDATGA KREDITLASH

8.1. Kapital qo'yimlarni amalga oshirishda kreditlarning roli.

8.2. Kapital qo'yimlarni amalga oshirishda tijorat kreditlaridan foydalanish.

8.3. Kapital qo'yimlarning iqtisodiy samaradorligini baholash.

8.4. Kapital qo'yimlarni kreditlash.

8.1. Kapital qo'yimlarni amalga oshirishda kreditlarning roli

Kredit – foizi bilan qaytarib berish sharti asosida vaqtincha pul va moddiy vositalarni foydalanish jarayonida paydo bo'ladigan iqtisodiy munosabatlar tizimidir. Mablag'larni qarzga bergan huquqiy yoki jismoniy shaxslar kreditchi, uni olganlar esa zayomchi deb ataladi. Hozirgi sharoitlarda belgilanadigan kreditlar asosan pul shaklida bo'ladi. Kreditlarning obyektiv asosi bo'lib korxonalarni aylanma fondlarida mablag'larning vaqtincha bo'sh xizmat qiladi. Korxonalarining jang'arilgan amortizatsiya ajratmalari, ishlab chiqarishni rivojlantirish, fan va texnika fondlari kapital qo'yimlarga ehtiyoj paydo bo'lishi bilan sarflanadi.

Iste'mol qilingan xom ashyo, ashyolar, yoqilg'ilar qiymatini aks ettiruvchi mahsulotlarni sotishdan tushgan tushum birdaniga moddiy zaxiralarni to'lashga yo'naltirilmaydi. Ma'lum vaqt mobaynida ish haqiga foydalanadigan mablag'lar ham bo'sh bo'lib qolishi mumkin. Korxonalardan, tashkilotlardan davlat budjetiga tushadigan mablag'lar ma'lum vaqt mobaynida biror-bir xarajatlarni moliyalashga yo'naltirilmaydi. Bo'shagan mablag'lar korxonaga beriladi va ular ishlab chiqarishni rivojlantirish va takomillashtirish uchun foydalaniladi. Korxonalar, tashkilotlar, tarmoqlar va mintaqalar orasida keyinchalik qaytarish sharti asosida pul mablag'larining taqsimlanishi kreditlarning bosh vazifasini tashkil qiladi. Uzoq muddatli kredit moddiy ishlab chiqarish tarmoqlari kapital qo'yimlarning manbalaridan biridir.

Kreditlar ishlab chiqarishni rivojlantirishga va uni samaradorligini oshirishga ta'sir ko'rsatadi. Bank idoralari oldiga kreditlar berishda davlat va tadbirkor korxonalar manfaatlarini muvofiqlashtirish vazifalari qo'yilgan. Hozirgi sharoitda kreditlar zayomlar, obligatsiyalar orqali amalga oshiriladi.

Kichik biznesning ishbilarmonlik tarkiblarini kredit bilan ta'minlash ularga moliyaviy pul yoki tovar shaklidagi vositalarni ma'lum muddatga xo'jalik faoliyatini amalga oshirish uchun berishdir. Kredit bilan ta'minlashning quyidagi turlari mavjud:

- Xo'jalik yurituvchi subyektlarga pul ssudalarini yoki tovarni kapital o'rnida to'g'ridan - to'g'ri berish shakli.
- To'lov muhlati uzaytirilganligi hisobiga hisob-kitob turlaridan biri sifatida kredit bilan ta'minlash.

Bu yerda "Kredit" tushunchasi keng ma'noga ega. Birinchidan, kredit to'lash va foiz to'lash sharti bilan ssuda ko'rinishida pul yoki tovar shaklida bo'lishi mumkin. Yuridik yoki jismoniy shaxslar qarzga vosita beruvchilar - kreditorlar, oluvchilar - zayomchilar deb ataladi. Kreditning asosiy vazifasi pul vositalarni qaytarib berish sharti bilan korxonalar, tashkilotlar, tarmoqlar, tumanlar orasida taqsimlash va vaqtincha bo'sh pul mablag'larini samarali ishlatishdan iboratdir. Kreditning boshqa vazifasi haqiqiy pullarni kredit pullariga (bankotlar) va kredit operatsiyalariga (naqd pulsiz hisob-kitobga) almashtirishdan iborat.

Ikkinchidan, kredit o'zini ssuda kapital shaklida namoyon etadi. Pul yoki tovar shaklidagi ssuda qaytarilishi va to'lov sharti bilan kreditor va zayomchi orasidagi iqtisodiy munosabatni aks ettiradi. Kichik biznes bilan ta'minlash keng shakllarda tasavvur etiladi, bu yerda quyidagi kreditlar ishlatiladi: tijorat, bank, davlat, iste'molchi, xalqaro. Ularning hammasi kredit berilish muddatiga qarab qisqa muddatli (bir yilgacha), o'rta muddatli (bir yildan uch yilgacha) va uzoq muddatli (uch yildan ortiq) bo'lishi mumkin.

2000-yil boshlarida O'zbekistonda 8,9 mingta o'rta, 23,2 mingta kichik va 127,6 mingta mikrofirma ro'yxatga olingan edi. 2000-yilda ularning soni 13 foizga ko'paydi.¹ 2001-yil 1-yanvar holatiga ro'yxatga

¹ O'zbekiston Prezidenti I. Karimovning 2000-yilda mamlakat ijtimoiy-iqtisodiy rivojlanish yakunlari hamda 2001-yilda iqtisodiyotni erkinlashtirish va islohotlarni chuqurlashtirishning ustuvor yo'nalishlariga bag'ishlangan ma'ruzasi "Xalq so'zi" gazetesi, 2001-yil 17-fevral, 1-bet.

olingan o'rta, kichik korxonalar va mikrofirmalar soni 183,0 mingtaga yetdi, 143.3 mingta o'rta, kichik korxonalar va mikrofirma, shu jumladan, 6,4 mingta o'rta, 20,4 mingta kichik korxonalar va 122,5 mingta mikrofirma faoliyat ko'rsatdi. KBni rivojlantirish hisobiga 2000-yilda 193 mingta yangi ish o'rni tashkil qilindi, bu raqam 1999-yilga nisbatan 1,5 barobar ko'p.¹

2000-yilda KB tuzilmalari mamlakat yalpi ichki mahsulotining 31 foizi miqdorida mahsulot ishlab chiqardi, ish bajardi va xizmat ko'rsatdi. KB ning sanoat mahsulot hajmidagi ulushi 11,3 foizga, qishloq xo'jaligi mahsuloti hajmidagi ulushi 72,4 foizga, qurilish ishlaridagi ulushi 37,0 foizga yetdi. 2000-yilda KB korxonalarining tashqi savdo aylanmasi tashqi savdo umumiy hajmining 11,7 foizini, shu jumladan, eksport 5,3 foizini, import 18,7 foizini tashkil etdi.

Keyingi yillarda xorijiy texnologiya, asbob-texnikalar va boshqalarni jalb etish hisobiga hozircha mazkur tuzilmalar eksportni importdan oshirishga erishganlari yo'q. KB korxonalarining importi ularning eksportidan bir necha barobar ko'pdir, buni keyingi yillardagi ma'lumotlardan ko'rish mumkin (7-jadvalga qarang).

KB subyektlarining moddiy-texnika, moliya va kredit resurslaridan bimalol foydalanishini ta'minlash vazifasi naqadar muhimligini ana shu ma'lumotlardan bilib olish mumkin. Ularning sanoatdagi,

7-jadval

O'zbekiston kichik va o'rta biznes korxonalarining tashqi savdo aylanmasi.
(mln. AQSH dollari)

	Eksport			Import		
	2002	2003	2004	2002	2003	2004
Jami:	951,5	172,6	160,1	1104,9	551,9	778,2
Shu jumladan:						
Kichik korxonalar	118,8	61,6	51,7	539,6	183,2	172,5
Mikro firmalar	73,7	61,6	53,7	212,5	168,0	296,7

Manba: Mikroiqtisodiyot va statistika vazirligining ma'lumoti asosida tuzildi.

¹ O'zbekiston Prezidenti I. Karimovning 2000-yilda mamlakat ijtimoiy-iqtisodiy rivojlanish yakunlari hamda 2001-yilda iqtisodiyotni erkinlashtirish va islohotlarni chuqurlashtirishning ustuvor yo'nalishlariga bag'ishlangan ma'ruzasi "Xalq so'zi" gazetesi, 2001-yil 17-fevral, 1-bet.

banklar, xalqaro moliya institutlarining kredit portfellari tuzilmasida, lizing operatsiyalaridagi ulushini oshirishga erishish lozim.

KB korxonalari mehnatga layoqatli barcha aholining 70-80 foizini ish bilan ta'minlash imkoniyatiga ega. Yaponiyada ish bilan band aholining 80 foizi, YEI mamlakatlarida 70 foizdan ko'prog'i iqtisodiyotning shu sektorida faoliyat yuritadi. YEI mamlakatlarida KB ning yalpi ichki mahsulotdagi ulushi 67 foizdan oshadi. KB korxonalarini rivojlantirish istiqbollari qanday bo'lishi mumkinligi ravshan ko'rinib turibdi.

8.2. Kapital qo'yilmalarni amalga oshirishda tijorat kreditlaridan foydalanish

Tijorat krediti - tovar shaklida (beriluvchi) sotuvchilar tomonidan xaridorlarga beriluvchi kredit bo'lib, sotilgan tovar qiymatini orqaroq surishdan iboratdir. Natijada hisob-kitoblar veksel yoki ochiq hisob bilan amalga oshiriladi. Birinchi holatda xaridor tovar hujjatlarini olgandan so'ng o'tkazilish sotuvchi tomonidan qo'yilgan vekselni (trattani) talaffuz etadi yoki oddiy veksel rasmiylashtiradi. Ikkinchi holatda sotuvchi xaridorning qarzi majburiyatlarini olmaydi va qarzi bo'yicha hisob ochadi. Qarzni uzish davriy to'lovlar sifatida qisqa muddatlarda (1-2 oy) amalga oshiriladi.

Tijorat kreditiga bo'lgan zaruriyat kapitalni ishlatish va muomala vaqtining bir - biriga to'g'ri kelmasligi natijasida kelib chiqadi. Bu yerda tovarni kreditga sotish ishlab chiqarish jarayonining uzluksizligiga yordamlashadi, kapital aylanishining tezlashishi va foydaning ko'payishini ta'minlaydi. Ushbu shaklda kredit, odatda, qisqa muddatli bo'ladi.

Bank krediti ishbilarmon va korxonalariga pul ssudasi ko'rinishida beriladi.

Bank ssudasi korxonalar, tashkilotlar alohida fuqarolarning vaqtincha bo'sh vositalari bo'lib, bank tomonidan shartnoma asosida ularning roziligi bilan jalb qilinadi va ssuda fondi tashkil bo'ladi. Kredit olish uchun kredit va zayomchi tomonidan kredit shartnomasi tuziladi, u o'z ichiga quydagilarni oladi: kredit turi, miqdori, uning berilish tartibi va muddati, kredit berish sharti, foiz to'lovining miqdori, har ikkala tomon javobgarligi, kreditor va zayomchilar to'g'risidagi ma'lumotlar.

Kichik biznes taraqqiyoti uchun davlat krediti davlat budjetidan eng muhimi zamonaviy ishbilarmonlik loyihalarini amalga oshirish bo'yicha tasdiqlangan dasturlar asosida beriladi. Ijtimoiy ishlab chiqarishning samaradorligini oshirish iqtisodiy rivojlanishni hozirgi bosqichida bosh vazifalardan hisoblanadi. Ushbu vazifalarni hal qilishga ko'maklashuvchi usullar turlicha. Bu borada tovar-pul munosabatlaridan tashqari, bozor iqtisodiga o'tish jarayonida yangicha usullar, xususan, lizing kreditlari kabi usullar ham keng qo'llanila boshlanmoqda.

Rivojlangan iqtisodiyotda tijorat banklari o'z faoliyatini doimiy ravishda o'sib boruvchi raqobat sharoitida amalga oshiradi. Ular o'zaro va boshqa kredit-moliya muassasalari bilan, shu jumladan, oxirgi vaqtda taklif etilayotgan yangi xizmat turlarini amalga oshiruvchi xorijiy banklar bilan raqobatlashadi.

Qat'iy raqobat sharoitida tijorat banklari faoliyatining asosiy yo'nalishlaridan biri investitsion faoliyat hisoblanadi. Investitsiya xususiy, davlat korxonalari va tashkilotlari qimmatli qog'ozlariga uzoq muddatga qo'yilgan mablag'lardir. Tijorat banklari krediti investitsiyasidan quyidagi xususiyatlari bilan farq qiladi:

Birinchiidan, bank kredit berganda, bank mablag'larini nisbatan qisqa vaqt ichida foydalanishga beradi va kredit summasi hamda u bo'yicha foiz stavkasini o'z vaqtida qaytarishni talab qiladi. Investitsiyada esa qo'yilgan mablag'lar (qo'yilmalar) hali o'z egasiga qaytib kelishidan oldin uzoq davr mobaynida bankka daromad olib kelishini bildiradi.

Ikkinchiidan, bank kreditida kredit munosabatlarini yuzaga keltirish bo'yicha tashabbus qarz oluvchi tomonidan o'rtaga tashlanadigan bo'lsa, investitsiyada esa qimmatli qog'ozlar bozorida aktivlarni sotib olishga intiluvchi tijorat banki tashabbus ko'rsatadi.

Uchinchidan, bankning kredit shartnomasida bank kam miqdordagi kreditorlar orasida asosiydir. Investitsion shartnomalarda esa tijorat banki ko'plab kreditorlardan biridir.

To'rtinchidan, bank kreditida bank va qarz oluvchi bevosita kredit shartnoma orqali bog'langan bo'lib, ularning faoliyatiga hech kim aralashmaydi. Investitsiyada esa turli qimmatli qog'ozlar orqali korxonalar, tashkilotlarning faoliyati bilan bankning faoliyati bog'lanib ketadi.

Tijorat banklari tomonidan investitsion faoliyat olib borishdan asosiy maqsad ularning daromadlilikini va likvidlilikini (bankning fa-

oliyati bo'yicha majburiyatlarini o'z vaqtida bajara olish qobiliyati) ta'minlashdan iborat. Rivojlangan mamlakatlar iqtisodiyotida tijorat banklarining investitsiya siyosati bank faoliyatining asosiy yo'nalishlaridan biri hisoblanadi va banklarning likvidligini ta'minlaydi. Banklarning investitsion faoliyati turli qimmatbaho qog'ozlar: oddiy va imtiyozli aksiyalar, davlat qarzdorlik majburiyatlari, depozit sertifikatlari, veksel va boshqalarga mablag'larini qo'yish orqali amalga oshiriladi.

Alohida olingan davlatlarda banklar tizimining rivojlanishi va banklar o'tkazadigan operatsiyalarning turlari va ko'lamiga qarab ularning investitsion faoliyati turli yo'nalishlarga qaratilgan bo'lishi va shu operatsiyalar turlari bo'yicha olinadigan daromad salmog'i ham turli xil bo'lishi mumkin. Masalan, Amerika banklari amaliyotida davlatning qisqa muddatli qarz majburiyatlarini ifodalovchi qimmatli qog'ozlariga investitsiya qilish, odatda, kam daromad keltiradi, ammo ular yuqori likvidlikka ega va ular bo'yicha to'lanmaslik riski nolga teng bo'lib, bozor stavkasining o'zgarish riski ham kichik bo'lgan qimmatli qog'ozlar hisoblanadi.

Uzoq muddatli qimmatli qog'ozlar yuqori daromad keltiradi, shuning uchun banklar ularni muddati tugaguncha saqlaydi. Banklar o'z mablag'larini munitsipalitetlarning qimmatboho qog'ozlariga ham qo'yadi chunki ular bo'yicha to'lanadigan foiz soliqqa tortilmaydi. O'z likvidligini ta'minlash maqsadida banklar uncha katta bo'lmagan summani boshqa qimmatli qog'ozlar: bank akseptlari, qimmatli qog'ozlar bozoridagi tijorat qog'ozlari, brokerlik ssudalar va tovar-kredit korporatsiyalari sertifikatlariga qo'yishadi.

Daromadlilikni ta'minlash maqsadida, lekin likvidligini xavf ostiga qo'ygan holda banklar o'z mablag'larini ba'zi hukumat muassasalari obligatsiyalari va korporatsiyalarning birinchi darajali obligatsiyalariga investitsiya qiladilar.

Rivojlangan mamlakatlarda tijorat banklarining investitsion faoliyati daromad keltirishi nuqtai nazaridan bank daromadi tarkibida kredit foizidan keyingi ikkinchi manba hisoblanadi. Tijorat banklari investitsion faoliyatining daromadlilik darajasiga bir qator iqtisodiy va tashkiliy omillar ta'sir ko'rsatadi. Bu omillar orasida asosiy sifati sifatida quyidagilarni keltirish mumkin:

- davlatning barqaror rivojlanuvchi iqtisodiyoti;

- tovar ishlab chiqarish va xizmat sohasidagi turli mulkchilik shakllarining mavjudligi, shu jumladan, bank faoliyatida xususiy va aksioner mulk shakllarining ustuvorligi;
- kredit-moliya tizimining bir me'yorda va aniq faoliyat yurituvchi tuzilmasining mavjudligi;
- qimmatli qog'ozlar bozorining zamonaviy va rivojlangan muassasalarining mavjudligi;
- qimmatli qog'ozlarni muomalaga chiqarish va qimmatli qog'ozlar bozori qatnashchilari faoliyatini nazorat qiluvchi qonuniy aktlar va tartiblarining mavjudligi;
- tijorat banklarining xalqaro investitsion faoliyatini yuritish amaliyotida bo'lgan yuqori sifatli qimmatli qog'ozlar muomalasining amal qilishi;
- investitsion faoliyat sohasi va qimmatli qog'ozlar bozori uchun mo'ljallangan yuqori malakali mutaxassislar va tadbirkorlarning mavjudligi, ularni tayyorlash va boshqalar.

8.3. Kapital qo'yilmalarning iqtisodiy samaradorligini baholash

Kapital qo'yilmalarning iqtisodiy samaradorligi ularning foydalanish ko'rsatkichlaridan bo'lib, mablag'larni ijtimoiy-ishlab chiqarishning u yoki bu tarmog'iga sarf qilishdan tutiladigan maqsad hisoblanadi.

Davlat kapital qo'yilmalarni xalq xo'jaligining turli sohaslariga sarflar ekan, albatta uning yordamida ishlab chiqarishni kengaytirishni ya'ni ishlab chiqarish quvvatlarini ishga solishni, shu orqali mahsulotlarini miqdorini ko'paytirishni, uning sifatini yaxshilash, raqobatbardoshligini oshirishni maqsad qilib qo'yadi.

Ana shu qo'yilayotgan maqsadlarga erishishning turli yo'llari mavjud:

- kapital qo'yilmalarni iqtisodiy asoslangan yo'nalishlarga sarflash va ularni mintaqalar bo'yicha samarali joylashtirish;
- korxonalar va tashkilotlarda milliy iqtisodiyot va chet el texnikasini so'nggi yutuqlari asosida ishlangan texnika va texnologiyalarni qurilishni va ishlab chiqariladigan mahsulotlarning sifatini oshirish, mehnat unumdorligi, mahsulot tannarxi va foydalilik darajasi o'sishini ta'minlash;
- qurilishni jadallashtirish va ishlab chiqarishga yangi quvvatlarni kiritish, qurilishlarni sifatli ishlangan texnik loyihalar bilan ta'minlash;

- qurilish qiymatini va kapital qiymatlarini ulushining pasayishi orqali kapital sarflarning birligiga foydali samara olish;

- yangi yaratilayotgan quvvatlarni o'zlashtirish muddatlarini qisqartirish.

Kapital qo'yimalarning umumiy miqdorida ishlab turgan korxonalarni qayta qurishga ketadigan sarflarni ulushini ko'paytirish – ularni iqtisodiy samaradorligining muhim ko'rsatkichi hisoblanadi.

Ammo korxonalarni qayta qurish har bir aniq holatida chuqur iqtisodiy asoslashni talab qiladi. Tajribalarning ko'rsatishicha, bir qator holatlarda dastlabki iqtisodiy hisob-kitoblarni qilinmasligi natijasida ko'pgina korxonalarda iqtisodiy jihatdan samarasiz ishlar amalga oshiriladi. Natijada ular qayta qurish va jihozlash ishlarini amalga oshirish xarajatlarini oshirib yuboradi va samaradorligini pasaytiradi.

Korxonalarni qayta qurishga sarflayotgan kapital qo'yimalarning iqtisodiy samaradorligini aniqlashda qayta qurishgacha bo'lgan iqtisodiy ko'rsatkichlar undan keyingi iqtisodiy ko'rsatkichlar bilan taqqoslanadi. Sanoat korxonalarini qayta qurish ishlab chiqarishning texnik darajasini oshirishni, uskunalar unumdorligini o'stirishni va ishlab chiqarish quvvatlari o'sishini ko'zda tutadi. Qayta qurish natijasida mahsulot ishlab chiqarishning o'sishi korxonada foydasining pasayishiga olib keladi, ammo mahsulot tannarxini pasayishiga olib kelmaydi.

Agarda kapital qo'yimalarning birligiga olinadigan foyda o'simi iqtisodiy samaradorlikning belgilangan koeffitsiyentidan past bo'lmasa, qayta qurish maqbul hisoblanadi. Boshqa holatlarda ishlab chiqarish quvvatlarini ko'paytirishning boshqa yechimlarini izlash lozim bo'ladi. Haqiqatdan ham ishlab chiqarish quvvatlarini o'sishi va shunga muvofiq mahsulot ishlab chiqarishning o'sishi ustama xarajatlarni nisbatan kamaytirish hisobiga mahsulot tannarxini pasaytirish va mahsulot miqdorini ko'paytirish orqali erishiladi.

Tannarxni pasaytirishga qayta qurish bilan unumli uskunalarni qo'llash va ilg'or texnologiyalarni joriy qilish orqali erishiladi.

Loyiha yechimlarining iqtisodiy samaradorligini oshirish uchun dastlab ishlab turgan korxonalar va inshootlarni rekonstruksiya qilish, yangilarini qurish zarurligini va maqsadga muvofiqligining texnik-iqtisodiy asosnomalari (TIA) ishlanadi. Bunday texnik-iqtisodiy asosnomalar rejalarga kiritiladigan har bir qurilish bo'yicha ishlanadi.

lozim. Yirik korxonalar bo'yicha texnik-iqtisodiy asosnomalar loyiha tashkilotlari tomonidan ishlanadi.

Texnik-iqtisodiy asosnomalarda odatda:

Tegishli tarmoqlarda quvvatlarning o'sishini ta'minlovchi loyihalashtirilayotgan korxonalarining ahamiyatli xususiyatlari; korxonani mo'ljallayotgan quvvatlarni va mahsulot turlarini asoslash; zarur kapital qo'yimalar hisob-kitobi; kapital qo'yimalarning kutilayotgan iqtisodiy samaradorligi va mo'ljallanayotgan qurilishning asosiy texnik-iqtisodiy ko'rsatkichlari o'z aksini topishi lozim.

Asosiy ko'rsatkichlardan tashqari kapital qo'yimalarning iqtisodiy samaradorligini asoslash, ularning o'zini oqlash muddatlarini hisoblash; loyiha yechimlarini iqtisodiy baholash uchun qo'shimcha va yordamchi texnik-iqtisodiy ko'rsatkichlar ham qo'llaniladi. Ularning qatoriga ishlab chiqarish maydonining 1 m kvadratiga mahsulot ishlab chiqarish, imorat va inshootlarning qurilish kubaturasini ko'rsatuvchi miqdor koeffitsiyenti va boshqalar zarur bo'ladi.

Sanoat korxonalarini loyihalashda ishlab chiqarish maydonlaridan tegishli foydalanish, imoratlar xillarini to'g'ri tanlash ancha sezilarli iqtisodiy samara berishi mumkin.

8.4. Kapital qo'yimallarni kreditlash

Kredit berish jarayonida iqtisodiy faoliyat kredit shartnomasini bajarishga, qarz oluvchining olingan kreditdan samarali foydalanishiga, uni o'z vaqtida va to'la to'lashiga, kreditdan foydalanishning butun muddati davomida ssudani qarzga oluvchi bilan yaqin aloqani saqlab turishga qaratilgan bo'lishi kerak.

Ana shu maqsadda mijozning moliyaviy xo'jalik faoliyati uning tuzilgan shartnomalarga muvofiq mahsulot yetkazib berish majburiyatlarini, ishlab chiqarish hajmlarini bajarish, noishlab chiqarish xarajatlari va nobudgarchiliklar, muomala chiqimlari, foyda, o'z aylanma mablag'lari mavjudligining dinamikasi, tovar moddiy boyliklar zaxiralarining holati va aylanma mablag'larning aylanish tezligi tahlil etiladi. Bank qarz oluvchining kreditga qobiliyatini muntazam tekshirib boradi, uni qarz oluvchining maxsus dosyesida tizimlashtirib boradi.

Qarz oluvchining moliyaviy xo'jalik faoliyati yomonlashgan, bankning nazoratidan bo'yin tovlagan, hisobot ma'lumotlaridagi

noto'g'ri faktlar aniqlangan va buxgalteriya hisob-kitobi o'z holiga tashlab qo'yilgan taqdirda bank keyinchalik kredit berishini to'xtatish va kredit shartnomaning shartlaridan kelib chiqadigan kreditni ta'minlash majburiyatlarini amalga oshirish orqali ilgari berilgan kreditlarni qarz oluvchining o'z mablag'lari hisobidan muddatidan ilgari undirish huquqiga ega bo'ladi.

Agar qarz oluvchi kredit shartnomasiga ko'ra qarzni to'lash majburiyatini bajarmasa, bank O'zbekiston Respublikasi "Bankrotlik to'g'risida"gi qonuniga muvofiq noqobillik (bankrotlik) to'g'risida ishni qo'zg'atish uchun xo'jalik sudiga murojaat qilishi kerak. Banklar amaldagi qoidaga ko'ra kreditlar portfelining sifatini muntazam tahlil etib turishlari lozim.

Har bir kreditning xatar darajasini tasniflab, uni quyidagi 5 ta tasnif razryadlaridan biriga kiritishlari kerak:

- a) yaxshi;
- b) qoniqarli;
- v) substandart;
- g) gumonli;
- d) ishonchsiz;

Tijorat banki tomonidan ssudalar bo'yicha ehtimol tutilgan yo'qotishlar uchun majburiy tartibda rezerv tashkil etiladi. Rezervga o'tkazish amaldagi tartibga binoan amalga oshiriladi. Ssudalar bo'yicha ehtimol tutilgan yo'qotishlar uchun rezerv xo'jalik subyektlariga berilgan kreditlarni tahlil etish va bank xatari darajasiga ta'sir o'tkazuvchi omillarni aniqlash asosida tashkil etiladi. Rezervning hajmi xatar guruhini hisobga olgan holda ssuda sifatiga bog'liq bo'ladi.

Bank oldidagi o'z majburiyatlarini bajarmayotgan qarz oluvchiga nisbatan bank kredit shartnomasining shartlaridan kelib chiqib, quyidagi huquqlarga ega bo'ladi:

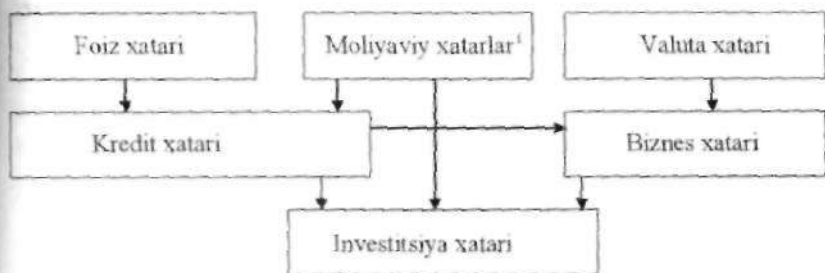
- agar qarz oluvchi bankning tavsiyalarini kelishilgan muddatda bajarmasa, unga kredit berishni to'xtatish to'g'risidagi ogohlantirish da'vo xatini jo'natish;

- kreditdan foydalanganlik uchun foizlar o'z vaqtida to'lanmagan, shuningdek, kredit shartnomasida belgilangan muddatda kreditning o'sish istiqboli bo'lmagan taqdirda ssuda bo'yicha qarz qoldig'ini muddatidan ilgari undirish, ssudani qarzga oluvchiga bankrotlik to'g'risidagi qonun hujjatlarida ko'zda tutilgan jazo choralari unga nisbatan qo'llanish to'g'risida ogohlantirib, da'vo xatini jo'natish;

- qarz oluvchi buxgalteriya hisobi va hisobotini buzganligi faktlari aniqlangan taqdirda kredit berishni to'xtatish va bu haqda soliq inspeksiyasiga xabar qilish, shuningdek, hisob va hisobotdagi buzilishlarning sabablari to'g'risida tushuntirishnomani, bunday qonun buzilishlarini tugatish bo'yicha tadbirlarni bankka taqdim etishni talab qilish.

Kreditdan ko'zlangan maqsadda foydalanmaganlik uchun ssudani qarzga oluvchi bank foydasiga kredit shartnomasida belgilangan miqdorda jarima to'laydi. Kapital qo'yilmalarni uzoq muddatga kreditlashni amalga oshirishda bir qancha moliyaviy xatarlarga duch keladi. Bu moliyaviy xatarlarni biz quyidagi chizmada ko'rishimiz mumkin:

3-chizma



Qisqacha xulosalar

Davlat kapital qo'yilmalarni xalq xo'jaligining turli sohasiga sarflar ekan, albatta uning yordamida ishlab chiqarishni kengaytirishni, ya'ni ishlab chiqarish quvvatlarini ishga solishni, shu orqali mahsulotlarini miqdorini ko'paytirishni, uning sifatini yaxshilash, raqobatbardoshligini oshirishni maqsad qilib qo'yadi.

Korxonalarni qayta qurishga sarflayotgan kapital qo'yilmalarning iqtisodiy samaradorligini aniqlashda qayta qurishgacha bo'lgan iqtisodiy ko'rsatkichlar undan keyingi iqtisodiy ko'rsatkichlar bilan taqqoslanadi. Sanoat korxonalarini qayta qurish ishlab chiqarishning texnik darajasini oshirishni, uskunalarni unumdorligini oshi-

¹ Manba: G'ulomov S., Sharifxo'jayev M. Bozor iqtisodiyoti nazariyasi va amaliyoti, -T.: O'qituvchi.

rishni va ishlab chiqarish quvvatlarini ko'zda tutadi. Qayta qurish natijasida mahsulot ishlab chiqarishning o'sishi korxonada foydasining pasayishiga olib keladi, ammo mahsulot tannarxini pasayishiga olib kelmaydi.

Tayanch iboralar

Kreditlash, iqtisodiy samaradorlik, samaradorlik koeffitsiyenti, texnik-iqtisodiy asosnoma, foyda o'sishi, qisqa muddatli, uzoq muddatli, kantokarent, overdiraf.

Nazorat savollari

1. Kapital qo'yilmalarni kreditlashning maqsad va yo'nalishlari nimalardan iborat?
2. Kreditlashning qanday turlari bor?
3. Samaradorlikni aniqlashning qanday usullarini bilasiz?
4. Kapital qo'yilmalarni iqtisodiy samaradorligini baholang?
5. Samaradorlik koeffitsiyentini tushuntiring
6. Kreditlash deganda nimani tushunasiz?

Adabiyotlar ro'yxati

1. "Investitsiya faoliyati to'g'risida"gi O'zbekiston Respublikasining 1998-yil 24-dekabrda qonuni "Soliqlar va bojxona xabar-lari" gazetasi. 1999, 4 soni. 1-2 b.
2. "Bank tizimini yanada isloh qilish va erkinlashtirish chora-tadbirlari to'g'risida"gi O'zbekiston Respublikasi Prezidentining qarori, 2005-yil 15-aprel. "Xalq so'zi" gazetasi. 1-2 b.
3. Инвестиции: Системный анализ и управление. / под ред. К. В. Балдина. — М.: "Дашков и К", 2006. 88-92 с.
4. Лахметкина Н.И. Инвестиционная стратегия предприятия: Учебное пособие. / Н.И. Лахметкина. — М.: КНОРУС, 2006. — 134-137 с.
5. G'ozibekov D.G'. Investitsiyalarni moliyalashtirish masalalari. -T.: Mehnat, 2003, 289-297 b.
6. [www.//stat.uzindex./htm](http://www.stat.uzindex/htm)— O'zbekiston Respublikasi Davlat soliq qo'mitasi.

IX bob. IQTISODIYOTDA LIZING KREDITLARIDAN FOYDALANISH

- 9.1. *Lizing va uning turlari.*
- 9.2. *Lizing operatsiyalarini amalga oshirish bosqichlari.*
- 9.3. *Xalqaro lizing modifikatsiyalari.*
- 9.4. *Xalqaro lizing.*

9.1. Lizing va uning turlari

Jahon amaliyoti lizingni kapital joylashtirishni mablag' bilan ta'minlashning, aniqrog'i, loyihalarga investitsiyalar jalb etishning yuqori samara beradigan turi ekanligini ko'rsatdi. Ko'p yillik kuzatishlar shuni ko'rsatdiki, bozor iqtisodiyoti sharoitida lizing kompaniyalarining sinishi kamdan-kam uchraydigan holdir.

Lizingning oddiy ijaradan asosiy farqi shundaki, lizingda ijaraga berilgan asbob-uskunalar shartnoma muddati tugagandan so'ng, ularni qoldiq qiymati bo'yicha sotib olish ko'zda tutiladi. Lizingning farqli xususiyatlaridan yana biri shundaki, lizing kompaniyalarida lizing operatsiyalarini amalga oshirish uchun o'z mablag'lari yetishmaydi. Shu sababli ko'pchilik lizing operatsiyalarida jalb qilingan mablag'lar keng qo'llaniladi. Bunda, odatda, bankning uzoq muddatli ssudalari jalb qilinadi.

Bozor sharoitida hukumat bugungi kun bilan emas, balki kelgusini o'ylab iqtisodiy siyosat olib boradi. Lizing fan-texnika taraqqiyotiga xizmat qiladi. Ertangi kunda ishlab chiqarish bugungi olinmagan soliqlarni to'liqligicha qoplaydi, demak, u iqtisodiyotni rivojlantirish uchun qo'shimcha imkoniyat yaratib beradi.

Lizing muomalalarini amalga oshirish deganda, ishlab chiqarish vositalarining (mashina, uskunalar va hokazolarni) tadbirkorlik faoliyati bilan shug'ullanayotgan yuridik va jismoniy shaxslarga o'rta yoki uzoq muddatlarga ijara shartlari asosida berilishi tushuniladi. Hammamizga odat bo'lib qolgan oddiy ijara tushunchasidan farqli o'laroq, lizingga olingan ishlab chiqarish texnika va texnolo-

giyalarni, mashina va uskunalarni pirovard natijada, ya'ni shartnoma muddati tugagandan so'ng, ijarachi ularni qoldiq qiymati bo'yicha sotib olishi hamda ularga egalik qilishi mumkin. Odatda, lizing muomalalari jarayonida uch tomon ishtirok etadi.

8-jadval

Lizing jarayoni ishtirokchilari

Ishlab chiqaruvchi (yetkazib beruvchi, sotuvchi)	Zarur mashina va asbob-uskunalar bilan ta'minlovchi (yoki ularni sotuvchi).
Lizing beruvchi	Ishlab chiqarish korxonalaridan (yoki sotuvchidan) kerakli mashina va uskunalarni sotib oluvchi hamda ularni o'z mijozlariga yetkazib beruvchi
Ijarachi (lizing oluvchi)	Ishlab chiqarish vositalarini shartnoma asosida ijaraga oluvchi.

Rivojlangan mamlakatlarda lizing muomalalarini maxsus moliya jamiyatlari, jumladan, lizing kompaniyalari, firmalar va yirik banklar amalga oshiradi.

Lizing muomalalarining xilma-xil turlari mavjud bo'lib, amalda esa ularning quyidagi ikki turi nisbatan ko'proq qo'llaniladi:

Operativ lizing. Lizingning bu turida ijaraga berilayotgan texnika uskunalarning ijara muddati ularning xizmat qilish muddatiga qaraganda qisqa bo'ladi. Mulk egasi tomonidan (lizing beruvchi) ijaraga berish maqsadida sotib olingan zarur asbob-uskunalar hamda ularga ketgan sarf-xarajatlar faqat qisman qoplanadi.

Moliyaviy lizing. Bu lizing asosida o'zaro tomonlar imzolangan shartnomaga binoan, shartnoma muddati tugagandan so'ng ijarachi lizingga olingan uskunalarni qoldiq qiymati bo'yicha sotib olishi mumkin. Bu holda lizingga berilgan mashina va uskunalariga egalik qilish huquqi bevosita ijarachiga o'tadi.

Operativ lizing quyidagi xususiyatlarni o'z ichiga oladi:

- texnik uskunalar va jihozlarni ijaraga beruvchi lizing kompaniyasi hech qachon " barcha sarf-xarajatlarni yakka-yu yagona mijozim evaziga qoplayman" qabilida hisob-kitoblarga tayanmaslik;
- ijaraga berilgan texnika, asbob-uskunalarning nosoz holga kelishi yoki yo'qolishi, shuningdek, tabiiy ofatlar - zilzila, yong'in va sel kelishi oqibatida ko'riladigan moddiy zararlar, asosan lizing beruvchi kompaniya hisobiga qoplanishini nazarda tutish;

- ijara muddati mavjud asbob-uskuna va jihozlarning jismonan butunlay ishdan chiqish muddatini qoplamasligi darajasida belgilanmaslik;

- kelishilgan muddat tugagandan so'ng, ijaraga olingan barcha uskunalar egasiga, ya'ni lizing beruvchiga qaytarib beriladi.

Operativ lizing quyidagilarni o'z ichiga oladi:

Renting. Mulkni bir kundan to bir yilgacha bo'lgan qisqa muddatga ijaraga berishni nazarda tutadi.

Xayring. Bunda mulk 1 yildan 3 yilgacha muddatga ijaraga beriladi. Odatda, bu muddat o'rta muddat hisoblanadi.

Yuqoridagi muomalalar bir turdagi (turdosh) uskunalarini bir ijarachi tasarrufidan boshqa biriga tez-tez o'tib turishini taqozo etadi.

Moliyaviy lizing bo'yicha kelishilgan muddat tugagandan so'ng ijarachi tomonidan ijaraga olingan uskunalar qiymatini to'lashi muhim ahamiyat kasb etadi. Ijaraga berilgan mashina va uskunalar, ularni ishlab chiqargan korxonadan belgilangan iqtisodiy foydalanish muddati (amortizatsiya davri)ni o'tashi, shubhasiz, lizing kompaniyalari kutgan va oldindan belgilagan foydani keltiradi.

Moliyaviy lizing ham o'z navbatida quyidagi turlarga bo'linadi:

- ba'zi xizmat turlarini qamrab oluvchi lizing;

- levedj-lizing;

- "paketdagi" lizing.

Ba'zi xizmat turlarini qamrab oluvchi lizing. Bunda lizing kompaniyasi ijaraga berilgan uskunalarini o'rnatish, sozlash, mutaxassislar tayyorlash kabi bir qator majburiyatlarni o'z zimmasiga oladi.

Levedj-lizing. Bunda ijaraga berilayotgan uskuna va jihozlar narxining katta miqdori uchinchi tomondan, ya'ni investordan qarzga olinadi.

"Paketdagi" lizing. Mavjud ishlab chiqarish inshootlari va binolar kreditga berilib, zarur bo'lgan mashina va uskunalar esa ijarachiga ijara shartnomasi asosida beriladi. Lizing muomalalari ularni keltirib chiqaruvchi obyektiv shart-sharoitlarga qarab, aniqrog'i, obyektga egalik qilish manbalari nuqtai nazaridan ikkiga: bevosita va yana o'ziga qaytuvchi lizing turlariga bo'linadi.

Bevosita lizing. Bunda lizing kompaniyasi mijoz uchun uning buyurtmasi asosida mashina va uskunalarini ularni ishlab chiqarayotgan korxonalardan sotib oladi.

Yana o'ziga qaytuvchi lizing. Moliyaviy lizingning nisbatan kam uchraydigan bu turi "liz-bek" deb ham ataladi. Bunda ishlab chiqaruvchi korxonaga o'z tasarrufidagi xususiy mulkning bir qismini lizing kompaniyasiga naqd pulga sotadi. Ayni chog'da lizing kompaniyasi bilan korxonaga o'rtasida sotiladigan mulk xususida shartnoma tuziladi. Amalda esa asbob-uskunalar o'z o'rnini o'zgartirmagan holda ishlab chiqarish jarayonida xizmat qilaveradi. Shartnomaga binoan lizing kompaniyasi esa muayyan muddat ichida ijara haqini olaveradi. Bu sharoitda korxonaga sotilgan mulk uchun olgan mablag'larni ishlab chiqarishni kengaytirish va rivojlantirish maqsadlariga sarflash imkoniyatlariga ega bo'ladi.

Shartnoma amal qilayotgan muddat ichida ijaraga berilgan barcha ishlab chiqarish vositalari-mashina uskuna va jihozlar lizing kompaniyasi balansida hisobida bo'ladi va kompaniya yuqoridagi texnika uskunalarining sohibi (egasi) sifatida e'tirof etiladi.

Ijaraga berilayotgan mulkka nisbatan lizing quyidagi turlarga bo'linadi:

Sof lizing. Bunda ijaraga berilayotgan mulk va ularni ishlatishga sarflanadigan barcha qo'shimcha xarajatlar ijarachi zimmasiga yuklatiladi.

To'liq lizing. Bu lizing turiga binoan ijaraga berilayotgan mashina va uskunalariga texnik xizmat ko'rsatish bilan bog'liq barcha sarf-xarajatlar lizing kompaniyasi zimmasiga tushadi. Agar lizing beruvchi subyekt sifatida lizing kompaniyasi faoliyat ko'rsatsa, bunday hollarda lizing bo'yicha operatsiyalar quyidagi tartibda amalga oshiriladi:

Shartnoma imzolangan qadar lizing oluvchi subyektning talab va ehtiyojlari bayon etilgan buyurtmasi ko'rib chiqiladi. Kompaniya rahbariyati o'z navbatida, yuqoridagi buyurtma bilan murojaat qilgan tashkilotning so'nggi yillardagi moliyaviy holati bilan tanishib chiqadi. Agar tekshiruv natijasi qoniqarli deb topilsa, kompaniya mazkur tashkilot bilan lizing shartnomasini imzolaydi.

Shartnoma ikki tomon o'rtasida lizing kompaniyasi (ijaraga beruvchi) va lizing oluvchi (ijarachi) yoki bo'lmasa uch tomonlama imzolinishi mumkin. Bunda, shartnomada uchinchil tomon sifatida zarur mashina va uskunalarini ishlab chiqaruvchi korxonaga ishtirok etadi.

Lizing shartnomasi ikki tomonlama imzolangan taqdirda lizing kompaniyasi ikkinchi tomon bilan shartnoma shartlarini kelishib olgandan so'ng, uning buyurtmasiga muvofiq, so'ralayotgan texni-

ka va texnologiyalarni, mashina va asbob-uskunalarni ishlab chiqaruvchi korxonaga ma'lumotnoma yuboradi hamda ijaraga olinayotgan uskunalarning narxлари ijara shartlari va hokazolarni kelishib oladi. Lizing oluvchi subyekt esa, o'z navbatida, kompaniyaga, o'ziga kerakli uskunalarni ijaraga olishini tasdiqlovchi majburiyat xati yuboradi. Odatda, bu xatga kerakli uskunalarni olish haqidagi buyurtma blankasi ilova qilinadi.

9.2. Lizing operatsiyalarini amalga oshirish bosqichlari

Lizing operatsiyasi tushunchasi asl mohiyatiga ko'ra lizing kompaniyasining o'z hisobiga muayyan texnika va texnologiyalarni, mashina va uskunalarni sotib olishi, so'ngra esa ularni lizing oluvchi subyektga shartnoma asosida ijaraga berishi muomafalarini o'z ichiga oladi. Lizing operatsiyasi uch bosqichga bo'linadi.

9-jadval

Lizing operatsiyasi bosqichlari

Bosqichlar	Bajariladigan ishlarning mazmuni
1	2
1 - bosqich	Lizing operatsiyalarini amalga tatbiq etishning boshlang'ich bosqichida lizing kompaniyasi umumiy tayyorgarlik ishlarini olib boradi. Bungacha albatta, lizing kompaniyasi barcha hujjatlarni huquqiy jihatdan tartibga keltiradi, chunonchi, lizing loyihasining barcha xususiyatlari va shartnomalarini chuqur o'rganib chiqish, shular jumlasidandir. Mazkur bosqichda lizing olishga imkoniyati bor lizing oluvchilarning buyurtmalari ko'rib chiqiladi hamda olgan kredit mablag'larni o'z vaqtida qaytara olish imkoniyatlari to'la tahlil qilinadi, texnika va texnologiyalarni sotib olish uchun sarflanayotgan mablag'larning maqsadga muvofiqligi hamda ularning kelgusida foyda keltirishi bilan bog'liq hisob-kitoblar amalga oshiriladi. Shuningdek, bu bosqichda biznes-plan tuzilib, unda bayon etilayotgan ma'lumotlar to'la tahlil qilinadi.
2 - bosqich	Bu bosqichda yuqorida bayon etilgan barcha hujjatlar rasmiylashtiriladi, ya'ni ular amaldagi qonun va me'yoriy hujjatlar asosida tartibga keltiriladi. Bunda asosan zarurat tug'ilganda lizing to'lovlarini kafolatlash, biror mulkni garovga qo'yish bo'yicha shartnoma imzolash, shuningdek, lizing shartnomasi va li-

1	2
	<p>zing bo'yicha Bosh shartnomani imzolash, lizing obyektlarini keltirish bilan bog'liq; shartnomani imzolash, lizing operatsiyalarini amalga oshirish uchun ishlab chiqilgan loyihalarni o'z mablag'lari yoki qarz mablag'lar hisobiga moliyalash, keltirilgan texnika va texnologiya hamda uskunalarni ishlab chiqarishga joriy qilish bilan bog'liq hujjatlarni rasmiylashtirish, shuningdek, lizing obyektlariga texnik xizmat ko'rsatish hamda ularni sug'urtalash kabi qator muomalalar amalga oshiriladi.</p>
3 - bosqich	<p>Bu bosqich lizing to'lovlarini to'lash, monitoring, ya'ni lizing obyektlarining ishlatilishi hamda lizing to'lovlarini vaqtida to'lashni nazorat qilish, lizing obyektni lizing beruvchiga qaytarish yoxud uni lizing oluvchiga berish hamda lizing kompaniyasi tomonidan sarflangan qarzlarni qaytarish va hokazolarni o'z ichiga oladi.</p>

Har qanday lizing jarayonida lizing kompaniyasi uchun muhim jihatlardan biri-bu mijozlar bilan olib boriladigan iqtisodiy ish jarayoni hisoblanadi. Lizing kompaniyasi lizing operatsiyalarining barcha bosqichlarini, ya'ni biror uskunani olish uchun buyurtma yig'ishdan boshlab, to'lovlarning o'z vaqtida to'lanishi, lizing obyektlarining to'g'ri ishlatilishi, qolaversa, lizing shartnomasi muddati tugashiga qadar bo'lgan davrning ta'minlanishi hamda ularni nazorat qilishi, shuningdek yuqoridagi bosqichlarni o'z ichiga olgan bu ishlarga jiddiy munosabatda bo'lishi lozim.

9.3. Xalqaro lizing modifikatsiyalari

Xalqaro lizing lizingning alohida bir turi bo'lib, bunda tomonlarning hech bo'lmaganda birortasi (yoki hammasi turli mamlakatlardan) boshqa mamlakatga tegishli bo'ladi yoki tomonlarning biri xorijiy firma bilan qo'shma kapitalga egadir. Xalqaro lizingning quyidagi modifikatsiyalari mavjud: to'g'ridan-to'g'ri eksport va import, tranzit (bilvosita), to'g'ri bo'lmagan.

To'g'ridan-to'g'ri xalqaro lizingda bitim bo'yicha barcha operatsiyalar turli mamlakatlarning yuridik shaxs huquqiga ega bo'lgan tijorat tashkilotlari o'rtasida amalga oshiriladi.

Tranzit (bilvosita) lizingda bir mamlakatdagi lizing beruvchi boshqa mamlakatdan kredit oladi yoki zarur bo'lgan uskunalar-

ni sotib oladi va uchinchi bir mamlakatdagi ijarachiga yetkazib beradi.

To'g'ri bo'lmagan lizingda lizing firmasi va iste'molchi bir mamlakatga tegishli bo'ladi, lekin lizing firmasi boshqa mamlakatda joylashgan bo'ladi. Xalqaro lizing biznesi ichki lizingga nisbatan ancha kech rivojlana boshladi. Xalqaro lizing operatsiyalarini rivojlanishiga quyidagi omillar ta'sir etgan: ko'pchilik mamlakatlarda kredit olish shartlarining og'irligi, banklar tomonidan foiz stavkalarini oshirishlari, lokal moliyaviy inqirozlar, ba'zi mamlakatlar soliq tizimining beqarorligi va boshqalar.

Xalqaro lizing operatsiyalarini amalga oshirishdagi qiyinchiliklar shundan iboratki, ular nafaqat o'zining, balki hamkor mamlakat hukumatining ham valuta, bojxona va boshqalarni tartibga solish qoidalari ta'siri ostida bo'lishadi. Xalqaro moliyaviy lizing taraqqiyoti oldidagi to'siqlarni yo'q qilish, undan foydalanish imkoniyatini kengaytirish maqsadida turli mamlakat va xalqaro tashkilotlar mutaxassisleri tomonidan ishlab chiqilgan xalqaro moliyaviy lizing bo'yicha Ottava Konvensiyasi 1988-yilning may oyida qabul qilindi.

Yirik xalqaro lizing tashkilotlaridan "Ebikliz"ni va milliy lizing assotsiatsiyalarining Yevropa federatsiyasi (Lizyurop)ni alohida ajratib ko'rsatish mumkin. "Ebikliz" Gollandiya, Italiya, Germaniya, Avstriya, Buyuk Britaniya, Belgiya va Fransiya davlatlaridagi lizing kompaniyalarini birlashtiradi. Bu tashkilot ko'pchilik hollarda xalqaro lizing bitimlarini amalga oshirishda vositachi vazifasini o'taydi. "Lizyurop" 1979-yilda tashkil etilgan bo'lib, hozirgi kunda 17 ta mamlakatning 700 ta lizing kompaniyasini birlashtiradi. Uning tarkibiga Avstriya, Belgiya, Bolgariya, Shveysariya, Germaniya, Daniya, Ispaniya, Fransiya, Buyuk Britaniya, Italiya, Irlandiya, Lyuksemburg, Norvegiya, Gollandiya, Portugaliya, Shvetsiya, Finlyandiya davlatlari lizing kompaniyalari kiradi. Xalqaro lizing tashkilotlarining asosiy vazifalari quyidagilardan iborat:

- a) a'zo mamlakatlarning qonunchiliklarini o'rganish va taqqoslash;
- b) barcha huquqiy, soliq, moliyaviy masalalarni hal etish;
- v) lizing bitimlarining shartlari to'g'risidagi statistik ma'lumotlarni yig'ish;
- g) lizing firmalarini tashkil etish bilan bog'liq bo'lgan masalalarni o'rganish.

80-yillar oxirlarida jahonning 60 mamlakatida joylashgan lizing kompaniyalar o'z operatsiyalarini 150 mamlakatda amalga oshirardilar. "Lizyurop" xalqaro assotsiatsiyasiga kiruvchi 16 ta milliy lizing kompaniyalariga tegishli shartnomalarning umumiy summasi 1986-yilda 36 mlrd.doll.ni tashkil etdi. 80-yillar o'rtalarida eksport lizing operatsiyalarining yillik hajmi 15-20 mlrd.doll.ni tashkil etdi, shu jumladan, AQShda 8-10 mlrd. doll., Yaponiyada — 3-4 mlrd. doll., Angliyada — 0,5-1,5 mlrd. doll. Agar yangi uskunalarni ijaraga olish uchun investitsiyalar bo'yicha hisob-kitob qilinsa, bu yerda rivojlangan mamlakatlarning ulushi 75%ni tashkil etadi (AQSH-50%, Yaponiya-14%, Germaniya-4,6%, Buyuk Britaniya-3,8%).

9.4. Xalqaro lizing

AQShdagi lizing operatsiyalari. Hozirgi vaqtda lizing yordamida amalga oshiriladigan jahon savdo oborotining teng yarmi AQSH hissasiga to'g'ri keladi. AQShda lizingni yuksak sur'atlarda rivojlantirishining muhim sabablaridan biri investitsiyalarga nisbatan beriladigan soliq imtiyozi edi. Bunga yangi investitsiyalar yig'indisining 10 foizgacha soliq yig'indisidan chiqarib tashlanar edi. Masalan, asbob-uskunalar sotib olish xarajatlari 100 ming dollar deylik, soliq imtiyozi 10%, soliq yig'indisidan 10 ming dollar chiqarib tashlanadi. Lizing shartnomasida soliq imtiyozi Moliya vazirligining ichki daromadlari boshqarmasi tomonidan ijara uchun o'rnatgan qoidalarga mos kelgan holdagina qo'llaniladi. Shunday qoidalardan biriga ko'ra bu lizingning davomiyligi 30 yildan kam bo'ladi.

Buyuk Britaniyada lizing operatsiyalari. Buyuk Britaniyada lizing nisbatan kech, ya'ni 1970-yildan keyingina keng ko'lamda rivojlandi. 1981-yildan 1986-yilgacha hukumat korporatsiyalaridan olinadigan soliq 52%dan 35%ga pasaygan. Shu vaqtgacha qo'llab kelingan 100% li soliq imtiyozi (bu imtiyoz birinchi yilga nisbatan qo'llanilardi) 25% li imtiyoz bilan almashtirildi. Korporatsiyalardan olinadigan soliq stavkasi pasaytirilishi bilan lizingga nisbatan qo'llaniladigan soliq imtiyozining ham ahamiyati pasaydi. Bu esa lizing va uskunalar sotib olish qiymatining pasayishiga olib keladi. Hozirgi kunda ham soliq imtiyozlarining ma'lum qismi saqlanib qolgan. Masalan, birinchi yil mobaynida ijara to'lovlari soliqqa tortilmaydi.

Fransiyada lizing operatsiyalari. Fransiyada 1967-yilda "Lokaf-rans" nomli birinchi lizing kompaniyasi yuzaga keldi. Hozirgi kunda

keng turdagi tovarlar, samolyot va vertolyotlar, hisoblash texnikalari, tibbiy asbob-uskunalar, sanoat dastgohlari va hokazolar lizing yordamida ishlatilmoqda.

Fransiyada lizing operatsiyalarining quyidagi asosiy xususiyatlarini ko'rsatish mumkin:

1. Lizing obyektining qoldiq qiymati uning boshlang'ich qiymatining 1% dan 7% gachani tashkil etadi.

2. Ijara to'lovlari oyda 1 marta, 3 oyda, 6 oyda va yilda to'lanadi.

3. Qo'zg'almas mulk lizinggi keng rivojlangan.

Bunday lizing, odatda 15-20 yil davom etadi. Bu sohadagi eng yirik tashkilot SIKOMI bo'lib, u aksiyador kompaniyadir. Hozirgi kunda 10 mln. frankdan ortiq nizom fondiga ega.

Germaniyada lizing operatsiyalari. Hozirgi kunda Germaniyada ko'plab lizing kompaniyalari uchraydi. Ulardan 57 tasi nemis lizing assotsiatsiyasi tarkibiga kiradi. Lizing sohasidagi eng yirik tashkilotlardan ikkitasini alohida ajratib ko'rsatish mumkin. Bular "Mitfinans Gimbx" va "Gefa-lizing Gimbx". "Mitfinans Gimbx" 1962-yilda tashkil etilgan. Germaniyada birinchi bo'lib tashkil etilgan bu lizing kompaniyasining ustav kapitali 1 mln. nemis markasini tashkil etadi. Hozirgi vaqtda uning oltita o'ziga qarashli kompaniyasi mavjud. "Gefa-lizing Gimbx" 1968-yilda tashkil etilgan. O'zining hozirgi kungacha bo'lgan faoliyati mobaynida, u o'z mijozlariga 3 mlrd. nemis markasi miqdoridagi uskunalarini ijaraga berdi.

Avstriyadagi lizing operatsiyalari. Avstriyada lizingning rivojlana boshlaganiga 25 yil bo'ldi. Avstriyada ijaraning o'rtacha muddati lizingga berilayotgan predmetning ishlatilishi muddatiga qarab 2 yildan 15 yilgacha bo'lgan vaqtni tashkil etadi. Shartnoma muddati tugagandan so'ng, ijarachi predmetning qolgan ishlash muddatiga yangi lizing shartnomasini tuzish mumkin yoki lizing predmetini sotib olish to'g'risidagi muzokarani boshlashi lozim. Avstriyada lizing muddatini uzaytirishga yo'l qo'yilmaydi. Lizingga hatto bolalar bog'chalari va maktablar beriladi. Avstriyada 1984-yilda qabul qilingan yangi soliq qonuniga muvofiq, lizing berishda soliq imtiyozlari qo'llaniladi. Ammo buning uchun lizing shartnomasining muddati uskunaning umumiy ishlatilish muddatining 40-90% idan oshmasligi lozim. Avstriyada "Rayfanzen lizing"ni yetakchi lizing firmalaridan biri sifatida misol keltirish mumkin.

Italiyada lizing operatsiyalari. Italiyada birinchi lizing kompaniyasi 1963-yilda paydo bo'ldi. Hozirgi vaqtda Italiya lizing assotsia-

tsiyasi 50 ta kompaniyani o'z ichiga oladi. Lizing bo'yicha soliq imtiyozlari jamoat tashkilotlari va iqtisodiyotdagi ayrim tarmoqlarga nisbatan qo'llaniladi. Yirik lizing kompaniyalaridan "Lokafit" ni alohida ajratib ko'rsatish mumkin. "Lokafit" yer tekislovchi mashinalarni, qishloq xo'jaligi mashinalarini, bosh idora (ofis)lar uchun uskunalarni, kompyuterlar, qo'zg'almas mulk, transport vositalari (samolyotlar, kemalar, avtomobillar va hokazolar)ni lizingga beradi. "Lokafit"ning Germaniya, Fransiya, AQSH, Ispaniya, Xitoyda qo'shma korxonalari mavjud. Shuningdek, u Yugoslaviya va Vengriya bilan lizing operatsiyalarini amalga oshiradi.

Yaponiyada lizing operatsiyalari. Yaponiya lizing operatsiyalari rivojlangan mamlakat hisoblanadi. Yaponiyada eng yirik lizing kompaniyalaridan biri "Century Leasing System" bo'lib u 1969-yilda tashkil topgan. Uning to'plangan ustav kapitali 584 500 000 iyenni tashkil etadi. Bu kompaniya Gonkongda, Singapurda, Buyuk Britaniyada o'z filiallariga ega. Bitta tijorat banki bitta savdo va ikkita sug'urta kompaniyasi "Century Leasing System"ning aksionerlari hisoblanadi.

Shvetsiyada lizing operatsiyalari. Shvetsiyada lizing operatsiyalarining rivoji 60-yillarning boshlariga to'g'ri keladi. O'sha paytlarda lizingdan kichik va o'rta kompaniyalar foydalanar edi. Gap shundaki, bu paytda maxsus bank qonunchiligi mavjud bo'lib, unga ko'ra, har bir bank o'zining ko'pchilik ssudalari uchun ta'minlaganlik bo'lishini talab etar edi. Lizing bu holatni yengillashtirdi, chunki bunda kredit beruvchi asbob-uskunalarining egasi hisoblanadi. Dastlabki paytlarda qayta sotib olish to'g'risida shartnomalar tuzilardi, bu shartnomalarga ko'ra asbob-uskunalar yetkazib beruvchi korxonalar yoki mijoz lizing bo'yicha o'z majburiyatini bajarmagan taqdirda, uskunalarini qayta sotib olish majburiyatini olardi. Hozirgi kunda bunday qayta sotib olish shartnomalari Shvetsiya lizing amaliyotida juda kam qo'llaniladi. Ijaraning asosiy muddati 3-5 yilni tashkil etadi. Kamdan-kam hollarda bu muddat 9 yilgacha cho'zilishi mumkin.

Ispaniyadagi lizingning huquqiy asoslari. Ispaniyada hozirgi vaqtda 117 tadan oshiq lizing kompaniyasi mavjud. Shulardan 20 tasi mustaqil, qolganlari banklar qoshidagi kompaniyalardir. Ijara muddati asosan 3-5 yilni tashkil etadi. Lizing operatsiyalarini amalga oshirish quyidagi qonuniy hujjatlarda o'z aksini topgan:

1. 1977-yilda qabul qilingan lizingning mazmuni haqidagi dekret.
2. 1980-yilda qabul qilingan qo'zg'almas mulklar bo'yicha lizing operatsiyalari haqidagi dekret.

3. Bank muassasalarining ishtiroki xususida 1988-yilgi qonun.

Har qanday tadbirkorlik faoliyati singari lizing shartnomalari ham *ishonchli huquqiy asosga ega bo'lishi kerak*. Yaqin vaqtlargacha ko'pgina rivojlangan mamlakatlarda mavjud qonunchilikka ko'ra mashina va uskunalar ijarasi umumiy normalar asosida boshqarilar, tomonlar munosabatini bildiruvchi texnologik aniqliklar mavjud emas edi. Keyingi vaqtlarda bir qator xorijiy mamlakatlardagi fuqarolik huquqlarida lizing va uning turlariga huquqiy aniqlik berilgan, ulardan bir qanchasi bo'yicha esa tegishli qonuniy hujjatlar qabul qilingan.

Lizing munosabatlarining huquqiy ta'minlanganlik darajasi bo'yicha mamlakatlar asosan 3 guruhga bo'linadi:

Lizing shartnomalarini boshqaruvchi maxsus qonunlar mavjud mamlakatlar guruhi (*Kontinental G'arbiy Yevropa mamlakatlari: Fransiya, Belgiya, Italiya*).

Maxsus qonuniy hujjatlar amal qilayotgan mamlakatlar ("Umumiy huquq" mamlakatlari: *Angliya, Avstraliya, Yangi Zelandiya*).

Amalda maxsus qonunchiligi mavjud bo'lmagan mamlakatlar: (*AQSH, Germaniya*). Birinchi guruh mamlakatlaridagi mavjud qonunchilik uchun xarakterli xususiyat, lizing munosabatlari nafaqat asosiy hamkorlar (lizing oluvchi va lizing beruvchi) o'rtasida boshqariladi, balki lizing kompaniyasi bilan yetkazib beruvchi o'rtasida (lizing operatsiyalari mobaynida transport vositalari xizmatidan foydalanish hollari, mol-mulk kompaniyasi) ham boshqariladi.

Birinchi qonunchilikka ko'ra lizing kelishuvlarida (uch tomonlama) quyidagi holatlar albatta ko'rsatilishi kerak: uskunalarining aksariyati keyinchalik ijaraga topshirilishi va ular faqat professional maqsadlar uchun ishlatishi lozim. Unda yana sotib olish va baho huquqi shart-sharoitlari ham ko'rsatiladi, ya'ni kelishuv muddati tugagandan so'ng qaytarib olishi mumkin. Shu bilan birgalikda risk va mas'uliyat bo'yicha muammolar fuqarolik va savdo huquqlariga oid umumiy normalar orqali amalga oshiriladi.

Ikkinchi guruh mamlakatlari qonunchiligiga ko'ra lizing kelishuvlari vaqtinchalik ishlatishga berilayotgan buyumning qiymati va lizing kelishuvlari subyektlariga bog'liq ravishda boshqariladi.

Uchinchi guruh mamlakatlaridagi maxsus qonunchilikning mavjud emasligi. Masalan, AQSHda yaqin vaqtlargacha bu mamlakatlarda lizingga bo'lgan munosabatni belgilovchi asosiy vosita soliq va amortizatsiya imtiyozlari edi. Ular soliqqa tortish masalalariga bag'ishlangan qonuniy hujjatlarda belgilab berilgan. Bu mamlakat-

larda lizing kelishuvlarida umumiy fuqarolik va savdo huquqlari keng qo'llaniladi.

O'zbekistonda lizingning rivojlanishi. Xalqaro moliya korporatsiyasi 1995-yilda O'zbekistonning birinchi lizing kompaniyasini moliyalashtirgan. XMK ishtirokida "O'zbeklizing interneshnl" aksionerlik birlashmasi tashkil topgan. XMK respublika lizing operatsiyalari bozorini tartibga solib turuvchi huquqiy-normativ hujjatlarni qabul qilinishida faol ishtirok etgan. Hozirda esa lizing operatsiyalari bozori Fuqarolik Kodeksi (1996-yil) va "Lizing to'g'risida"gi qonun asosida tartibga solinmoqda. 2002-yilning IV choragida Oliy Majlis sessiyasida lizing qonunchiligiga 38 ta tuzatish kiritilgan. Tuzatishlarning muhimlaridan biri lizing kompaniyalariga lizing operatsiyalarini moliyalashtirish uchun mablag' jalb etish imkoniyatiga ega bo'ldilar.

Undan tashqari, 2001-yilda O'zbekiston xalqaro moliyaviy lizing to'g'risidagi UNIDRUA konvensiyasini ratifikatsiya qildi. O'zbekistonda lizing operatsiyalarini asosan 6 ta lizing kompaniyalari amalga oshiradi.

"O'zbeklizing interneshnl" kompaniyasining ustav kapitali 6 mln. AKSH dollarini tashkil etadi. U 50 ming doll.dan 1,7 mln.doll.gacha qiymatdagi uskunalarni lizingga berishga ixtisoslashgandir. 2002-yil oxiriga qadar kompaniya 9,4 mln.doll.ga teng qiymatdagi 40 ta loyihani amalga oshirgan. Bu loyihalarning barchasi 50 mln.doll.dan 500 mln.doll.ga teng bo'lgan loyihalardir. Birinchi loyihalardan kompaniya yiliga 15%, so'mdagi loyihalardan 25% oladi. "O'zbeklizing interneshnl" kompaniyasi foizlarni asosiy summadan hisoblaydi (boshqa lizing kompaniyalari foizlarni ssuda qarzaridan hisoblaydilar). Loyihalar muddati bir yildan besh yilgacha. Kafolat ta'minoti 50%ga boradi. Moliyalashtirishni ochilishining minimal muddati – ikki hafta. "O'zbeklizing interneshnl" mamlakatimizdagi o'z valuta resurslariga ega bo'lgan yagona lizing kompaniyasidir.

Osiyo-yevropa trust kompaniyasi 1996-yilda tuzilgan. Uning ustav kapitali – 50 ming doll. U respublikaga uskunalarni import qiladi hamda mablag'larni kichik va o'rta korxonalariga investitsiyalashga sarflaydi. Kompaniya 3,6 mln.doll. qiymatdagi 10 ta loyihani amalga oshirgan. Kompaniya ta'sisчилari tarkibida o'zgarishlar sababli oxirgi 1,5 yilda yangi loyihalar moliyalashtirilmayapti.

"Baraka" universal lizing kompaniyasi 1996-yilda tashkil topgan, ustav kapitalini 2003-yilda 1 mlrd. so'mga yetkazish mo'li-

jallangan. U asosan qiymati 100 doll.dan 60000 doll.gacha bo'lgan uskunalarni ichki lizingi bilan shug'ullanadi. Kompaniya 9,1 mln.doll. qiymatidagi 97 ta loyihani amalga oshirgan. U Isroildan 15 ta kichik sut zavodlarini lizingini ta'minlagan. Loyihaning umumiy narxi 206 ming doll. So'mli loyihalar bo'yicha "Baraka" kompaniyasi yiliga 34-35% hisoblaydi.

"O'zKEYSagrolizing" kompaniyasi 1997-yil tashkil etilgan. Ustav fondi-5 mln.doll. Kompaniya "KEYS" amerika kompaniyasi ishlab chiqargan qishloq xo'jaligi texnikasi lizingini amalga oshiradi. Hozirga qadar umumiy qiymati 7,2 mln. doll.lik 37 loyiha amalga oshirilgan.

Lizing operatsiyalarini amalga oshirishda yetakchi o'rinni egalaydigan kompaniyalardan biri "Uzselxozmashlizing" 1999-yilda tashkil etilgan. Ustav fondi – 1,5 mln.doll. Umumiy qiymati 152,9 mln.doll.ga teng 4420 ta loyiha amalga oshirilgan. Kompaniyaning yetakchi pozitsiyalari mahalliy ishlab chiqarilgan qishloq xo'jaligi texnikasini 7 yilga 15% foydasi bilan lizingga berishga asoslangandir.

1997-yilda tashkil topgan "O'zavializing" kompaniyasining kapitali 24,5 mln. so'mdir. Hozirgi kunga qadar kompaniya 15 mln.dollarlik bitta bitimni amalga oshirdi. Navbatda DAJ "TAPOICH" ga ishlab chiqarish aviataxnikasi lizingini Rossiya va Xitoy aviakompaniyalari bilan birgalikda amalga oshirish turibdi.

O'zbekistonda kichik va o'rta biznesga lizing xizmatlarini amalga oshiruvchi beshita lizing kompaniyasi faoliyat ko'rsatmoqda. Undan tashqari lizing xizmatlarini mamlakatning 11 tijorat banklari ham ko'rsatadilar. Lizing loyihalari soni bo'yicha kutilmaganda "Tadbirkor-bank" yetakchi o'ringa chiqib oldi (103 loyihaning umumiy summasi 220 ming.doll). Qishloq xo'jaligi lizingi jadal rivojlanmoqda. 2002-yil avgust oyida Prezident farmoni chiqqunga qadar banklarga lizing operatsiyalarini amalga oshirishdan ko'ra kreditlar berish afzalroq edi. Chunki hozirda lizing to'lovlari qo'shilgan qiymat solig'idan ozod qilingan. Undan tashqari lizingga berish uchun olib kirilayotgan texnologik uskunalar QQS va bojxona to'lovlaridan ozod qilingandir. Lizing oluvchilar esa lizing obyekti bo'yicha mulk solig'ini to'lamaydilar.

Qisqa xulosalar

Bozor sharoitida hukumat bugungi kun bilan emas, balki kelgusini o'ylab iqtisodiy siyosat olib boradi. Lizing fan-texnika taraqqi

qiyotiga xizmat qiladi. Ertangi kunda ishlab chiqarish bugungi olinmagan soliqlarni to'liqligicha qoplaydi, demak, u iqtisodiyotni rivojlantirish uchun qo'shimcha imkoniyat yaratib beradi.

Shu sababli ko'pchilik lizing operatsiyalarida jalb qilingan mablag'lar keng qo'llaniladi. Bunda, odatda, bankning uzoq muddatli ssudalari jalb qilinadi.

Tayanch iboralar

Lizing, lizing kreditlari, lizing operatsiyasi, operativ lizing, moliyaviy lizing, qaytaruvchi lizing, xalqaro lizing, levedj lizing, paketdagi lizing, sof lizing, to'liq lizing, xayring, reyting, tranzit lizing.

Nazorat savollari

1. Texnika taraqqiyotida lizing kreditlarining o'rni qanday?
2. Lizing operatsiyasida nechta tomon qatnashadi?
3. Lizingning qanday turlarini bilasiz?
4. O'zbekistonda lizingning rivojlanish holati qanday?
5. Operativ lizingga izoh bering.
6. Qaytaruvchi lizing nima?
7. Lizing kreditlari nima?
8. Xalqaro lizing nima?

Adabiyotlar ro'yxati

1. "Investitsiya faoliyati to'g'risida"gi O'zbekiston Respublikasining 1998-yil 24-dekabrda qonuni. "Soliqlar va bojxona xabarlari" gazetasi. 1999. 4 soni. 1-2 b.

2. "Bank tizimini yanada isloh qilish va erkinlashtirish chora-tadbirlari to'g'risida"gi O'zbekiston Respublikasi Prezidentining qarori. 2005-yil 15-aprel. "Xalq so'zi" gazetasi 1-2 b.

3. Литтл Джеффри, Роус Люсьен. Как пройти на Уолл-стрит / Пер. с англ. - 2-е изд., перераб. - М.: ЗАО "Олимп-Бизнес", 2006. 268-272 с.

5. G'ozibekov D.G'. Lizing munosabatlari nazariyasi va amaliyoti. -T.: Fan va texnologiya, 2004, 23-24 b.

6. G'ozibekov D.G'. Investitsiyalarni moliyalashtirish masalalari. -T.: Mehnat, 2003, 312-318 b.

IZOHLI LUG'AT

Investitsiya - barcha turdagi milliy va intellektual boyliklar tushunilib, ular tadbirkorlik faoliyati obyektlariga yo'naltirilib daromad keltirishi yoki biror-bir ijobiy samaraga erishishi.

Real investitsiyalar (kapital qo'yilmalar) - pul mablag'larini korxonaning moddiy va nomoddiy aktivlariga sarflanishidan iborat.

Moddiy investitsiyalar - asosiy kapitalning elementlarini sotib olish bilan bog'liq bo'lib, ko'pchilik hollarda investitsion loyihalar doirasida amalga oshiriladi.

Shaxsiy investitsiyalar - tadbirkorlar, xususiy firmalar, konsernlar va aksioner tashkilotlar tomonidan taqiqlanmagan faoliyatlarga sarflanadigan mulkdorlik va intellektual boyliklarni anglatadi.

Investitsiya subyektlari - investitsiya faoliyatida ishtirok etuvchi mulkiy va intellektual boyliklarga ega bo'lgan jismoniy, huquqiy shaxslar va davlat.

Investorlar - o'z mablag'i yoki jalb qilingan mablag' yordamida kapital qo'yilmalarni amalga oshiradi. Yuridik va jismoniy shaxslar, yoki ularning birlashmasi, davlat organlari va chet ellik yuridik va jismoniy shaxslar investor bo'lishlari mumkin.

Buyurtmachilar - investorlar tomonidan investitsion loyihalarini amalga oshirish uchun vakil etilgan yuridik va jismoniy shaxslar.

Pudratchilar - yuridik va jismoniy shaxslar bo'lib, ular buyurtmachilar tuzgan shartnomalar asosida ishlarni bajaradilar.

Kapital qo'yilma obyektlaridan foydalanuvchilar - bular yuridik va jismoniy shaxslar hamda davlat organlari, mahalliy hokimiyat, xorijiy davlatlar, xalqaro tashkilotlar bo'lib, ushbu obyektlar ular uchun yaratiladi.

Investitsiya jarayoni - pul taklif qiluvchilar (vaqtincha bo'sh mablag'larga ega bo'lganlar)ni pul talab qilayotganlar (ularga ehtiyoj sezayotganlar) bilan uchrashtirish mexanizmi.

Moliyaviy institutlar - masalan, banklar va ssuda omonat assotsiatsiyalari - oddatda omonatlarni qabul qiladilar va keyin pulni kreditga beradilar yoki boshqa pul bilan mablag'larni investitsiyalaydi.

Moliyaviy bozorlar – moliyaviy resurslarni taklif qiluvchilarni va ularga ehtiyoj sezayotganlar odatda fond birjalariga o'xshash vositachilar yordamida bitim tuzish uchun birlashtirish mexanizmi.

Investitsiya jarayoni ishtirokchilari. Investitsiya jarayonining bosh ishtirokchilari – davlat, kompaniyalar va xususiy shaxslar bo'lib, ularni har biri investitsiya jarayonida talab tomonida yoki taklif tomonida turib ishtirok etishi mumkin.

Kompaniyalar. Amalda ko'pgina yirik kompaniyalar naqd pullarini boshqarishni faol va murakkab strategiyasini amalga oshiradilar va qisqa muddatli qimmatli qog'ozlarni asosiy xaridorlari hisoblanadilar.

Xususiy shaxslar. Xususiy shaxslar investitsiya jarayoniga turli usullar bilan: masalan, omonat hisoblarga pul joylashtirish, obligatsiya va aksiyalar sotib olish, sug'urta polislarini olish bilan pul yetkazib berishlari mumkin.

Investorlar tipi. Ikki tipdagi investorlar bor: ular institutsional va yakka investorlar.

Institutsional investorlar - mutaxassislar bo'lib, ularga bегоnalarning pulini boshqargani uchun haq to'laydilar.

Yakka investorlar - o'z moliyaviy manfaatlari uchun shaxsiy mablag'larini tasarruf etadilar. Yakka investor ko'pincha pensiyaga

Investitsiyalash. Maxsus tanlangan moliyaviy qurollarga pulning qiymatini ko'paytirish yoki ijobiy daromad olish maqsadida joylashtirish jarayoni investitsiyalash deb ataladi.

Investitsiyalashni ijodiy ahamiyati. Xususiy shaxslar pullarni yetkazib beruvchilar hisoblanar ekan, davlat va kompaniyalar ularni sof xaridorlari hisoblanadilar, investitsiyalash jarayoni juda salmoqli natijalarga ega bo'ldi.

Investitsiya mukofoti - investitsiyalash jarayoni bir tekis ketishi uchun pul yetkazib beruvchilar mukofot olishi lozim, pul xaridorlari esa ushbu mukofotni ta'minlashlari lozim. Mukofot miqyosi va shakli qimmatli qog'ozlar bilan bitishuvlarni xilma-xilligiga bog'liq.

Investitsiyalashda xarajatlar ketma-ketligi. Amalda investitsiyalashga xilma-xil yondashuvlardan foydalaniladi. Ulardan biri aniq maqsadlarga erishishga yo'naltirilgan xarajatlarni chuqur rejalashtirishdan iborat.

Investitsiyalash maqsadlarini belgilash. Investor dastlabki shartlarni bajarish va moliyaviy vazifalar aniq belgilangan zahoti, u investitsiyalashning maqsadlarini daromadlilikning xohlagan darajasi

bilan bog'liq vaqt miqyoslarini, shakllarini va tavakkallikning aniq darajasini belgilashi lozim.

Moliyaviy qurollarni baholash. Moliyaviy qurolni tanlashdan oldin uni qo'yish maqsad nuqtai nazaridan baholash zarur. Baholash jarayoni natijasi muayyan qurolni aniq daromadlilik tavakkallilik va bahosi miqyoslari bo'lishi lozim.

Diversifikatsiya portfelini shakllantirish. Investitsiya portfeli – bir yoki bir qancha maqsadlarga erishishni mo'ljallab tanlanadigan moliyaviy qurollar yig'indisidan iborat.

Portfelni boshqarish. Faqatgina moliyaviy qurollarning maqbul yig'indisini yaratish emas, balki uning orqasidan u yoki bu qurollarning haqiqiy dinamikasiga muvofiq portfel tarkibini o'zgartirish hamdir.

Investitsiya institutlari – qimmatli qog'ozlar bilan o'z faoliyatini asosiy faoliyat sifatida amalga oshiruvchi qimmatli qog'ozlar bozorining professional ishtirokchilari hisoblanadi.

Investitsiya maslahatchisi – maslahat faoliyati bilan shug'ullanuvchi investitsiya instituti.

Investitsiya kompaniyasi – qimmatli qog'ozlarni chiqarish, qimmatli qog'ozlarga mablag'lar sarflash, qimmatli qog'ozlarni o'z nomidan va o'z hisobidan olish-sotish ishlarini amalga oshiruvchi yuridik shaxsdir.

Anderreytingning turlari. “Qat'iy majburiyatlar asosidagi” anderreyting. Bunday sharoitda anderrayter aksiyalarning butun nashrini yoki uning bir qismini qat'iy narxlarda joylashtirish bo'yicha qat'iy majburiyatlarga ega bo'ladi.

Investitsiya fondlari – jisimoiy va yuridik shaxslar mablag'larini to'plovchi hamda foyda olish, aksiyadorlar xatarini kamaytirish maqsadida ushbu mablag'larni fond nomidan qimmatli qog'ozlarga, bank hisob raqamlariga va omonatlarga joylashtiruvchi tashkilot hisoblanadi.

Xususiylashtirish investitsiya fondlari. Xususiylashtirish investitsiya fond (XIF)lari investitsiya fondlarining bir turi hisoblanadi. Ular aholining keng qatlamini xususiylashtirish jarayoniga jalb etish maqsadida tashkil etiladi.

Talab - deganda korxon va uy xo'jaliklarini turli baho darajasida-foiz stavkasiga qaramay jami mablag' miqdorini qarzga olishga rozi bo'lgan holatni nazarda tutadi.

Taklif - foiz stavkalarining har qanday darajasida investitsiyalarni qancha miqdorda mablag' bera olishiga tayyor ekanligini ko'rsatadi.

Investitsiya talabi. Korxonalar tomonidan investitsiyaga bo'lgan talab yagona emas, ammo zayom mablag'lariga bo'lgan talab pirovard talabning asosiy omili hisoblanadi.

Bozorlar va usullar. Hozirgi zamon bozor iqtisodiyotidagi moliyaviy bozorning ustuvor yo'li iqtisodiy agentlarning jamg'armalarini yig'ishi va ushbu mablag'lardan yangidan kapital yaratish uchun foydalanish.

Qimmatli qog'ozlar. Qimmatli qog'ozlar moliyaviy bozorda savdo predmeti bo'lib hisoblanadi. Qimmatli qog'ozlar bu me'yoriy huquqiy talablarga muvofiq rasmiylashtirilgan hujjat bo'lib, uning egasiga (yoki sohibiga) muayyan mulkiy huquqlarni ta'minlaydi va shu bilan birga qiymatga ega bo'ladi.

Zayom olish usullari. Zayom olish usullari oldi-berdi munosabatlarini rasmiylashtiradi va qimmatli qog'oz emmitentini uni egasiga (kreditlarga) belgilangan pul summasini qo'llashni ifoda qiladi.

Veksellar. Veksel me'yoriy talablarga muvofiq rasmiylashtirilgan hujjatlarni ifoda etadi, unga muvofiq bir tomon boshqasiga muayyan pul summasini to'lash majburiyatini oladi.

Obligatsiyalar. Obligatsiyalar zayom oluvchilarni (emmitentini) va kreditlarni (investorni) munosabatlarini rasmiylashtiruvchi qimmatli qog'oz bo'lib, emmitentini belgilab pul summasini kelishilgan vaqtda to'lash shartini ifoda etadi.

Jamg'arma sertifikatlari. Jamg'arma sertifikati bank tomonidan chiqariladigan va uning egasiga oldindan shartlashilgan vaqtda belgilangan summani olish huquqini beruvchi qimmatli qog'oz hisoblanadi.

Mulkiy huquqlar. Agarda firmani barpo qilish uchun ko'pchilik mulkdorlarning mablag'lari foydalaniladigan bo'lsa unday korxonalar korporatsiya deb ataladi.

Oddiy aksiyalar. Oddiy aksiyalar korporatsiyaning mulkini bir qismiga egalik qilishi va firma foydasining bir qismini olish huquqini berish bilan birga korporatsiyani boshqarishda ishtirok etish huquqini beradi.

Devidend - deb ataluvchi daromad aksionerlarga ularning qo'lidagi aksiyalar soniga muvofiq to'lanadi.

Chatishgan usullar. Qimmatli qog'ozlarning bir qancha turlari mavjud bo'lib, ular zayom va egalik huquqlari usullarining xususiyatlarini birlashtiradi. Ular imtiyozli aksiyalar va konvertirlanadigan (almashadigan) obligatsiyalar.

Imtiyozli aksiyalar. Imtiyozli aksiyalar, oddiy aksiyalar singari firmani, korxonaning kapitalini bir qismiga egalik qilish huquqini beradi, ammo uning egasi boshqaruvda ishtirok etish huquqini bermaydi.

Almashadigan (konvertirlanadigan) aksiyalar. Almashadigan obligatsiyalarning egaloriga ushbu korporatsiyaviy aksiyalarni olish huquqini ta'minlovchi korporativ obligatsiyalarning alohida turidir.

Qimmatli qog'ozlarni keltirib chiqaruvchilar. Qimmatli qog'ozlarni keltirib chiqaruvchilar sifatida asos deb aytiladigan ba'zi real yoki moliyaviy aktivlar bo'yicha tuziladigan kelishuvlar, huquqlar va majburiyatlar qabul qilingan.

Foizlar — odatda bajarish muddati uzaytirilgan oldi-sotdi bitishuvlari.

Forvard bitimlari. Forvard bitimlari - kelgusi bitimda belgilangan oldindan gaplashilgan narx bo'yicha ma'lum miqdordagi ba'zi asosiy aktivlarni sotish, boshqa tomon esa sotib olish majburiyatiga muvofiq tuzilgan kelishuvlardir.

Sug'urta kompaniyalari. Sug'urta kompaniyalari faoliyati mazmunini qisqacha tavakkal bilan savdo qilish deb tushuntirish mumkin.

Pensiya fondlari. Pensiya fondlariga investitsiya fondlarining maxsus turlari sifatida qarash mumkin.

Moliyaviy bozorlar. Hozirgi zamon tushunchasida moliyaviy bozorlar deganda moliyaviy aktivlarni savdosi tushunilib, unda savdoning aniq qoidalari, bozor ishtirokchilarining mahorati va rivojlangan bozor infratartibi, kamchiqim va bitishuvlarni amalga oshirishni mustahkamligi mavjud bo'ladi.

Birlamchi va ikkilamchi bozor. Birlamchi bozor qimmatli qog'ozlarning emmitenti (ya'ni, investorlarga erkin sotish uchun qimmatli qog'ozlarni chiqaruvchi xususiy yoki davlat muassasasi (tashkiloti) tomonidan birlamchi joylashtirish bo'yicha operatsiyalarni o'z ichiga oladi.

Anderrayterlar - ular vazifasini rivojlangan bozorlarda odatda, yirik investitsiya kompaniyalari, broker firmalari hamda ko'pgina mamlakatlarda tijorat banklari ham bajaradilar.

Soliqqa tortish. Me'yoriy tartibga solish vazifalaridan tashqari moliyaviy bozorni amal qilishiga davlatning ta'sir qilish omili soliqlarga tortish hisoblanadi.

Investitsiya muhiti - bu obyekt kategoriyasi bo'lib, har bir alohida olingan vaqt doirasida investorlar uchun haqiqatda mavjud bo'lgan shart-sharoitlar majmuasini aks ettiradi.

Banklar va moliya. Mamlakatda jahon savdosi va investitsiya sohasida foydalaniladigan barcha moliyaviy instrumentlar mavjudligi ushbu sohadagi xizmatlar sifatini anglatadi.

Bevosita investitsiyalar - kapitalning to'g'ridan-to'g'ri eksporti bo'lib, investitsiya kirituvchiga shu korxonada ustidan nazorat qilish huquqini beradi.

Portfel investitsiyalar (portfolio investments) - shunday investitsiyalarki, bunda kapitalni daromad olish maqsadida korxonalarining aksiyalari, obligatsiyalari va boshqa qimmatli qog'ozlarini sotib olish uchun sarflanadi.

Aksioner qimmatbaho qog'ozlari (equity securities) - bozor muomalasidagi pul hujjati bo'lib, hujjat egasining ushbu hujjatni chiqargan shaxsga nisbatan mulkiy huquqqa egaligini tasdiqlaydi;

Zayom qimmatbaho qog'ozlar (debt securities) - bozor muomalasidagi pul hujjati bo'lib, zayom egasining ushbu hujjatni chiqargan shaxsga nisbatan munosabatini tasdiqlaydi.

Obligatsiya (bond) (oddiy veksel, qarz majburiyati) pulli dastak bo'lib, uning sohibiga kafolatlangan va qat'iy belgilangan pul daromadi yoki shartnoma asosida belgilangan o'zgaruvchan pul daromadini olish huquqini beradi;

Pul bozori dastaklari - pulli dastak bo'lib, uning sohibiga ma'lum bir davr ichida kafolatlangan va qat'iy belgilangan pul daromadi olish huquqini beradi.

Moliyaviy derivatlar (financial derivatives) - bozor narxiga ega bo'lgan pulli dastak bo'lib, uning sohibiga birlamchi qimmatbaho qog'ozlarni sotish yoki sotib olish huquqini beradi. Bularga opsionlar, fyucherslar, varrantlar, svoplar kiradi.

Nota (qarz majburiyati) (note) - qisqa muddatli (3-6 oy) pulli dastak bo'lib, bank bilan kelishuv asosida qarz oluvchining o'z nomiga chiqariladi, bozorda joylashtirilishi kafolatlanadi va sotilmagan notalar sotib olinadi, rezerv kreditlar bilan ta'minlanadi. Keng tarqalgan notalar - Yevronotalardir.

Opsion (option)- shartnoma (qimmatbaho qog'oz) bo'lib, xaridorga ma'lum bir qimmatbaho qog'oz yoki tovarni belgilangan muddatdan so'ng yoki ma'lum bir davr ichida qat'iy belgilangan narxlarda sotib olish yoki sotish huquqini beradi.

Varrant (warrant) – opsionning bir turi bo'lib, egasiga belgilangan muddat ichida emitentdan imtiyozli sharoitda ma'lum bir miqdordagi aksiyalarni sotib olish imkonini beradi.

Fyuchers (futures) – qimmatbaho qog'ozlarni, valuta yoki tovarlarni belgilangan narx va kelajakdagi belgilangan muddatda sotish yoki sotib olish borasidagi bajarilishi majbur bo'lgan qisqa muddatli standart shartnomalardir.

Forward kursi (forward rate)- asosiy qarz summasining ma'lum bir o'zgarma qismiga nisbatan belgilangan vaqtda to'lanadigan foiz stavkasining hajmi to'g'risida kelishuv bo'lib, u o'sha kundagi foiz stavkasidan past yoki yuqori bo'lishi mumkin.

Svop (swap) – savdo qoidalariga amal qilgan holda bitta qarzni to'lash bo'yicha ma'lum bir muddat o'tgandan so'ng, shartlarni o'zgartirish bo'yicha bitim.

Operativ lizing. Lizingning bu turida ijaraga berilayotgan texnika uskunalarining ijara muddati ularning xizmat qilish muddatiga qaraganda qisqa bo'ladi.

Moliyaviy lizing. Bu lizing asosida o'zaro tomonlar imzolangan shartnomaga binoan, shartnoma muddati tugagandan so'ng ijarachi lizingga olingan uskunalarni qoldiq qiymati bo'yicha sotib olishi mumkin.

Renting. Mulkni bir kundan to bir yilgacha bo'lgan qisqa muddatga ijaraga berishni nazarda tutadi.

Xayring. Bunda mulk 1 yildan 3 yilgacha muddatga ijaraga beriladi.

Levedj-lizing. Bunda ijaraga berilayotgan uskuna va jihozlar narxining katta miqdori uchinchi tomondan, ya'ni investordan qarzga olinadi.

Paketdagi lizing. mavjud ishlab chiqarish inshootlari va binolar kreditga berilib, zarur bo'lgan mashina va uskunalar esa ijarachiga ijara shartnomasi asosida beriladi.

Bevosita lizing. Bunda lizing kompaniyasi mijoz uchun uning buyurtmasi asosida mashina va uskunalarni ularni ishlab chiqarayotgan korxonalaridan sotib oladi.

Sof lizing. Bunda ijaraga berilayotgan mulk va ularni ishlatishga sarflanadigan barcha qo'shimcha xarajatlar ijarachi zimmasiga yuklatiladi.

Foydalanilgan adabiyotlar ro'yxati

1. O'zbekiston Respublikasining Konstitutsiyasi. -T.: O'zbekiston, 2003, 32 b.
2. O'zbekiston Respublikasining Soliq Kodeksi, "Iqtisodiyot va huquq dunyosi". -T.: 2005-y. -344-b.
3. «Xususiy korxonalar to'g'risida»gi O'zbekiston Respublikasining 2003-yil 11-dekabrda qonuni. «Soliqlar va bojxona xabarlarini» gazetasi, 2004-yil 10-fevral.
4. «Kredit uyushmalari to'g'risida»gi O'zbekiston Respublikasining 2002-yil 4-aprelda qonuni. «Xalq so'zi» gazetasi, 2002-yil 4-may.
5. «Sug'urta faoliyati to'g'risida»gi O'zbekiston Respublikasining 2002-yil 5-aprelda qonuni. «Xalq so'zi» gazetasi, 2002-yil 28-may.
6. «Tadbirkorlik faoliyati erkinligini kafolatlari to'g'risida»gi O'zbekiston Respublikasining 2000-yil 25-mayda qonuni. O'zbekiston Respublikasi Oliy Majlisining Axborotnomasi. 2000.
7. «Investitsiya faoliyati to'g'risida»gi O'zbekiston Respublikasining 1998-yil 24-dekabrda qonuni. «Soliqlar va bojxona xabarlarini» gazetasi. -1999.
8. «O'zbekiston Respublikasida tadbirkorlik faoliyati to'g'risida»gi O'zbekiston Respublikasi qonuni. «Xalq so'zi» gazetasi, 14-sentabr 1999.
9. «Chet el investitsiyalari to'g'risida»gi O'zbekiston Respublikasining 1998-yil 30-aprelda qonuni. O'zbekistonning yangi qonunlari, 1998.
10. «Chet ellik investorlar huquqlarini kafolatlari va ularni himoya qilish choralari to'g'risida»gi O'zbekiston Respublikasining 1998-yil 30-aprelda qonuni. O'zbekistonning yangi qonunlari, 1998.
11. «Korxonalar to'g'risida»gi O'zbekiston Respublikasi qonuni. -T.: O'zbekiston, 1997.
12. «To'g'ridan-to'g'ri xususiy xorijiy investitsiyalarni jalb etishni rag'batlantirish borasidagi qo'shimcha chora-tadbirlar to'g'risida»gi O'zbekiston Respublikasi Prezidentining farmoni, 2005-yil 11-aprel.
13. «Bank tizimini yanada isloh qilish va erkinlashtirish chora-tadbirlari to'g'risida»gi O'zbekiston Respublikasi Prezidentining qarori, 2005-yil 15-aprel.
14. «Tadbirkorlik subyektlarini huquqiy himoya qilish tizimini yanada takomillashtirish chora-tadbirlari to'g'risida»gi O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2005-yil 14-iyunda PF 3619-sonli farmoni.
15. «Mikrofirmalar va kichik korxonalarini rivojlantirishni rag'batlantirish borasidagi qo'shimcha chora-tadbirlar to'g'risida»gi O'zbekiston Respublikasi Prezidentining farmoni, 2005-yil 20-iyun.

16. «Tadbirkorlik subyektlarining xo'jalik sohasidagi huquqbuzarliklari uchun moliyaviy javobgarligini erkinlashtirish to'g'risida»gi O'zbekiston Respublikasi Prezidentining farmoni, 2005-yil 24-iyun.

17. «Xorijiy investitsiyali korxonalarni tashkil etish va faoliyatini rag'batlantirish bo'yicha qo'shimcha chora-tadbirlar to'g'risida» O'zbekiston Respublikasi Prezidentining farmoni, 31.05.96.

18. «Investitsiya loyihalarini amalga oshirishni rag'batlantirish borasidagi qo'shimcha chora-tadbirlar to'g'risida» O'zbekiston Respublikasi Prezidentining farmoni 19.01.98.

19. «Xorijiy investitsiyalar ishtirokidagi loyihalarni amalga oshirish mexanizmini takomillashtirish chora-tadbirlari to'g'risida» O'zbekiston Respublikasi Prezidentining farmoni, 09.02.98.

20. O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasining «Davlat boshqaruvi hududiy organlari tuzilmasini takomillashtirish to'g'risida» n 2-sonli qarori, 05.01.2004.

21. O'zbekiston Respublikasining 2005-yilgi «Davlat budjeti parametrlari to'g'risida» O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasining 610-sonli qarori, 2004-yil 28-dekabr.

22. O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasining «O'zbekiston Respublikasining 2004-yilgi makroiqtisodiy rivojlanish prognozi va davlat budjeti parametrlari» to'g'risidagi 567-sonli qarori, 2003-yil 25-dekabr.

23. O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasining 14-aprel 2001-yildagi «Korxonalar investitsion faolligini rag'batlantirish chora-tadbirlari haqida»gi 184-sonli qarori.

24. O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasining «Budjet tashkilotlarini mablag' bilan ta'minlashni takomillashtirish» to'g'risidagi 414-sonli qarori, 1999-yil oktabr.

25. Karimov I.A. Asosiy vazifamiz – Vatanimiz taraqqiyoti va xalqimiz farovonligini yanada yuksaltirishdir –T.: O'zbekiston, 2010-yil, -80 b.

26. Karimov I.A. Jahon moliyaviy-iqtisodiy inqirozi, O'zbekiston sharoitida uni bartaraf etishning yo'llari va choralari – T.: O'zbekiston, 2009-y. -56 b.

27. Karimov I.A. Mamlakatimizni modernizatsiya qilish va yangilashni izchil davom ettirish–davr talabi. Xalq so'zi., 2009-yil 14-fevral. -1-2 b.

28. Karimov I.A. Eng asosiy mezon–hayot haqiqatini aks ettirish. T.: O'zbekiston, 2009. –24 b.

29. Mamlakatimizni modernizatsiya qilish va yangilashni izchil davom ettirish – davr talabi. Prezident Islom Karimovning 2009-yilda mamlakatimizni ijtimoiy-iqtisodiy rivojlantirish yakunlari va 2010-yilga mo'ljallangan iqtisodiy dasturning eng muhim ustuvor yo'nalishlariga bag'ishlangan Vazirlar Mahkamasi majlisidagi ma'ruzasi // Xalq so'zi, 2010-yil 29-yanvar.

30. Karimov I.A. Eng asosiy mezon – hayot haqiqatini aks ettirish. T.: O'zbekiston, 2009. – 24 b.
31. Vatanimizning bosqichma-bosqich va barqaror rivojlanishini ta'minlash – bizning oliy maqsadimizdir. Prezident Islom Karimovning O'zbekiston Respublikasi Konstitutsiyasi qabul qilinganligining 16 yilligiga bag'ishlangan tantanali marosimdagi ma'ruzasi // Xalq so'zi, 2008-yil 6-dekabr.
32. Karimov I.A. "O'zbekiston demokratik taraqqiyotning yangi bosqichida" - T.: O'zbekiston 2005.
33. Karimov I.A. "Erishilgan yutuqlarni mustahkamlab, yangi marralar sari izchil harakat qilishimiz lozim" "Toshkent oqshomi", 2006-yil 13-fevral, 29 (10.586)-son.
34. Karimov I.A. "Bizning bosh maqsadimiz-jamiyatni demokratiyalashtirish va yangilash, mamlakatni modernizatsiya va isloh etishdir", "Xalq so'zi" gazetasi 2005-yil 29-yanvar, 20-son(3565)1-3 b.
35. Karimov I.A. "O'zbekiston demokratik taraqqiyotning yangi bosqichida". O'zbekiston 2005.
36. Karimov I.A. Inson, uning huquqi va erkinliklari hamda manfaatlari – eng oliy qadriyat. O'zbekiston Respublikasi Prezidenti I. Karimovning O'zbekiston Respublikasi Konstitutsiyasi 13 yilligiga bag'ishlangan tantanali marosimida 2005-yil 7-dekabrda so'zlagan ma'ruzasi.
37. Prezident Islom Karimovning Vazirlar Mahkamasining 2004-yilda mamlakatni ijtimoiy-iqtisodiy rivojlantirish yakunlari va 2005-yilda iqtisodiy islohotlarni chuqurlashtirishning asosiy yo'nalishlariga bag'ishlangan majlisidagi ma'ruzasi. «Xalq so'zi» gazetasi, 2005-yil 19-yanvar.
38. Karimov I. A. O'zbekiston demokratik taraqqiyotning yangi bosqichida. -T.: O'zbekiston, 2005.
39. Karimov I. A. Biz tanlagan yo'l - demokratik taraqqiyot va ma'rifiy dunyo bilan hamkorlik yo'li. - T.: O'zbekiston, 2003.
40. Karimov I.A. Erishilgan yutuqlarni mustahkamlab, yangi marralar sari ma'ruzasi. Xalq so'zi gazetasi, 2002-yil 30-avgust.
41. Karimov I.A. Vatan ravnaqi uchun har birimiz mas'ulmiz. 9-t. -T.: O'zbekiston, 2001.
42. O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki va Moliya vazirligining 2001-yil 12-yanvardagi №183-V va 12-sonli qarori bilan tasdiqlangan «O'zbekiston Respublikasi Davlat budjetining kassa ijrosi to'g'risida»gi yo'riqnomasi.
43. Davlat moliyasi tizimi. Normativ-huquqiy xujatlar to'plami. 1,2,3-jildlar. -T.: O'zbekiston, 2002-yil 306, 613, 668 b.
44. Budjet tashkilotlari tomonidan tovarlar (ishlar, xizmatlar) ishlab chiqarish va sotish tartibi. O'zbekiston Respublikasi vazirligida 2000-yil 25-yanvarda ro'yxatga olingan.

45. Хазанович Э.С. Инвестиционная стратегия: учебное пособие / Э.С. Хазанович, А.М. Ажлуни, А.В. Моисеев. – М.: КНОРУС, 2010. – 304 с.
46. Vaxabov A.V., Xajibakiyev SH.X., Muminov N.G. Xorijiy investitsiyalar. O'quv qullanma. / i.f.d., professor A.V. Vaxabovning umumiy tahriri ostida. –T.: "Moliya", 2010. –328 b.
47. G'ozibekov D.G⁴. Lizing munosabatlari nazariyasi va amaliyoti. -T.: Fan va texnologiya, 2004.
48. G'ozibekov D.G⁴. Investitsiyalarui moliyalashtirish masafalari. -T.: Mehnat, 2003. 334 b.
49. G'ulomov, Sharifxo'jayev M Bozor iqtisodiyoti nazariyasi va amaliyoti. -T.: O'qituvchi, 2000. 277 b.
50. Нешптовой А.С. Инвестиции. -М.: Дашков и К». 2006.
51. Кожухар В.М. Практикум по экономической оценке инвестиций -М.: Дашков и К». 2006.
52. Ендовицкий Д.А., ред. Практикум по финансово-инвестиционному анализу: Ситуации, методики, решения «КноРус» -М., 2006. 352 с.
53. Царев В.В. оценка экономической эффективности инвестиций. -СПб.: петр, 2004.
54. Мертенс В. Инвестиции. -Киев, 2002.
55. Бланк И.А. Инвестиционный менеджмент. -М., 2001.
56. Абрамов С.И. Инвестирование. -М., 2000. 440 с.
57. Шарп У., Александер Г., Бейли Дж. Инвестиции: пер. с англ. -М.: ИНФРА- М, 1997.
58. Knight F. Uncertainty and Profit. Boston: Houghton Mifflin, 2002.
59. Epstein L. G. Sharing Ambiguity, American Economic Review, 2001.
60. Brealy R. and S. Myers «Principles of corporate finance» 6-th edition, 2000.
61. Kenneth M. Morris & Allan M. Siegel. Guide to understanding money and investing. 2000 by lighthbulb, press, Inc.
62. Bekmurodov A. va boshqalar. O'zbekiston iqtisodiyotni liberallashtirish yillarida. 1-qism. Makroiqtisodiy siyosat va iqtisodiy islohotlar. -T.: TDIU, 2005. -60 b.
63. Bekmurodov A. va boshqalar. O'zbekiston iqtisodiyotni liberallashtirish yillarida. 2-qism. Qishloq xo'jaligida iqtisodiy islohotlar va fermerlik harakati. -T.: TDIU, 2005. -58 b.
64. Bekmurodov A. va boshqalar. O'zbekiston iqtisodiyotni liberallashtirish yillarida. 3-qism. Kichik biznes va tadbirkorlik rivoji – davr talabi. -T.: TDIU, 2005. -67 b.
65. Bekmurodov A. va boshqalar. O'zbekiston iqtisodiyotni liberallashtirish yillarida. 4-qism. Moliya va bank tizimidagi islohotlar samarasi. -T.: TDIU, 2005. -63 b.

66. Beknurodov A. va boshqalar. O'zbekiston iqtisodiyotni liberallashtirish yillarida. 5-qism. Tashqi iqtisodiy siyosat: savdo va investitsiyalar oqimlari. -T.: TDIU, 2005.-62 b.
67. Jumayev N, Burxonov U. Moliyaning dolzarb muammolari. -T.: Yangi asr avlodi, 2003.
68. Vaxobov A, Burxonov U, Jumayev N. Chet mamlakatlar moliyasi -T.: Yangi asr avlodi, 2003.
69. Titov V.I. Analiz i diagnostika finansovo-hozyaystvennoy deyatelnost predpriyatiya: uchebnik. -M.: Dashkov i K. 2005.
70. Кожухар В.М. Практикум оценка инвестиций: Учебное пособие. -М.: Дашка, 2005.
71. Влипиские П.Л., Левещ В.Н., Смоляк С.А. Оценка эффективности инвестиционных проектов: Теория и практика: Учеб. Пособ. -3-е изд. -М.: Дело, 2004.
72. Евсанко О.С. Шпаргалка по инвестициям. Учебное пособие. -М.: ТК Велби, 2004.
73. Котаюбов В.Ю. Инвестиционный потенциал хозяйственной деятельности: Макроэкономический и финансово-кредитный аспекты. Учебное пособие. -М.: МГИМО-Университет, 2004.
74. Imomov N.H. Qishloq xo'jaligi korxonalarining investitsion faoliyatini moliyalashtirish. Iqtisodiyotni erkinlashtirish sharoitida budjet soliq tizimini isloh qilishning ustuvor yo'nalishlari. Respublika ilmiy-amaliy anjumani. -T.: TDIU, 2005.
75. Qurbonov X.A. Korxonaya aylama kapitalini (qisqa muddatli aktivlar va passivlarni) turkumlanishi va samarali boshqarish omillari. Iqtisodiyotni erkinlashtirish sharoitida budjet soliq tizimini isloh qilishning ustuvor yo'nalishlari. Respublika ilmiy-amaliy anjumani. -T.: TDIU, 2005.
76. Xudoyqulov S.K. Korxonalarda moliyaviy natijani aniqlash mexanizmini takomillashtirish. Iqtisodiyotni erkinlashtirish sharoitida budjet soliq tizimini isloh qilishning ustuvor yo'nalishlari. Respublika ilmiy-amaliy anjumani. -T.: TDIU, 2005.
77. «Инвестиционный потенциал Узбекистана» X. X. Имомов 3-й Международная научно-практическая конференция. г. Самара 20-21 ноября 2003 года.
78. Хулхачив Б. В. Финансовый рынок России как механизм привлечения инвестиций. 2005.
79. Yaxshiboyev G.K. O'zbekiston Respublikasida kichik biznes va xususiy tadbirkorlikni moliyaviy ta'minlash masalalari. Nomzodlik dissertatsiyasi. Toshkent. O'z. R. PHD va JQA, 2005.
80. Iminov O.K. Kredit mexanizmini takomillashtirish. Doktorlik dissertatsiyasi. Toshkent. O'z R BMA, 2002.

81. Iqtisodiyotni erkinlashtirish sharoitida budjet-soliq tizimining dolzarb masalalari. Respublika ilmiy amaliy anjumani materiallari. -T.: TDIU. 2005-yil 14-15 dekabr.

82. «Bozor, pul va kredit» jurnali, 2006.

83. «O'zbekiston iqtisodiy axborotnomasi», jurnali, 2006.

84. «Davlat va jamiyat boshqaruvi» jurnali, 2006.

85. «Soliq va bojxona xabarlari» moliyaviy-iqtisodiy gazeta, 2006.

86. «Soliq va bojxona xabarlari» moliyaviy-iqtisodiy gazeta, 2005.

87. «Xalq so'zi» gazetasi, 2006.

88. «Xalq so'zi» gazetasi, 2005.

89. «Xalq so'zi» gazetasi, 2004.

90. O'zbekiston iqtisodiyoti. Statistik ma'lumotlar to'plami. O'zbekiston, 2004-2005.

91. O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining statistik ma'lumotlari, 2003-2005.

92. <http://www.edu.uz/>. - O'zbekiston Respublikasi Moliya Vazirligi sayti.

93. <http://www.gov.uz> - O'zbekiston Respublikasi hukumat sayti.

94. <http://www.soliq.uz/> - O'zbekiston Respublikasi Davlat Soliq Qo'mitasi sayti.

95. <http://www.byudget.ru/> - Rossiya Federatsiyasi budjet tizimi.

96. <http://www.google.ru/> - Rossiya Federatsiyasi qidiruv sayti.

97. <http://www.finansi.ru/> - Финансы jurnalining sayti.

98. <http://www.edu.uz/> - O'zbekiston Respublikasi sayti.

99. Imomov H.H. «Investitsiyalarni tashkil etish va moliyalashtirish» fanidan Elektron o'quv-qo'llanma «Moliya va soliqlar» kafedrasida katta o'qituvchisi. -T.: TDIU, 2006.

100. Qurbonov X.K. «Moliya» fanidan Elektron o'quv-qo'llanma «Moliya va soliqlar» kafedrasida katta o'qituvchisi. -T.: TDIU, 2005.

MUNDARIJA

Soʻz boshi	3
------------------	---

I bob. INVESTITSİYALAR, ULARNI TASHKIL ETISH VA MOLIYALASHTIRISHNING IQTISODIY AHAMIYATI

1.1. Investitsiya tushunchasi	6
1.2. Investitsiyalarning iqtisodiy mohiyati va ahamiyati	9
1.3. Investitsiyalarning tasniflanishi	11
1.4. Investitsiya faoliyatini amalga oshiruvchilar	15
1.5. Investitsiyalarning tijorat banklari kreditidan farqi va xususiyatlari	19

II bob. INVESTITSIYA FAOLIYATI OBYEKTлари, SUBYEKTлари VA INVESTITSIYA FAOLIYATI YOʻNALISHLARI

2.1. Investitsiya faoliyati obyektlari va subyektlari	23
2.2. Investitsiya faoliyati yoʻnalishlari va shakllari	28
2.3. Investitsiya jarayoni	32
2.4. Investorlar tipi	35

III bob. INVESTITSIYA FAOLIYATINI MOLIYALASHTIRISH VA DAVLAT TOMONIDAN TARTIBGA SOLISH

3.1. Investitsiya faoliyatini moliyalashtirish va tartibga solishning usullari	41
3.2. Investitsiya faoliyatini tartibga solishda investitsiya strategiyasining oʻrni	49
3.3. Oʻzbekistonda xorijiy investitsiyalarning davlat tomonidan boshqarilishi	54
3.4. Xorijiy investitsiyalarni tartibga solishning jahon tajribasi	64

IV bob. INVESTITSİYALARNI TASHKIL ETISH VA MOLIYALASHTIRISHDA INVESTITSIYA INSTITUTLARINING ROLI

4.1. Investitsiya institutlarining umumiy xususiyatlari	69
4.2. Investitsiya maslahatchilari	72
4.3. Investitsiya kompaniyalari	75
4.4. Investitsiya fondlari	78

4.5. Moliyaviy mablag'lar bozori	86
--	----

V bob. INVESTITSIYA MUHITI

5.1. Investitsiya muhiti va tushunchasi	106
5.2. Investitsiya risklari va toifalari	108
5.3. Investitsiya muhitiga ta'sir etuvchi omillar	112
5.4. Investitsiya muhitini aniqlashning jahon tajribasi	115

VI bob. XORIJIY INVESTITSİYALARNI JALB ETISH VA MOLIYALASHTRISH

6.1. Xorijiy investitsiyalarning mohiyati va amalga oshirilishi sabablari	121
6.2. Bevosita va portfelli xorijiy investitsiyalar	125
6.3. Xorijiy investitsiya eksportchilari va importchilari	129
6.4. Xalqaro kapitallar migratsiyasi	132

VII bob. IQTISODIY TIZIMDA KAPITAL QO'YILMALARNING MOHIYATI VA MOLIYAVIY MANBALARI

7.1. Kapital qo'yimalarning mohiyati	137
7.2. Kapital qo'yimalar va ularning texnologik tarkibi	139
7.3. Kapital qo'yimalarni samaradorligini oshirish	140
7.4. Kapital qo'yimalarning moliyaviy manbalari	142

VIII bob. KAPITAL QO'YILMALARNI UZOQ MUDDATGA KREDITLASH

8.1. Kapital qo'yimalarni amalga oshirishda kreditlarning roli	147
8.2. Kapital qo'yimalarni amalga oshirishda tijorat kreditlaridan foydalanish	150
8.3. Kapital qo'yimalarning iqtisodiy samaradorligini baholash	153
8.4. Kapital qo'yimalarni kreditlash	155

IX bob. IQTISODIYOTDA LIZING KREDITLARIDAN FOYDALANISH

9.1. Lizing va uning turlari	159
9.2. Lizing operatsiyalarini amalga oshirish bosqichlari	163
9.3. Xalqaro lizing modifikatsiyalari	164
9.4. Xalqaro lizing	166
Izohli hujjat	173
Foydalanilgan adabiyotlar ro'yxati	180

H.H. IMOMOV

**INVESTITSİYALARNI TASHKIL ETISH VA
MOLIYALASHTIRISH**

Muharrir *N.Rustamova*
Texnik muharrir *M.Alimov*
Kompyuterda sahifalovchi *A.Ro'ziyev*

Bosishga ruxsat etildi 15.07.2010. Qog'oz bichimi 60x84¹/₁₆.
Hisob-nashr tabog'i 11,75. Adadi 1000.
Buyurtma №38

«IQTISOD-MOLIYA» nashriyotida tayyorlandi.
100084, Toshkent, H.Asomov ko'chasi, 7-uy.

«HUMYOYUNBEK - ISTIQLOL MO'JIZASI» bosmaxonasi
100000, Toshkent, Qori-Niyoziy ko'chasi, 39-uy.