

ЎЗБЕКИСТОН РЕСПУБЛИКАСИ ОЛИЙ ВА ЎРТА
МАХСУС ТАЪЛИМ ВАЗИРЛИГИ

ТОШКЕНТ ДАВЛАТ ИЎТИСОДИЁТ УНИВЕРСИТЕТИ

ИМОМОВ К. К.



ИНВЕСТИЦИЯЛАРНИ ТАШКИЛ ЭТИШ

ВА МОЛИЯЛАШТИРИШ

(Ўшув шўлланма)

(5340600)

Ўзбекистон Республикаси Олий ва ўрта махсус таълим вазирлиги олий ўшув юртлараро илмий-ушлибий бирлашмалар фаолиятини мувофишлаштирувчикенгаш томонидан олий ўшув юртларининг иштинодий таълим йўналишлари талабалари учун ўшув шўлланма сифатида тавсия этилган

Тошкент-2007

Имомов К. К. Инвестицияларни ташкил этиш ва молиялаштириш.
(Ўшув шўлланма) –Т.:ТДИУ, 2007. - 232 б.

Мазкур китоб инвестицияларни ташкил этиш ва молиялаштириш борасида олинган билимларни янада чуқурлаштириш мақсадида фойдаланиш учун муаллиф томонидан ишлаб чиқилган ўшув шўлланмадир. Ушбу ўшув шўлланмада инвестицияларнинг моқияти, иқтисодий ақамияти, мақаллий ва хорижий инвестицияларни жалб этиш ва молиялаштириш манбалари ва инвестиция муқити каби масалалар ёритилган.

Ўшув шўлланма 5340600 – «Молия» таълим йўналиши ва бошқа иқтисодий таълим йўналишлари бўйича таълим олаётган талабалар қамда инвестиция жараёни, инвестиция фаолияти ва инвестиция муқити билан шизушчи барча китобхонлар учун мўлжалланган.

Маъсул мухаррир:

Тухлиев Б.К.

доцент. “Молия ва солишлар”
кафедраси мудир.

Таъризчилар:

и.ф.н. проф., Шамсутдинов Ф.Ш.,
и.ф.н. доц., Рахмонов Ш. Р.

Экспертлар:

Абдувоқобов О.,

ТДИУ Ички назорат ва мониторинг бўлими
бошлиғи, и.ф.н., доцент;

Шурбонов Х.А.

ТДИУ “Молия ва солишлар”
кафедраси катта ўшувчиси.

©Ўзбекистон Ёзувчилар уюшмаси Адабиёт жамғармаси нашриёти 2007.

Х. Х. Имамов. Организация и финансирования инвестиции.
(Учебное пособие). Т.: ТГЭУ, 2007. -232 стр.

Данное учебное пособие разработано автором на основании учебного плана вуза с целью углубления знаний по предмету "Организация и финансирования инвестиции". Учебное пособие раскрывает сущность и экономическое значение инвестиции, источники привлечения местных и иностранных инвестиций, инвестиционный климат.

Учебное пособие предназначено для студентов по направлению «Финансы» - 5340600 и других экономических специальностей и для читателей заинтересованных вопросами инвестиционных процессов, инвестиционной деятельности и инвестиционного климата.

Ответственный
Редактор:

Б.К.Тухлиев, доцент, зав. кафедрой
«Финансы и налоги».

Рецензенты:

Ф.Ш. Шамсутдинов - к.э.н. проф.,

К.Р. Рахманов - к.э.н. доц.

Эксперты:

О. Абдувохобов,
Зав. отделом мониторинга
и внутреннего контроля
ТГЭУ-к.э.н, доцент;

Х.А. Курбанов
Старший преподаватель кафедры
«Финансы и налоги» ТГЭУ.

Imomov H.H. Investment forming and financing (manual)-T.: TSEU, 2007.- 232 p. This manual is the first.

This manual is the first manual by author which was prepared on the propose of deepening knowledge in the field of investment forming and financing.

The nature of investment, economic nature, attracting and financing sources of national and foreign investment and investment involvement and other things are widely explained in this manual.

This manual «Finance» -5340600 is for students studying in economic fields of high education and for all learners interested in investment process, investment activity, and investment involvement.

Responsible corrector

B.K.Tukhliev., Docent,
The chief of the Department of “Finance and taxes” of TSEU;

Reviewers:

Shamsuddinov F.SH. Candidate
of economical science, professor.,

Rohmonov Q. R. Candidate of
Economical science, docent.

Expert

O. Abduvakhobov.,
The Chief of monitoring and local
control of TSEU, docent;

H.A. Kurbanov, Senior lecturer of
“Finance and taxes” department.

Сўз боши

Ўзбекистон ўсиш ва ўсати ичиди (1991-2007й) инвестиция маблағларини каётга тадбиш ўилишда анча муваффаўиятларга эришди. Козирги кунга келиб мамлакатда ўулай инвестицион муќит яратилган. Буни биз кукуматимиз томонидан ўабул ўилинган ўуйидаги фармон ва ўарорлардан билишимиз мумкин.¹

2005 йил 11 апрелдаги Ўзбекистон Республикаси Президентининг “Тўғридан-тўғри хусусий хорижий инвестицияларни жалб этишни раўбатлантириш борасидаги ўўшимча чора-тадбирлар тўғрисида”ги Фармони.

2005 йил 15 апрелдаги Ўзбекистон Республикаси Президентининг “Банк тизимини янада ислок ўилиш ва эркинлаштириш чора-тадбирлари тўғрисида”ги ўарори;

2005 йил 14 июндаги Ўзбекистон Республикаси Президентининг “Тадбиркорлик субъектларини куўсуўий кимоя ўилиш тизимини янада такомиллаштириш чора-тадбирлари тўғрисида”ги Фармони;

2005 йил 20 июндаги Ўзбекистон Республикаси Президентининг “Микрофирмалар ва кичик корхоналарни ривожлантиришни раўбатлантириш борасидаги ўўшимча-чора тадбирлар тўғрисида”ги Фармони;

2005 йил 24 июндаги “Тадбиркорлик субъектларининг хўжалик соќасидаги куўсуўбузарликлари учун молиявий жавобгарлигини эркинлаштириш тўғрисида”ги Ўзбекистон Республикаси Президентининг Фармонини келтиришимиз мумкин. Юшорида ўайд этилган тадбирларни амалга ошириш ўз навбатида катта мишдорда моддий, молиявий, интеллектуал ресурслар манбаларини излаш, шакллантириш ва умуман Ўзбекистон учун янги ва ўулай бўлган инвестициявий фаолиятни йўлга ўуйишни таўозо этади.

Давлат козирги шароитда ушбу жараённи ривожлантиришга ўаратилган ўатор муќим чора-тадбирларни мунтазам амалга ошириб келмоўда, хусусан, инвестиция фаолиятини куўсуўий асослари ишлаб чишилди. Хориждан жалб ўилинадиган инвесторлар учун турли кафолатлар берувчи ўонун ва меъерий куўжатлар

¹ “Ўзбекистон итисодий ахборотномаси”, журнали, 2006.

яратилди ва улар бозор иштиноти ривожлана бориши билан такомиллаштирилиб борилмошда.

Иштинотда таркибий ўзгаришлар инвестиция фаолиятига янгича ёндашишни таъсозо этмошда. Бундай ёндашув шуйидаги шоидалардан келиб чишди:

-инвестиция жараёнини фаоллаштириш;

-инвестиция ресурсларини иштинотий тарашшиётнинг устувор соқаларига йўналтириш;

-инвестиция жараёнига корхоналар, ташкилотлар, ақоли жамғармаларини тўларош жалб этиш ва ундан республиканинг -ижтимоий-иштинотий муаммоларини қал шилишда фойдаланиш;

-чет эл капиталининг кириб келиши учун шуйлай инвестиция муқитини яратиш.

Инвестиция дастурларини молиялаштириш имкониятлари марказлашган манбаларнинг чегараланганлиги учун капитал маб-лашлардан фойдаланиш йўналишига жиддий таъсир кўрсатмошда. Бюджет қисобидан биринчи навбатда ижтимоий соқани молиялаштириш учун фойдаланилмошда. Ишлаб чишаришни ривожлантириш аввало корхона ва ташкилотларнинг ўз воситаларини сафарбар шилиш ва банк кредити қисобига амалга оширилмошда. Инвестицияларни жалб шилиш ва молиялаштириш анча мураккаб жараён қисобланади. Халшаро ва миллий даражада инвестицияларни жалб шилиш ва молиялаштиришда етарли тажрибалар мавжуд. Бу масалада бой тажрибага эга бўлган Жақон банки инвестициявий фаолият олиб боришда сезиларли натижаларга эришган.

Маълумки, инвестициялаш жараёнини амалга оширишда молия тизими муқим ўрин эгаллайди. Молиявий тизим замонавий бозор иштинотида асосий хизматлар мажмуини ташкил шилади. Жақоннинг кўпгина мамлакатларида молиявий тизимлар тадбиркорлар билан ишлашнинг асосий ва баршарор воситаси сифатида тан олинган. Бу ишлаб чишариш ихтисослашувининг тез суръатларда ривожланишига имкон яратди. Бошша томондан молиявий активларнинг, тезда пулга айланиши ва таваккалчилик хусусиятлари билан молиявий шаклдаги жамғарма қажмини кўпайтиришга имкон беради.

Инвестиция ўйилмасининг альтернатив йўналишини бақолаш ўарздорларнинг мониторинг фаолиятини амалга ошириш орўали, ресурслардан фойдаланиш самарадорлигини кўтаради. Молиявий дацаклардан фойдаланиш орўали хўжалик объектлари таваккалчилик ўилишга ва жамўарма тўплаш имкониятига эга бўладилар. Шундай ўилиб барўарор ва соўлом молиявий тизимнинг ривожланиши инвестициялашнинг ички имкониятларини кенгайтиради ва иўтисодий ўсишни таўминлайди. Молиявий тизим асослари кўсуўшни, кўсоб юритиш ва молиявий муассасаларга оўир юк тушмайдиган солиў тизимларини шакллантириш орўали барпо ўилинади. Инвестицияни молиялаштириш асосан мамлакатдаги иўтисодий сиёсат, ўонунчилик, инвестицияни жалб ўилиш инфратузилмасининг ривожини, даражасини ва мамлакатнинг иўтисодий ақволига боўлиў бўлади.

Инвестиция фаолиятининг ривожини учун мазкур омилларни илмий тақлил ўилиш лозим бўлади. Бу тақлил маблаўлар йўналишининг энг маўбул усулини танлаш ва келажакда кар бир кўдудга мос келадиган инвестиция сиёсатини белгилаш имкониятини беради. Иўтисодий ўсишга эришишда нафаўат инвестиция кармини кўпайтириш, балки улар йўналишлари ва тузилмаларини тўўри танлаш кар муқим акармият касб этади. Инвестициялаш учун шундай ишлаб чиўариш турлари ва корхоналарни танлаш лозимки, улар тезда ўзини ўоплаб, юўори даражада иўтисодий ва технологик самара бера олишлари керак.

Иўтисодиётни эркинлаштириш босўичида иўтисодий ўсишни жадаллаштириш учун инвестиция кармини кескин кўпайтириш лозим бўлади. Козирги босўичида маблаўлар етишмовчилигини кўсобга олиб, нодавлат инвестиция манбаларини топиш ва кар томонлама ўўллаб-ўувватлаш маўсадга мувофиў бўлади.²

Инвестиция фаолиятини самарали ташкил этиш ва молиялаштиришда кали кар ўилиниши зарур бўлган ўатор вазифалар борки, улар мавжуд конун ва меўёрий кўжжатлардан тўўри фойдаланадиган, ва умуман инвестициялардан самарали фойдаланиш бўйича кадрларни тайёрлаш улар малакасини мунтазам оширишни талаб ўилмоўда.

²Каримов И.А. Иўтисодиётни эркинлаштириш. Ресурслардан тежамкорлик билан фойдаланишимиз - бош

Мазкур китоб инвестицияларни ташкил этиш ва молиялаштириш борасида олинадиган билимларни янада чуқурлаштириш маъсадида фойдаланиш учун муаллиф томонидан ишлаб чиқилган ўшув ўқуш маддири. Ушбу ўшув ўқуш маддида инвестициялар, уни ташкил этиш ва молиялаштиришнинг иқтисодий ақамияти. Инвестиция фаолияти объектлари, субъектлари ва инвестиция фаолияти йўналишлари. Инвестиция фаолиятини молиялаштириш ва давлат томонидан тартибга солиш. Инвестицияларни ташкил этиш ва молиялаштиришда инвестиция институтларининг роли. Инвестиция муқити. Хорижий инвестицияларни жалб этиш ва молиялаштириш. Иқтисодий тизимда капитал ўқуш маддирининг муқияти ва молиявий манбалари. Капитал ўқуш маддирини узоқ муддатга кредитлаш. Иқтисодиётда лизинг кредитларидан фойдаланиш каби масалалар ёритилган.

Ўшув ўқуш мадди олий таълимнинг иқтисодий мухассисликлар йўналиши бўйича таълим олаётган талабалар қамда инвестиция жараёни, инвестиция фаолияти ва инвестиция муқити билан ўқуш маддири барча китобхонларга тўла билим ва қўникмаларни беради деган умиддамиз.

I. БОБ. ИНВЕСТИЦИЯЛАР, УНИ ТАШКИЛ ЭТИШ ВА МОЛИЯЛАШТИРИШНИНГ ИҚТИСОДИЙ АҚАМИЯТИ

1.1. Инвестициянинг тушунчаси.

1.2. Инвестицияларнинг иқтисодий муқияти ва ақамияти.

1.3. Инвестицияларнинг таснифланиши.

1.4. Инвестиция фаолиятини амалга оширувчилар.

1.5. Инвестицияларнинг тижорат банклари кредитдан фарқи ва хусусиятлари.

1. Инвестициянинг тушунчаси

Инвестициялар деганда барча турдаги миллий ва интеллектуал бойликлар тушунилиб, улар тадбиркорлик фаолияти объектларига йўналтирилиб даромад келтириши ёки бирор-бир ижобий самарага эришиши зарур. Иштинодий категория сифатида инвестициялар шўйидагича таснифланиши мумкин:

-бирламчи авайланган капитални кўпайтириш мақсадида капитални тадбиркорлик объектларига жойлаштириш;

-инвестицион лойиқаларни амалга ошириш жараёнида инвестиция фаолияти иштирокчилари ўртасида вужудга келадиган иштинодий муносабатлари.

Инвестициялар капитал шўйилмалар шаклида кам амалга оширилади, камда ўзидаги янги шўрилишларга, кенгайтиришга, реконструкцияга ва фаолият кўрсатаётган корхоналарни техник шайта жиқозлашга, ускуналар, инвентарлар, лойиқавий мақсулотлар сотиб олишга сарф-харажатларни мужассамлаштиради. Иштинодий фанлар ва амалиёт “инвестиция” ва “капитал шўйилма” терминлари бир хил тушунча эмаслигини, яъни синоним сўзлар эмаслигини таъкидлайди. Инвестициялар капитал шўйилмага нисбатан кенг мазмунли, шамровли тушунчадир. Тарб адабиётларида инвестициялар борасида сўз юритилганда асосий эътибор фонд бозорига шаратилади, чунки ривожланган мамлакатларда инвестициялар асосан шимматли шўғозлар ёрдамида амалга оширилади.

У. Шарп инвестицияларга шўйидагича таъриф беради: “Реал инвестициялар асосан моддий активларга (ер, ускуналар, заводлар) шилинган инвестициялардир. Молиявий инвестициялар бу шўғозда битилган шартномалардир. Буларга оддий акциялар ва облигациялар киради. Ривожланаётган иштинодиётда инвестицияларнинг асосий шисми реал инвестицияларга тегишлидир. Ривожланган иштинодиётда эса инвестицияларнинг асосий шисми молиявий инвестициялаш институтларининг кенг мишёсида ривожланиши реал инвестицияларнинг ўсишига сабабчи бўлади. Инвестицияларнинг бу икки шакли бир-бири билан рашобатлашувчи эмас, балки бир-бирини тўлдирувчидир”.³

³ Шарп У., Александер Г., Бейли Дж. Инвестиции: Пер. с англ.- М.: ИНФРА- М, 1997. – 7 с.

Инвестиция тушунчаси ягона ва тўлиқ тушунча беришлик учун анчагина кенг бўлиб қисобланади. Иштисодий фаннинг турли ўсмиларида ва амалий фаолиятнинг турли соқаларида инвестиция мазмуни ўзининг хусусиятларига эга.

Макроиштисодиётда инвестициялар ишлаб чиқаришда янги воситаларга, турар-жойларга инвестициялар ва моддий захираларининг ўсишига ўлинадиган харажатлардан ташкил топадиган ялпи харажатларнинг бир ўсми қисобланади. Инвестициялар – жорий даврда истеъмол ўлинмаган ва иштисодиётда капитал ўсишини таъминловчи ЯИМ нинг бир ўсмидир.

Охирги йиллар давомида бозор ислоқотларининг зафарли юриши натижасида “инвестициялар” атамаси кенг ўлланадиган тушунчалардан бири бўлиб ўлди.

Қар тарафлама асосланган, пухта ўланган инвестиция ўарорлари инвестицияларини молиялаштиришнинг ишончли манбалари билан чамбарчас боўлишлиқда ўабул ўилиш зарурлигини ва чет эл капиталини жалб ўилишнинг кенгайиб бораётганлигини қисобга оладиган бўлсак, қозирги замон молия назарияси нуштаи назаридан инвестицияларнинг иштисодий мазмуни ва моқиятини очиб бериш, уларнинг энг муқим сифат тафсиқларини анишлаш ўоят долзарб масала қисобланади.

Мамлакатимизни мустаўил давлат сифатида истиўлолга эришиши қамда иштисодий тараўшиётда бозор иштисодиёти йўлини танлаши "инвестициялар" тушунчасининг матбуотда, иштисодий адабиётларда кўп маъноларда ишлатилишига олиб келди. Шунинг учун қам, бугунги кунда "инвестициялар" тушунчасининг маъносини англаш, унинг моқиятини тўўри тақлил этиш алоқида ақамиятга эга. Бозор иштисодиётда "инвестициялар" тушунчаси мутлаўо бошўа янгича маънони билдиради. "Инвестициялар" тушунчасини маъносини англашдан аввал бозор муносабатлари моқиятини тўўри тақлил этиш ва бозор иштисодиётини чуўур тушуниш муқим ўрин тутади.

Жамиятни ривожлантириш умумий ва алоқида хўжалик юритувчи шахсларнинг миллий мулк ва албатта даромад ўсишини таъминловчи моддий бойликларни кенг кўламда ўайта ишлаб чиқаришларга асосланади. Ушбу ўсишни таъминлашда асосий воситалардан бири - инвестицияни жалб ўилиш ёки инвестициялаш

жараёнлари ва яна инвестицияларни сотиш бўйича амалий қаракатлар йиғиндиларини ўз ичига оладиган инвестициявий фаолиятларини йўлга қўйиш мўқим омил саналади.

"Инвестициялар атамаси лотинча "invest" сўзидан олинган бўлиб, қўйиш маъносини билдиради. Уни янада кенг талқин қиладиган бўлсак, сармойани келгусида қўпайтириш мақсадини ўз ичига олади. Шу билан бирга сармоя ўсиши қозирги кунда бор воситаларини истеъмол учун ишлатилмаса инвесторга товон тўлаш, тавақал учун тақдирлаш, бу жиқатлар келгусида инфляция ўрнини тўлдириш учун етарлича асос бўлиш керак.

Ўзбекистон Республикасининг "Инвестициявий" фаолият қандаги шонуннинг 2-моддасига мувофиқ, инвестициялар иқтисодий ва бошқа фаолият объектларига қўйиладиган материал ва номатериал фаровонлик ва уларга бўлган қўйиш бўлиб хизмат қилади. Инвестициялар жуда кенг тушунчадир. Баъзи-бир тадбиркорлар инвестициялар қисобига дўкон ёки корхона сотиб олишни назарда тутадилар, бошқа бирлари эса жиқозларни ёки узлуксиз линияларни сотиб олишни, учинчилари акциялар пакетини ёки шимматбақо шўҳозларни сотиб олишни, туртинчилари эса, таълим даражаси ва маданий шароитларини ривожлантиришни, бешинчилари китоблар, тангалар маркаларни сотиб олишни назарда тутадилар ва қакозолар.

Бу ўринда шуни таъкидлаш жоизки, инвестицияларнинг қаракатидан келиб чиқиб замон ва маконнинг алмаштирилиши ва ўзга иқтисодиётга кириб бориши намоён бўлади. Инвестицияларнинг турли шаклларда ўзга иқтисодиётларга кириб бориши янгидан инвестиция фаолиятини йўлга қўйишда, уларнинг тури ва шаклларида шатий назар, янгитдан сафарбар этилишини ва боқланишини билдиради. Миллий иқтисодиёт четдан қўйилма сифатида чет эл капиталини унинг турли шаклларида (пул, товар, мулк қўйиш, интеллектуал мулк ва бошқалар) қабул қилиши мумкин.

1.2. Инвестицияларнинг иқтисодий моқияти ва ақамияти

Ишлаб чиқариш назарияси ва умуман макроиқтисодиётда инвестициялар янги капитални (ишлаб чиқариш воситалари қамда инсон капиталини ўшиб қисобланганда) яратиш жараёнидир.

Молия назариясида эса инвестиция деганда реал ёки молиявий активларни олишни тушунилади, яъни бугунги сарфларнинг мақсади келажакда даромад олиш бўлиб қисобланади. Бошқача сўз билан айтганда, инвестициялар – муайян ўйиматни, бўлиши ноаниқроқ бўлган келажак ўйиматга алмашишдир.

Лоренс Дж. Гитман ва Майкл Д. Джонкиннг “Инвестициялаш асослари” (М. “Дело” нашриёти-1997) китобида инвестицияларга ўйидагича таъриф берилди: Инвестиция молиявий натижалар олишни қўзлаб акция ва облигацияларни сотиб олишни англатади: булар реал активларни белгилайди, масалан, у ёки бу товарни ишлаб чиқариш ва сотиш учун машиналар олишни назарда тутди. Умуман кенг маънода инвестициялар мамлакат иқтисодиётини ўстириш ва ривожлантиришни молиялаштириш учун зарур бўладиган механизмларни таъминлайди.

Маълумки, “Инвестициялар” тушунчаси иқтисодиёт учун янги эмас. Бугунги кунда “Инвестициялар” тушунчасининг маъносини англаш, унинг моқиятини тўғри тақлил ўилиш муқим ақамиятга эга. Собиқ иқтисодий тузум даврларида инвестициялар тушунчаси қўпроқ капитал ўйилмалар билан боғлиқ, капитал ўрилишлар, капитал таъмирлашлар ва илмий-техника тараққийиети учун сарфланадиган капитал ўйилмаларини англатар эди ва бу ўйилмалар асосан марказлашган фондлар ва давлат бюджетдан юқори давлат идоралари тасдиқлаган режалар асосида ажратилар эди. Қўпгина адабиётларда “инвестиция” терминида ноаниқликлар учрайди.⁴

Биринчидан, “инвестициялар”га фуқароларнинг “истеъмолчилик инвестициялари” (маиший техника, автомобиль, қўчмас мулк ва бошқ.) ўшиб юборилади. Бундай инвестициялар эса капиталнинг ўсиши ва фойда олинишини таъминламайди.

Иккинчидан, “инвестициялар” ва “капитал ўйилмалар” терминларини тенглаштиришади. Капитал ўйилмалар - корхонанинг молиявий маблағларини

⁴ /озибеков Д. /. Инвестицияларни молиялаштириш масалалари.-Т.: Молия 2003

асосий капиталга бунаклаштириш билан боғлиқ инвестиция фаолиятининг шаклидир. Инвестициялар эса номоддий ва молиявий активларга ўйилиши ҳам мумкин.

Учинчидан, кўпгина манбаларда инвестицияларнинг пул маблағларини ўйиш деб таърифланади. Амалиётда эса, барча қолларда бундай бўлмайди. Инвестициялашни бошқа шаклларда ҳам амалга ошириш мумкин. Масалан, корхонанинг устав капиталига бадал кўринишида кўчиб юрвчи ва кўчмас мулк, шимматли шўҳозлар, номоддий активлар ва бошқалар.

Тўртинчидан, кўпгина таърифларда инвестицияларни маблағларнинг узоқ муддатли ўйилмалар кўринишида бўлишини таъкидлашади. Тўғри, капитал ўйилмалар узоқ муддатга инвестицияланади. Лекин шисса муддатли инвестициялар ҳам бўлади (масалан, монтаж ўилишга зарурат бўлмаган ва ўурилиш сметасига кирмаган машина ва ускуналарни сотиб олиш).

Инвестицияларнинг ўсиш суръатлари кўп омилларга боғлиқ. Авваламбор инвестициялар ҳамми олинган даромадни истеъмол ва жамғармага тақсимланишига боғлиқ. Ақолини ўртача даромади паст бўлган қолда уларнинг асосий ўисми (70-80%) истеъмолга сарфланади. Ақоли даромадларини ўсиб бориши жамғаришга юбориладиган ўисмни ортиб боришига сабаб бўлади. Умумий даромадда жамғариш улушининг ортиб бориши инвестициялар ҳаммини ўсишига олиб келади, ва аксинча. Аммо бу шарт ақолини давлатга ишончи юшори бўлганда, давлат фушароларнинг инвестицион фаоллигини таъминлаганда ва кафолатлаганда бажарилади. Инвестициялар ҳаммига кутилаётган даромад нормаси ҳам таъсир кўрсатади, чунки кўрилаётган фойда инвестициялашга ундайди. Кутилаётган фойда нормаси шанчалик юшори бўлса, инвестициялаш ҳамми шунчалик юшори бўлади, ва аксинча.

Инвестициялар ҳаммига ссуда фоизи ставкаси катта таъсир кўрсатади, чунки инвестициялаш жараёнида шарзга олинган маблағларидан ҳам фойдаланилади. Агар кутилаётган соф фойда нормаси ўртача ссуда фоизи ставкасидан юшори бўлса бу ўйилмалар инвестор учун даромадлидир. Шунинг учун ўртача фоиз ставкасининг ўсиши инвестициялаш жараёнининг сусайишига олиб келади.

Инвестициялар қажмига кутилаётган инфляция суръатлари қам ўз таъсирини ўтказди. Бу кўрсаткич ўанчалик юшори бўлса инвесторнинг келажакдаги фойдаси шунчалик ўадрсизланади ва инвестицияларни раўбатлантирувчи омиллар ўисўариб боради.

1.3. Инвестицияларни таснифланиши

Инвестициялар турли шаклларда амалга оширилади ва уларни тақлил ўилиш, режалаштириш учун алоқида хусусиятларидан келиб чиўсан қолда гуруқлаштирилади.

Биринчидан, ўўйилиш объектига ўараб инвестициялар реал ва молиявий шаклларга ажратилади.

Реал инвестициялар (капитал ўўйилмалар) – пул маблаўларини корхонанинг моддий ва номоддий активларига сарфланишидан иборат.

Моддий инвестициялар асосий капиталнинг элементларини сотиб олиш билан боўлиш бўлиб, кўпчилик қолларда инвестицион лойиқалар доирасида амалга оширилади. Шунинг учун шахсий маблаўлар билан бирга ўарзга олинган маблаўлар қам фойдаланилиши мумкин. ўарзга маблаў олинган қолда инвестор ролини аниш лойиқаларга кредит маблаўлари ажратаётган банк бажаради. Номоддий инвестициялар номоддий бойликлар яратилаётганда амалга оширилиб, кадрларни тайёрлаш ва ўайта тайёрлашга, илмий-тадўишот ва тажриба-конструкторлик ишларини амалга ошириш, янги мақсулотларнинг намуналарини яратишга сарфларни мужассамлаштиради.

Фан-техника тараўшиёти тезлашуви билан интеллектуал салоқият ишлаб чиўаришни энг кучли омилига айланди, унинг жиддий унсури бўлиб ўолди. ХХ аср бошларида фан ишлаб чиўариш кучларини ривожлантириш учун сарфланадиган ўўйилмалар ошиб боради. Шунинг учун қам жақонда реал инвестициялар таркибида илмий изланишлар, фан, таўлим, кадрлар тайёрлаш учун сарфланадиган харажатлар ўсиб бормоўда. Масалан, АўШ, Япония ва бошўа ривожланган мамлакатларда фан ва илмий изланишга сарфланадиган ўўйилмалар ўсиш суръатлари асосий фондларга сарфланадиган инвестициялардан устундир.

Жақон бозорига кириб бориш, кенг кўламда маркетингни ривожлантириш, батафсил ахборотга эга бўлиш, юзори даражадаги компьютер тизимларини ташкил этишни, юзори малакали, раёбатбардош кадрлар тайёрлаш ва мазкур соқада дунёдаги ривожланган давлатлар даражасига эришишни талаб этади. Шунинг учун кам жадал суръатлар билан ривожланиш реал инвестициялар таркибида фан, техника, таълим, кадрларни ўайта тайёрлаш учун сарфланадиган реал инвестициялар асосий ўринлардан бирини эгаллаши зарур.

Асосий фондларга сарфланган реал инвестициялар маъсади сарфланиш йўналишлари ва бошқа кўрсаткичларга кўра кудудлараро, тармоқлараро, технологик, ўайта ишлаб чиқариш таркибларига эга. Асосий фондларга сарфланган инвестицияларни, уларнинг актив (машиналар, асбоб-ускуналар) ва пассив (бино, иншоотлар) ўисмларини ташкил этиш учун сарфланган умумий каракат йиғиндисига улуши инвестицияларнинг технологик таркибини ташкил этади.

Ўайта ишлаб чиқариш таркиби инвестицияларнинг ўандай маъсадларга йўналтирилганлиги; янги ўурилишга, ишлаб турган корхоналарни кенгайтиришга, реконструкцияга ва янги техника билан ўайта ўуроллантиришга жалб ўилинган харажатларни умумий харажатлардаги кар бирининг нисбий жикатдан улушини кўрсатади. Инвестицияларнинг кудудлараро ва тармоқлараро таркиби эса уларнинг нисбий жикатдан кудудлар ва тармоқлар бўйича таъсимотини билдиради.

Ривожланган мамлакатларда реал инвестицияларнинг асосий ўисмини шахсий инвестициялар ташкил этади. Давлат секторида реал инвестициялар сарфи муким акамиятга эга. Иўтисодий мувофиқлаштириш сиёсати асосида кредитлар, субсидиялар ажратилади, давлат капитал ўўйилмалари мувозанатлаштирилади ва реал инвестициялар ўзлаштирилади.

Давлат томонидан ўзлаштириладиган инвестициялар. Даствлабки бозор инфратаркибини ва у билан боўлиш бўлган тармоқларни ривожлантиришга сарфланади. Инвестицияларни самарадорлигини ошириш асосий капитални актив элементларини вужудга келтириш ва ўстириш кисобига амалга оширилади.

Реал инвестицияларни тавсифномалаш уларнинг кажми ва даромад меъёрлари асосида олиб борилади. Инвестициялар кажми ўзлаштириладиган

šўйилмалар šийматини ифодалайди, инвестициялар миšдори эса уларнинг кáжмини ЯММга ёки ЯИМга бўлган нисбатини ифодалайди. Инфляция юšори ва чуšурлашган даврда эса айтилган кўрсаткичларга унинг таъсири тўғридан-тўғри бўлади. Инвестиция меъёри ишлаб чишарилган ЯИМ ёки ЯММ šанчалик капитал сиҳимкорлигини, яъни šай даражада капитал харажатларини талаб šилинишини билдиради. Жамғариш самараси капитал сиҳимкорлиги ўсиши коэффициентлари асосида аниšланади.

Молиявий инвестициялар капитални, тўлов ва молиявий мажбуриятларнинг барча турларини ўзида мужассамлаштирувчи, молиявий активларга жойлаштирилишини англатади. Ушбу молиявий воситаларнинг энг муқимлари šимматли šоҳозлардир: улушли (акциялар) ва šарз (облигациялар). Реал инвестициялардан фарšli ўларош молиявий инвестицияларни кўпрош портфель инвестициялар деб аташади, чунки бу кóлда инвесторнинг асосий маšсади бўлиб молиявий активларнинг мукамал йиҳмасини (инвестициялар портфелини) шакллантириш ва šимматбако шоҳозлар билан амалга ошириладиган турли операцияларни бошшариш кóсобланади.

Молиявий инвестициялар шахсий компаниялар ва давлат идоралари томонидан муомалага чишарилган акцияларга, облигацияларга ва бошša šимматли шоҳозларга ва банк депозитларига, узош муддатга жалб šилинадиган šўйилмалардир. Молиявий инвестицияларнинг асосий šисми, капитални ноишлаб чишариш сокасига сарфланишини билдиради. Молиявий инвестициялар аксарият кóлатларда реал инвестицияларнинг манбаи бўлиб хизмат šилиши мумкин.

Молиявий инвестициялар эркин бозор инфратаркиби ривожланган мамлакатларда, šимматли шоҳозлар бозори орšали капитални сокалар бўйича таšсимланишида муқим акамиятга эга бўлган давлатларда кўпрош тарšалган. Ривожланган мамлакатларнинг молиявий инвестицияларининг таркибида асосий ўринни шахсий инвестициялар ташкил šилади.

Биринчидан шахсий инвестициялар, тадбиркорлар, хусусий фирмалар, концернлар ва акционер ташкилотлар томонидан ташиšланмаган фаолиятларга сарфланадиган мулкдорлик ва интеллектуал бойликларни англатади. Етук

Ѓимматли ўўўозлар бозори мавжуд бўлган мамлакатларда шахсий инвестицияларни кўпгина ўсми махсус инвестиция фондлари томонидан сарфланади. Хорижий инвестицияларнинг молиявий шакли (портфель инвестициялар) миллий иўтисодиётда истиўболли корхоналарни аниўлаш ва кенг миўёсда инвестициялашни амалга оширишга асос бўла олади.

Иккинчидан, инвестицияда ўатнашиш характерига кўра бевосита ва портфель инвестициялар фарўланади. Бевосита инвестициялар инвесторни ўз молиявий маблаўларни жойлаштириш объектини тиклаш имкониятини беради. Портфель инвестициялар тижорат банклари, инвестицион компаниялар ва фондлар ва бошўалар ёрдамида амалга оширилади. Молиявий воситачилар тўпланган маблаўларни самарали, даромад келтирадиган ўилиб жойлаштирадилар. Портфель инвестициялар бошўа эмитентларнинг андерраттинг ёрдамида ўимматли ўўўозларга жойлаштириш шаклида намоён бўлади.

Учинчидан, инвестициялаш даврига ўараб инвестициялар ўисўа муддатли (бир йилгача бўлган муддатга берилади) ва узоў муддатли (бир йилдан ошиў муддатга берилади) бўлади. Масалан, оддий акциялар умуман бирор – бир муддат билан чекланмайди. Масалан, депозит сертификати олти ой муддатга берилади – бу ўисўа муддатли ўўйилмалар воситасидир, облигациялар 20 йилда ўайтариш муддати билан узоў муддатли ўўйилмалар воситасидир.

Лекин, узоў муддатли ўимматли ўўўозларни сотиб олиш ва ўисўа муддатдан, масалан олти ой ўтгандан сўнг, инвестор узоў муддатли ўуролни ўисўа муддатли маўсадлар учун фойдаланиш мумкин. Кўпинча инвесторлар ана шундай ўуролларни танлайдилар ва ўз пулларини ўисўа муддатларга ўўйишни хоўлайдилар. Масалан, яўин олти ой мобайнида инвесторга керак бўлмайдиган суммага, у олти ойлик муддатга эга бўлган депозит сертификати сотиб олиши мумкин: ўирў ёшга тўлган инвестор пенсияга чиўўунча пул йиўиш учун бирон-бир компанияни облигациясини 20 йилга сотиб олиш мумкин. Одатда узоў муддатли инвестициялар капитал ўўйилмалар шаклида намоён бўлади.

Тўртинчидан, мулк шаклларидан келиб чиўиб инвестициялар хусусий, давлат, ўўшма ва хорижий шаклларга ажратилади. Хусусий инвестициялар нодавлат

юрдик шахсларининг ва фушароларнинг маблағларини тадбиркорлик фаолияти объектларига шўйилишини англатади. Давлат инвестициялари давлат бюджети ва давлат корхоналарининг маблағларини жойлаштириш оршали намоён бўлади.

Бешинчидан, кудудий жойлаштирилиш бўйича инвестициялар ички ва ташқи инвестицияларга бўлинади.

Олтинчидан, инвестициялар таваккаллик даражаси бўйича юшори таваккалли ва паст таваккалли инвестицияларга ажратилади. Молия соқасида таваккаллик деганда инвестицияларга мутлаш ёхуд нисбий мишдордаги фойда кутилганидан анча кам бўлади, бошсача айтганда “таваккаллик” атамаси кутилмаган натижа олиш имкониятини англатади. Шўйилма маблағларига фойдани мутлаш ёхуд нисбий мишдорларини ёйилиши шанчалик кенг бўлса таваккаллик шунчалик катта бўлади ва аксинча. Якка инвестор энг кам таваккалчиликка эга бўлган давлат шимматли шоҳозлардан тортиб энг юшори таваккалли товарларгача бўлган шуролларни кенг танлаш имкониятига эга. Капитал жойлаштиришнинг кар бир типи тавакал таърифидир, аммо кар бир муайян колатда таваккаллик ўша воситанинг аниш хусусиятлари билан белгиланади.

Масалан, облигацияларга шараганда акцияларга шўйилмалар юшори таваккалик билан боғлиш эканлиги маълум, шу билан бирга йирик компаниялар акцияларига шўйилмалар киритилишига шараганда юшори таваккаллик облигацияларни топиш кам шийин эмас. Албатта, таваккаллик кўп колларда эмитентнинг, воситачининг ёки муайян молиявий воситалар сотувчисининг софдиллигига боғлиш. Паст таваккаллик инвестициялар муайян даромад олишнинг хавфсиз воситаси кисобланади. Аксинча, юшори таваккалли инвестициялар чайшовчилик кисобланади.

Инвестициялаш ва чайшовчилик атамалари инвестициялашга икки турлича ёндашувни англатади. Айтиб ўтилгандек, инвестициялаш деганда шиймати баршарор турадиган ва нафасат даромаднинг ижобий мишдорини олиш, балки олдиндан даромадни айтиш мумкин бўлган шимматли шоҳозлар ва бошса активларни сотиб олиш жараёни тушунилади. Чайшовчилик шундай активлар билан операцияларни амалга оширишдан иборат бўлиб, фасат уларнинг бўлажак шиймати

ва кутилаётган даромад даражаси ишончли бўлмаган қолатдир.⁵ Албатта, таваккалчиликнинг юшори даражасида чайшовчиликдан юшори даромад олиш мумкин.

1.4. Инвестиция фаолиятини амалга оширувчилар

Иштисодиётни янада эркинлаштириш йўлида мамлакатимизда Инвестиция фаолиятини амалга оширувчилар учун олиб борилаётган иштисодий ислоқотлар йилдан йилга такомиллашиб бормошда. Мустақилликнинг дастлабки йилларидан бошлаб қукуматимиз томонидан бир ўанча ўарор ва фармонлар чишиб келмошда. Шу ўринда жорий йилнинг ўзида ўуйидаги ўарор ва фармонлар ўабул ўилинганини айтишимиз мумкин.⁶

2005 йил 15 апрелдаги Ўзбекистон Республикаси Президентининг “Банк тизимини янада ислоқ ўилиш ва эркинлаштириш чора-тадбирлари тўўрисида”ги ўарори,

Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2005 йил 14 июндаги “Тадбиркорлик субъектларини қуўшўий қимоя ўилиш тизимини янада такомиллаштириш чора-тадбирлари тўўрисида”ги фармони.

2005 йил 20 июндаги Ўзбекистон Республикаси Президентининг “Микрофирмалар ва кичик корхоналарни ривожлантиришни раўбатлантириш борасидаги ўўшимча-чора тадбирлар тўўрисида”ги фармони.

2005 йил 24 июндаги “Тадбиркорлик субъектларининг хўжалик соқасидаги қуўшўбузарликлари учун молиявий жавобгарлигини эркинлаштириш тўўрисида”ги Ўзбекистон Республикаси Президентининг фармонини келтиришимиз мумкин.

Бунинг натижасида иштисодиётимиздаги ривожланиш ва тараўшўй топиб боришни кузатиш мумкин. Кеч бир мамлакат иштисодий ислоқотларсиз ёки уни тўхтатиб ўўйишлик билан ривожланмаган. Иштисодий ислоқотлар босўичма - босўич олиб борилаверади. Бунинг натижаси ўлароў иштисодиётда тўхтаб ўолмаслик, аксинча силжиш бўлади.

⁵ /озибеков Д. /. Инвестицияларни молиялаштириш масалалари.-Т.: Молия 2003

⁶ <http://www.edu.uz> - Ўзбекистон Республикаси сайти;

2005 йилнинг биринчи чорагида 2005-2006 йилларда давлат мулкни хусусийлаштириш бўйича янги дастур тасдиқланди ва амалга оширилмошди. Ушбу дастурга мувофиқ хорижий ва мақаллий сармоядорларга 2246 давлат объекти ва акциялар пакети, жумладан, 1385 объект ва давлатнинг жойлаштирилмаган активлари бутунлай хусусий мулк сифатида сотиш таклиф этилди.⁷

Қисобот даврида 249 давлат корхонаси, объекти ва акциялар пакети(улуши) сотилди.

Бошланғич нархни босқичма-босқич камайтириш механизми ўқланиши билан 29 акционерлик жамиятининг умумий ўймати 1,4 миллиард сўмлик акциялар пакети, ўймати 0,3 миллиард сўм ва 87,5 минг АШШ долларига тенг 56 та объект сотилди.

Хорижий инвесторларга 9,2 миллион АШШ доллари ва 67,2 сўм инвестиция киритиш мажбурияти билан сотилган давлат объектлари ва акциялар ўймати 6,4 миллион долларни ташкил этди. Самарқанд чой ўадошлаш фабрикаси, “Ўйчи ип-йигирув” акционерлик жамияти акцияларининг 73,1, “Карбонат” акционерлик жамияти акцияларининг 25, “Тож металл” акциянерлик жамияти акцияларининг 25 фоизи хорижий инвесторларга сотилди. Қисобот даврида хорижий шериклар томонидан ўймати 6,3 млн. АШШ долларига тенг инвестиция мажбуриятлари бажарилди.

Вазирлар Мақкамасининг 2004 йил 5 майдаги 209-ўарорига мувофиқ ўтказилаётган танловларнинг учинчи босқичида қудудий танлов комиссиялари ўарорларига кўра, 3,7 млрд. сўмлик инвестиция киритиш шарти билан 43 давлат объектдан 33 таси нолга тенг ўймати бўйича сотилди. Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2005 йил 14 мартдаги ПЎ-29-ўарорига биноан 115 объектни сотиш бўйича танлов ўтказиш ишлари бошланди.⁸

Бундан ташўари 2005 йилнинг биринчи чорагида фонд бозорининг айланмаси 29,2 млрд. сўмни, жумладан, иккиламчи бозор айланмаси 15,1 млрд. сўмни ташкил этди. Бу ўтган йилнинг шу даврига нисбатан 1,3 марта кўпдир. Иккиламчи бозорда акциялар ва облигацияларни сотиш қажмининг ортиши биржа бозорининг жадал

⁷ <http://www.edu.uz> - Ўзбекистон Республикаси сайти;

ўсиш суръати билан боғлиқдир. Биржа бозорининг ўсиш суръати 2004 йилнинг биринчи чораги кўрсаткичларига ўараганда 58,8 фоиз ошди. Биржадан ташъари иккиламчи бозорнинг ўсиш суръати эса 39,5 фоизни ташкил этди.

2005 йилнинг биринчи чорагида Республика товар-хомашё биржасида 130 млрд. сўмлик юъори ликвидли мақсулот сотилди. Бу ўтган йилнинг шу даврига нисбатан 2,6 марта кўпдир.

Мақсулот сотишнинг бозор-биржа механизмининг афзаллиги сабабли нефтни ўайта ишлаш, ёнилўи саноати, ўора ва рангли металлургия, пахта тозалаш, ёў-мой, ун саноати каби турли тармоўларнинг кўплаб корхоналари томонидан биржа савдосига ўизиш ортиб бормоўда.

Кисобот даврида кимошди ва биржа савдоларида 41,1 минг тонна автомобиль бензини, 101,6 минг тонна дизель ёнилўиси, 15,2 минг тонна мазут, 11,4 минг тонна ўора металл прокати, 28,9 минг тонна пахта толаси, 142,9 минг тонна ун 13,5 минг тонна минерал ўўит, 123,9 минг тонна цемент, 5,2 минг тонна кўмир сотилган.

Шундай ўилиб, 2005 йил биринчи чорагида иўтисодиётнинг ривожланиш тенденциялари тақлили ижтимоий-иўтисодий ислоқотларнинг кўзирги босўичи устувор йўналишларини амалга оширишда ўуйидаги натижаларга эришилганидан далолат беради:

биринчидан, барўарор иўтисодий ўсиш таъминланди, макроиўтисодий ва молиявий барўарорлик мустақкамланди;

иккинчидан, ўатий пул-кредит сиёсатининг юритилиши туфайли инфляция прогноз параметрлари даражасида саўланмоўда;

учинчидан, давлат мулкани сотишнинг янги, ўзгарувчан механизмининг татбиў этилиши, хорижий инвесторлар билан ишлашни фаоллаштириш, йирик объектларни хусусийлаштириш сиёсатига ўтиш иўтисодиётда хусусий тармоўнинг ролини кенгайтириш имконини берди;

тўртинчидан, ўишлоў хўжалигида фермерлар ролининг ортиши йилни ўишлоў хўжалик мақсулотларини ишлаб чиўаришни юъори суръатлар билан бошлаш, дала ишларини сифатли ўтказиш ва экиш компаниясига фаол киришиш имконини берди;

⁸ <http://www.edu.uz> - Ёзбекистон Республикаси сайти;

бешинчидан, мақсулотлар ва хизматлар экспорти жадал суръатда ортмошда, бу ташқи савдо сиёсати ва экспортни рағбатлантириш бўйича кўрилган чора-тадбирлар самародорлигидан далолатдир;

олтинчидан, мамлакат иктисодиётининг реал тармоғида инвестициялар миқдори ошмошда, иштисодиётни тайёр мақсулотни кўпайтириш ва мақаллийлаштирилган ишлаб чиқариш тизимларини ташкил этиш йўналишидаги таркибий ўзгаришлар давом этмошда.

2005 йилнинг биринчи чорагида шўлга киритилган ижобий натижалар Ўзбекистон Республикаси Президенти томонидан юриталаётган, макроиштисодий барқарорликни қамда барқарор иштисодий ўсишнинг юшори суръатларини таъминлашга хизмат шиладиган иштисодиётни янада эркинлаштириш ва таркибий ислоқотларни жадаллаштириш сиёсатининг тўғрилиги қамда самародорлигини тасдиқлайди.

Юшорида айтиб ўтганимиздек қукуматимиз томонидан шабул шилинган шарор ва фармонларни барчаси ўзининг долзарблиги билан ақамиятли қисобланади. Айнишса, 2005 йил 15 апрелдаги Ўзбекистон Республикаси Президентининг “Банк тизимини янада ислоқ шилиш ва эркинлаштириш чора-тадбирлари тўғрисида”ги шарори ўзини жуда долзарблиги билан муқим қисобланади. Чунки иштисодиётнинг умумий концепциясида банк соқаси ривожланишининг стратегияси етакчи ўринни эгаллаб, пул тизими барқарорлигини белгилаб беради. Банк секторининг юшори даражада ташкиллаштирилганлиги ва барқарорлиги миллий иштисодиёт ривожланишининг устувор кўрсаткичларидан биридир.

Инвестиция фаолиятини амалга оширувчилар шўйидаги белгилари бўйича таснифланади. жорий фаолиятнинг йўналишлари бўйича институционал ва индивидуал инвесторлар. Институционал инвесторлар ролида саноат, савдо, транспорт, алоша ва бошша соқалардаги акционер жамиятлар намоён бўлсалар, индивидуал инвесторлар ролида фушаролар намоён бўлади.

Инвестициялаш машсадлари бўйича стратегик ва бевосита инвесторлар ўз олдига компанияларни бошшариш қўшушени олишни машсад шилиб шўядилар. Буни улар бошша компаниялар акцияларининг контроль пакетини сотиб олиш ёки

уларнинг устав капиталининг катта ўисмини эгаллаш оршали амалга оширадидлар. Улар яна компанияларнинг ўйшилиб ва банкрот бўлиб кетишларини амалга оширадидлар. Портфель инвесторлар дивиденд ва фоиз шаклида даромад олиш мақсадида ўз капиталини турли молиявий воситаларга жойлаштирадидлар. Инвестициялар резидентликка тегишлилиги бўйича миллий ва хорижий инвесторлар кам ажратилади.

1.5. Инвестицияларни тижорат банклари кредитидан фарши ва хусусиятлари

Ривожланган иқтисодиётда тижорат банклари ўз фаолиятини доимий равишда ўсиб боровчи раёбат шароитида амалга оширадидлар. Улар ўзаро ва бошқа кредит-молия муассасалари билан, шу жумладан, охириги ваётда таклиф этилаётган кар хил янги хизмат турларини амалга оширувчи хорижий банклар билан раёбатлашадидлар.

Ўаттиўўл раёбат шароитида тижорат банклари фаолиятининг асосий йўналишларидан бири инвестицион фаолият кисобланади. Инвестиция-хусусий, давлат корхоналари ва ташкилотлари ўимматли ўоўозларига узоў муддатга ўўйилган маблаўлардир. Тижорат банклари кредити инвестициядан ўуйидаги хусусиятлари билан фарў ўилади:

биринчидан, банк кредит берганда, банк маблаўларини нисбатан ўисўа ваёт ичида фойдаланишга беради ва кредит суммаси камда у бўйича фоиз ставкасини ўз ваётида ўайтаришни талаб ўилади. Инвестицияда эса ўўйилган маблаўлар (ўўйилмалар)кали ўз эгасига ўайтиб келишидан олдин узоў давр мобайнида банкка даромад олиб келишини билдиради.

иккинчидан, банк кредитида кредит муносабатларини юзага келтириш бўйича ташаббус ўарз олувчи томонидан ўртага ташланадиган бўлса, инвестицияда эса ўимматли ўоўозлар бозорида активларни сотиб олишга интилувчи тижорат банки ташаббус кўрсатади.

учинчидан, банкнинг кредит шартномасида банк кам мишдордаги кредиторлар орасида асосийдир. Инвестицион шартномаларда эса тижорат банки кўплаб кредиторлардан биридир.

тўртинчидан, банк кредитида банк ва шарт олувчи бевосита кредит шартнома орқали боғланган бўлиб, уларнинг фаолиятига кеч ким аралашмайди. Инвестицияда эса турли хил шимматли шўҳозлар орқали корхона, ташкилотларнинг фаолияти билан банкнинг фаолияти боғланиб кетади.

Тижорат банклари томонидан инвестицион фаолият олиб боришдан асосий маъсад уларнинг даромадлилиги ва ликвидлилигини (банкнинг фаолияти бўйича мажбуриятларини ўз вастида бажара олиш шўбилияти) таъминлашдан иборат. Ривожланган мамлакатлар итисодиётида тижорат банкларининг инвестиция сиёсати банк фаолиятининг асосий йўналишларидан бири кўсбланади ва банкларнинг ликвидлилигини таъминлайди. Банкларнинг инвестицион фаолияти турли хил шимматбако шўҳозлар: оддий ва имтиёзли акциялар, давлат шартдорлик мажбуриятлари, депозит сертификатлари, вексель ва бошқаларга маблағларини шўйиш орқали амалга оширилади.

Алоқида олинган давлатларда банклар тизимининг ривожланиши ва банклар ўтказадиган операцияларнинг турлари ва кўламига шараб уларнинг инвестицион фаолияти турли йўналишларга шартланган бўлиши ва шу операциялар турлари бўйича олинган даромад салмоғи кам турли хил бўлиши мумкин.

Масалан Америка банклари амалиётида давлатнинг шисса муддатли шарт мажбуриятларини ифодаловчи шимматли шўҳозларига инвестиция шилиш одатда кам даромад келтиради, аммо улар юшори ликвидликка эга ва улар бўйича тўланмаслик rischi нулга тенг бўлиб, бозор ставкасининг ўзгариш rischi кам кичик бўлган шимматли шўҳозлар кўсбланади.

Узоқ муддатли шимматли шўҳозлар юшори даромад келтиради, шунинг учун банклар уларни муддати тугагунча сақлашади. Банклар ўз маблағларини муниципалитетларнинг шимматбако шўҳозларига кам шўйишади, чунки улар бўйича тўланган фоиз солишса тортилмайди.

Ўз ликвидлилигини таъминлаш маъсадида банклар унча катта бўлмаган суммани бошқа шимматли шоҳозлар: банк акцептлари, шимматли шоҳозлар бозоридаги тижорат шоҳозлари, брокерлик ссудалар ва товар-кредит корпорациялари сертификатларига шўйишади. Даромадлиликни таъминлаш маъсадида, лекин ликвидлилигини қавф остига шўйган қолда банклар ўз маблағларини баъзи бир қукумат муассасалари облигациялари ва корпорацияларнинг биринчи даражали облигацияларига инвестиция шиладилар.

Ривожланган мамлакатларда тижорат банкларининг инвестицион фаолияти даромад келтириши нуқтаи назаридан банк даромади таркибида кредит фоизидан кейинги иккинчи манба қисобланади.

Тижорат банклари инвестицион фаолиятининг даромадлилик даражасига бир шатор иштисодий ва ташкилий омиллар таъсир кўрсатади. Бу омиллар орасида асосийлари сифатида шўйидагиларни келтириш мумкин:

Булар:

-давлатнинг баршарор ривожланувчи иштисодиёти;

-товар ишлаб чишариш ва хизмат соқасидаги турли мулкчилик шаклларининг мавжудлиги, шу жумладан банк фаолиятида хусусий ва акционер мулк шаклларининг устуворлиги;

-кредит-молия тизимининг бир меъёрда ва аниш фаолият юритувчи структурасининг мавжудлиги;

-шимматли шоҳозлар бозорининг замонавий ва ривожланган муассасаларининг мавжудлиги;

-шимматли шоҳозларни муомалага чишариш ва шимматли шоҳозлар бозори шатнашчилари фаолиятини назорат шилувчи шонуний актлар ва тартибларининг мавжудлиги;

-тижорат банкларининг халшаро инвестицион фаолиятини юритиш амалиётида бўлган юшори сифатли шимматли шоҳозлар муомаласининг амал шилиши;

-инвестицион фаолият соқаси ва шимматли шоҳозлар бозори учун мўлжалланган юшори малакали мутахассислар ва тадбиркорларнинг мавжудлиги, уларни тайёрлаш ва бошшалар.

Ѕисса хулосалар

Иштисод фанларининг турли тармоқларида, амалий фаолиятнинг турли йўналишларида инвестициялашнинг мақсадлари, қаракатлар йўналиши, соқалар хусусиятлари, сафарбар этилиш объектлари, қаракат йўналишларидан келиб чиқиб ва ақамиятига шараб “инвестициялар” тушунчаси ўзига хос маънода ишлатилади. Молия нуқтаи назаридан уларнинг мазмун ва моқиятини аниқ белгилаш муқим вазифа қисобланади. Инвестицияларнинг мулкий шаклидаги моддий ва номоддий неъматлар ва уларга бўлган қўшушларни иштисодий ва бошқа фаолиятларга жалб этиш эса, бизнинг фикримизча, ишлаб чиқариш ва ноишлаб чиқариш соқаларида, инвестициялар эвазига барпо этилган активларни ишлатишдан далолат беради.

Таянч иборалар

Инвестиция, инвестициялаш, молиявий инвестициялар, реал инвестициялар, инвестицияларни таснифлаш, бевосита инвестициялар, портфель инвестициялар, инвестицияни иштисодий моқияти, инвестиция лойиқалари, инвестиция фаолияти.

Назорат саволлари

1. Инвестициянинг моқияти ва мазмуни нималардан иборат?
2. Инвестициялар капитал шўйилмалардан шандай фарқланади?
3. Инвестицияларни классификациялаш деганда нимани тушунасиз?

4. Инвестиция жараёни тушунчаси?
5. Ўзбекистонда инвестиция сиёсати маъсадини тушунтиринг?
6. Инвестиция фаолиятининг мазмунини тушунтиринг?
7. Инвестицияларни турларга ажратинг?
8. Инвестицияларни тижорат банклари кредитидан фарқи нимада?
9. Инвестицияларни тижорат банклари кредитидан фарқли хусусиятлари нимада?

Адабиётлар рўйхати

1. “Инвестиция фаолияти тўғрисида”ги Ўзбекистон Республикасининг 1998 йил 24 декабрдаги Ўонуни -“Солишлар ва боғхона хабарлари” газетаси. 1999, -4 сони. 1-2 б.
2. “Тўғридан-тўғри хусусий хорижий инвестицияларни жалб этишни рағбатлантириш борасидаги шўшимча чора-тадбирлар тўғрисида”ги Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2005 йил 11 апрелдаги Фармони. “Халқ сўзи” газетаси 2005 йил 11 апрел., 1-2 б.
3. Вайин С. Инвестиции и трейдинг: формирование индивидуального подхода к принятию инвестиционных решений / Саймон Вайин. – М.: Альпина Бизнес Букс, 2006. 33-44 с.
4. Волков А.С., Марченко А.А. Оценка эффективности инвестиционных проектов: Учебное пособие. – М.: Издательство РИОР, 2006. 11-14 с.
5. Графова Г.Ф., Гуськов С.В. экономическая оценка Инвестиций: Учебное пособие. – М.: Издательско-торговая корпорация “Дашков и К_”, 2006.–88-93с.
6. Ёззибеков Д. Ё. Инвестицияларни молиялаштириш масалалари._Т.: Меќнат, 2003. 28-33 б.
7. <http://www.edu.uz/>.-Ўзбекистон Республикаси Молия Вазирлиги сайти;

II БОБ. ИНВЕСТИЦИЯ ФАОЛИЯТИ ОБЪЕКТЛАРИ, СУБЪЕКТЛАР ВА ИНВЕСТИЦИЯ ФАОЛИЯТИ ЙЎНАЛИШЛАРИ

2.1. Инвестиция фаолияти объектлари ва субъектлари.

2.2. Инвестиция фаолияти йўналишлари ва шакллари.

2.3. Инвестиция жараёни.

2.4. Инвесторлар типи.

2.1. Инвестиция фаолияти объектлари ва субъектлари

Инвестиция фаолиятини ташкил этишда унинг объект ва субъектлари иштирок этади. Инвестиция субъектлари–инвестиция фаолиятида иштирок этувчи мулккий ва интеллектуал бойликларга эга бўлган жисмоний, *қўшувий* шахслар ва давлатдир.⁹ Инвестиция субъектлари орасидаги муносабатлар ишлаб чиқариш хусусиятига эгадир. Капитал *шўйил*малар шаклида инвестиция фаолиятини амалга ошириш субъектлари *шўйидагилардир*; инвесторлар, буюртмачилар, пудратчилар, капитал *шўйилма* объектларидан фойдаланувчилар ва бошқалар.

Инвесторлар ўз маблағи ёки жалб *шилинган* маблағ ёрдамида капитал *шўйил*маларни амалга оширади. Юридик ва жисмоний шахслар, ёки уларнинг бирлашмаси, давлат органлари ва чет эллик юридик ва жисмоний шахслар инвестор бўлишлари мумкин.

Инвесторлар *шўйидагиларни* амалга оширишда тенг *қўшувий*га эга;

- капитал *шўйил*малар шаклида инвестиция фаолиятини амалга оширишда;

⁹ /озибеков Д. /. Инвестицияларни молиялаштириш масалалари.-Т.: Молия 2003.

- капитал шўйилмалар кáжми ва йўналишларини мусташил белгилаш, кáмда инвестиция фаолиятининг бошша субъектлари билан шартномалар тузишда:
- капитал шўйилмалар кáсобига яратилган, сотиб олинган объектларга эгалик шилиш, фойдаланиш ва тассаруф этиш:
- шартнома ёки давлат шартномаси оршали капитал шўйилмаларни амалга ошириш ва унинг натижаларига бўлган кўшушни юридик ва жисмоний шахсларга, давлат ва мақаллий кóкимиятга ўтказиш:
- имзоланган шартномалар асосида биргаликда капитал шўйилмаларни амалга ошириш учун ўзининг ва жалб шилинган маблаҳларни бошша инвесторларнинг маблаҳлари билан бирлаштириш;
- капитал шўйилмаларга йўналтирилган маблаҳларни мащсадга мувофищ ишлатилишини назорат шилиш.

Буюртмачилар - инвесторлар томонидан инвестицион лойиқаларни амалга ошириш учун вакил этилган юридик ва жисмоний шахслар. Шу билан бирга, улар инвестиция фаолияти субъектларининг тадбиркорлик фаолиятига аралашмайдилар. Буюртмачилар ролида инвесторларнинг ўзлари кáм намоён бўлишлари мумкин. Инвесторлар бўлмаган буюртмачилар эса шартномада белгиланган тартибда ва даврда капитал шўйилмаларга эгалик шилиш, фойдаланиш ва тассаруф этиш кўшушига эга бўладилар.

Пудратчилар - юридик ва жисмоний шахслар бўлиб, улар буюртмачилар тузган шартномалар асосида ишларни бажарадилар. Пудратчилар шўрилиш-монтаж ишларини амалга ошириш учун рухсатномага (лицензияга) эга бўлишлари керак. Шўрилиш фаолиятини лицензиялаш шўрилиш мақсулотлари истеъмолчиларини кўшушларини кимоялаш мащсадида амалга оширилади.

Капитал шўйилма объектларидан фойдаланувчилар - булар юридик ва жисмоний шахслар, кáмда давлат органлари, мақаллий кóкимият, хорижий давлатлар, халшаро ташкилотлар бўлиб, ушбу объектлар улар учун яратилади.

Инвесторлар капитал шўйилма объектларидан фойдаланувчилар ролида намоён бўлиши мумкин. Инвестиция фаолияти субъекти унинг икки ва ундан ортищ функцияларини шўшиб олиб бориш имкониятини беради. Инвестиция фаолияти

субъектлари давлат органлари томонидан ўйилган талабларни бажариши, қанда маъсадли равишда капитал ўйилмалардан фойдаланиши зарур.

Инвестиция фаолияти инвестор томонидан танланган соқалар, қанда инвестициялар сарфланиши лозим бўлган маъсадлар билан, яъни инвестиция объектлари билан боғлиқдир.

Инвестицияларни йўналтириш соқалари, ишлаб чиқаришда иштироки ва сарфланиш ишларига биноан инвестиция фаолиятининг ўйидаги объектларини фаршлаш мумкин:

- халқ хўжалигининг барча тармоқларидаги янгидан яратилган ва модернизациялаштирилган (янгиланган) асосий фондлар ва айланма маблағлари;
- фан-техника мақсулотлари, изланишлар, таълимот, кадрларни тайёрлаш ва ўйта тайёрлаш;
- интеллектуал ҳоявий бойликлар, муаллифлик, ихтиро, кашфиёт қўшушлари, тажриба;
- ўиммат бақоли ўоғозлар, маъсадли пул жамғармалари;
- бошқа мулкчилик объектлари;
- мулкий қўшушлар.

Ўонун ва ўонуниятларда таъшишланган экологик ва бошқа меъёрларга, санитария-гигиена талабларига жавоб бермайдиган, яратилиши ва ишлатилиши мумкин бўлмаган воситалар учун инвестицияларни йўналтириш ман этилади ва бу ишлар инвестицияларни сарфлаш объекти бўла олмайди. Фуқаролар, қўшуший шахслар ва давлатни ўонуний манфаатларига путур етказадиган ишлар учун қам инвестициялар сарфлаш ман этилади.

Инвестицияларни жалб этиш ва сарфлаш соқаларига асосланиб инвестиция фаолияти объектларининг туркумини тузиш мумкин. Инвестиция фаолияти объектлари туркуми инвестицияларни сарфланиш соқаларига биноан ўйидаги 1-чи чизмада қўрсатилган.



¹⁰ Влинские П.Л., Левшец В.Н., Смоляк С.А. Оценка эффективности инвестиционных проектов: Теория и практика: Учебное. Пособие.-3-е изд. Испр. и доп. -М.: Дело 2004.

Инвестиция фаолиятида соқалардан бирини ёки бир нечтасини танлаб олиш кўсушига инвесторларнинг ўзлари эга бўладилар. Уларни кеч ким соқа ёки инвестиция объектларни танлашга мажбур эта олмайди. У ёки бу соқани танлашда ва инвестицияларни маълум бир соқага сарфлашдаги шарорларни инвесторларнинг ўзлари ўабул ўиладилар. Инвестиция фаолияти субъектлари бўлиб бир инвестор, бир нечта тадбиркорлик ва бошса фаолият билан шуўулланувчи иштирокчи инвесторлар бўлиши мумкин. Инвестиция фаолиятидаги субъектлар инвесторлар бўлиб, мақаллий ва чет эллик фушаролар, кўсуший шахслар ёки давлат кибобланади. Инвестицияларни амалга оширишни эса, ўабул ўилинган буюртмаларни бажарувчиси сифатида, инвесторни топшириўи асосида инвестиция фаолиятини иштирокчилари таъминлайдилар.

Инвестиция фаолиятини амалга ошириш учун улар фушароларни ва кўсуший шахсларни ўз кокишлари билан шартномалар асосида жалб ўиладилар.

Ўонунларга таянган колда шартномалар асосида инвестицияларга эга бўлиш, улардан фойдаланиш ва ушбу фаолият натижалари бўйича шарорлар ўабул ўилишни инвесторлар, бошса фушаро ва кўсуший шахслар зиммасига топшириш тўўрисида шарорлар ўабул ўилишлари кам мумкин. Бундай колларда мажбурият гарови сифатида (инвесторнинг мажбуриятини таъминлаш) инвесторнинг мулки ўабул ўилинади. Гаровга фашат шарзга олувчининг шахсий мулки ёки тўла хўжалик олиб бориш кўсушига эга бўлган мулк ўўйилади.

Инвесторлар инвестиция натижаларига, инвестиция объектларига эга бўлиш, фойдаланиш, фармойиш чишариш ва реинвесторлаш кўсушларига эгадир.

Инвестиция фаолиятидаги жараёнда субъектлар ўртасида бўладиган муносабатлар шартномалар асосида мувофишлаштирилади. Шартномалар тузиш, шерикларни танлаш, мажбуриятларни анишлаш ва бошса хўжалик муносабатларини ўрганиш, улар ўабул ўилинган ўонунларга зид бўлмаса, фашат инвестиция фаолияти субъектлари зиммасида бўлади. Кар икки томоннинг келишувига биноан, шартномалар инвестиция фаолиятининг умумий муддатига тузилади.

Ўабул ўилинган ўонунларда инвесторнинг ўатор мажбуриятлари бор.¹¹ Бу мажбуриятлар давлат идора ва муассасалари олдида бажарилиши лозим бўлиб, ўуйидагилардан иборатдир:

- инвесторлар инвестициялар кáжми ва уларнинг манбалари тўғрисида молия органларига декларация топширишлари лозим.
- капитал ўйилишни амалга ошириш учун, тегишли рақбар ва махсус хизмат органлари томонидан рухсат олиниши керак;
- инвестиция лойиқасининг санитария-гигиена ва экологик талабларга жавоб бериши тўғрисида экспертиза хулосасига эга бўлиши шарт.

Юшорида ўайд ўилинганлардан ташўари, инвестиция субъектларининг мажбуриятларига ўуйидагилар кáм киради:

- виждонан раўобат ўилиш ва якка кóкимликка ўарши мувофиўлаштириш талабларини бажариш;
- давлат, рақбар ходим ва органлар томонидан юклатилган талабларни бақолаш ва уларга бўйсунуш;
- белгиланган тартибда бухгалтерлик ва статистик маълумотлар, кáмда кисоботларни тегишли идораларга ўз ваўтида етказиб бериш.

Булардан ташўари инвестиция фаолиятининг кáр бир иштирокчиси махсус ишларни бажариш учун лицензияга эга бўлиши лозим. Лицензия олиш учун бажариш лозим бўлган ишларни рўйхати ва уларни амалга ошириш тартиби мумкин ўадар ўонунчиликда белгиланади.

Инвестициялашнинг асосий босўичлари ўуйидагилардир;

1 ресурсларни капитал харажатларига айлантириш, яъни инвестицияларни аниў инвестиция фаолияти объектларига инвестициялаш;

2 ўуйилган маблаўларни капитал ўийматининг ўсишига айлантириш, бу инвестицияларни пировард истеъмолли ва янги истеъмол ўийматини олиш билан кáракатланади:

3 капитал ўийматини фойда кўринишида ўсиши, яъни инвестициялашнинг якуний маўсади амалга оширилади.

¹¹ <http://www.gov.uz> - Ўзбекистон Республикаси шукумат сайти;

Шундай ҳилиб, бошланғич ва якуний бўғинлари бирлашиб, янги ўзаро боғлиқликни яратади; даромад-ресурс-якуний натижа (самара), яъни жамғариш жараёни ҳайта такрорланади.

Капитални ўсиш манбаси ва инвестициялаш мақсадида амалга оширилаётган лойиқалардан олинadиган даромаддир.

Амалиётда инвестицияларнинг самарадорлигини (ИС) аниқлаш учун фойда массасининг (Ф) инвестиция харажатларига (ИХ) бўлган нисбати фоиз кўринишида олинади.

Инвестиция харажатларини фойда билан солиштириш жараёни доимий равишда инвестициялаш амалга ошгунча ҳадар (инвестицион лойиқанинг бизнес-режаси ишлаб чиқариш даврида), инвестициялаш даврида (объектни ҳурилиши даврида) ва инвестициялашдан сўнг (янги объектдан фойдаланиш даврида) давом этади.

2.2. Инвестиция фаолияти йўналишлари ва шакллари

Инвестиция фаолиятини ташкил этишда қар бир мулк эгаси ишбилармонликни, тадбиркорликни моқиятини чуқур англаган қолда иш юритиши лозим. Инвестиция фаолияти билан шуғулланувчи мулк эгаси тез ўзгарувчан бозор иқтисодиёти ва унинг кўпширрали муносабатларини қар томонлама англай билиши лозим. Инвестиция фаолиятини юритишда иқтисодий аҳборотга танланган соқа бир бутун иқтисодиёт ва мамлакат миёсида маркетинг билимларига эга бўлиши алоқида ақамиятга эга. Чунки барҳарорлашмаган иқтисодиётда инвестор пул муомаласи, молия кредит ва банклар, солиқ сиёсати моқиятини чуқур билмай туриб, инвестиция фаолиятини ташкил этиш таваккалчилик билан боғлиқ бўлиб, ҳисса давр ичидаги инҳирозга учраши мумкин. Бозор муносабатлари ривожланган етук жамиятда инвестиция фаолияти ҳуйидаги йўналишларда олиб борилади:

- фуқаролар, давлатга ҳарашли бўлмаган корхоналар, хўжалик ассоциациялари, жамоа ва ўртоқлик хўжаликлари қамда жамоа мулкчилиги асосида ташкил этилган диний ташкилотлар, нодавлат корхоналари ва муассасалари томонидан;

- давлатни маъмурий ва бошқарув бўлинмалари, ташкилотлари ҳамда давлат корхоналари ва муассасалари томонидан;
- чет эл фуқаролари, хусусий фирмалар, ассоциациялар, компаниялар ва қўшувий шахслари ҳамда бошқа давлатлар томонидан;
- ўшма корхона қўринишида мақаллий ва чет эл фуқаролари, қўшувий шахслар ва давлатлар билан ҳамкорликда.

Мулкчиликни турли шакллари ривожланиши, тадбиркорлик ва ишбилармонликни йўлга ўйилиши, ҳақон иқтисодий алоқалари тарафий этиши, ўшма корхоналарни иқтисодиётни барқарорлаштиришда роли ортиши инвестиция фаолиятини тўла ташкил этиш учун зарур бўлган имкониятларни яратади. Мулкчиликнинг турли шакллари вужудга келиши, ўз навбатида тадбиркорликнинг ривожланиши, чет эл капиталининг кириб келиши инвестиция фаолиятини ташкил этиш йўналишларини ҳам аниқлаб беради.

Инвестиция фаолияти тўрт асосий йўналишларда бир-бирига боғлиқ бўлмаган ҳолда, турли хил мулкдорлар томонидан олиб борилади. Инвестиция фаолиятини ташкил этишнинг бу йўналишлари ўз навбатида бир неча тип ва шаклларда амалиётга татбиқ этилади.

Самара ёки даромад келтирадиган мулкӣ ва интеллектуал бойликлар, яъни инвестициялар ўйидаги шаклларда бўлиши мумкин:

- пул маблағлари, банклардаги мақсадли жамғармалар, пайлар, акциялар ва бошқа шимматбаҳо шўҳозлар;
- қаракатдаги ва қаракатда бўлмаган мулклар (бинолар, иншоотлар, асбоб-ускуналар, ҳамда бошқа моддий бойликлар);
- муаллифлик қўшувий, ноу-хаулардан ташкил топган мулкдорлик қўшувийлари ва бошқа интеллектуал бойликлар;
- ер ва бошқа табиий ресурслардан фойдаланиш қўшувийлари ҳамда мулкчилик қўшувийлари;
- бошқа бойликлар.

Инвестицияларнинг ўайд этилган турлари ва шакллари асосида тадбиркорлик, ишбилармонлик ва бошқа давлат томонидан таъйинланмаган фаолиятларни барча

инвесторлар томонидан амалий равишда йўлга ўйиш, маблағлар сарфлаш ва уларни амалиётга татбиш этиш чора тадбирларининг йиғиндиси инвестиция фаолиятини англатади. Бозор иқтисодиётида инвестиция фаолиятини фуқаролар, қўшувий шахслар (корхоналар, фирмалар, акционер жамиятлари ва бошқа типдаги мулк эгалари) ва давлат юритади. Инвестиция фаолиятини йўлга ўйишда қар бир мулк эгаси, биринчи навбатда ўз манфаатини кўзлаб ягона мақсадга, яъни фойда олиш ва самарага эришишни режалаштиради.

Бозор шароитида инвестиция фаолиятини кенгайтириш ва ривожлантириш жисмоний, қўшувий шахсларни ва давлатни, фойда олиш мақсадида тадбиркорлик, ишбилармонлик ва бошқа фаолиятларини ўйтадан тиклашга ўратилган. Бу борадаги асосий мақсад инвестиция фаолиятини ташкил этиб иқтисодиётни иншироздан олиб чиқиш, уни барқарорлаштириш, дунё бозорига кириб бориш, жақон хўжалик алоқаларини мустақкамлаш ва ақоли турмуш даражасини яхшилашдир.

Бозор иқтисодиётида инвестиция фаолиятини молиялаштириш инвесторлар томонидан молиявий ресурсларни жалб ўлиш йўли билан кредитлар эвазига, муомалага, ўнунчиликда белгиланган қолда, ўимматли ўоўозлар ва заёмлар чиқариш қисобига олиб борилади. Давлат мулкни хусусийлаштириш туфайли мамлакат миёсидаги манбалар таркибида маблағлар камайиб бориши кузатилмоўда. Аксинча турли мулк эгаларининг маблағлари, янгидан ташкил этилаётган фондларни улуши, чет эл инвестицияларининг миқдори ортиб боради. Албатта, бу борада қар бир мамлакатнинг инвестиция сиёсати қал ўилувчи ролни ўйнайди. Инвестиция манбаларини ташкил этишда мамлакат иқтисодиётининг барқарорлиги, миллий валюта бирлигини конвертрланиши, ташўи иқтисодий муносабатларнинг ривожланиши, ақоли эқтиёжини ишлаб чиқариш қисобига ўондирилиши ва бошқалар муқим роль ўйнайди.

Инвестиция фаолиятини мувофиқлаштиришнинг муқим йўналишида ўулай шароитлар яратишга ўратилган. Авваламбор, ижтимоий ривожлантириш, ишлаб чиқаришни техник жиқатдан такомиллаштириш, янгилик ва ихтироларни татбиш этиш асосида ижтимоий талабларни ўондиришга ўратилган. Бу борада

мувофишлаштиришни ташкил этиш инвестиция фаолиятини шароитларини анишлаш йўли билан камда давлат инвестицияларини бошқариш билан бирга олиб борилади. Давлат томонидан инвестиция фаолияти шароитларини мувофишлаштириш бир шатор тадбир ва чораларни шўллаш ва каётга тадбиш этиш негизда амалга оширилиши кўзда тутилади.

Кўжжатда кўрсатилган чора-тадбирлар шўйидагилардан иборат:

- солишлар тизимини шўлайлаштириш. Солиш субъектлари, объектларини камда унинг мишдорларини табашалаш ва енгилликлар бериш;
- амортизация сиёсатини тубдан ўзгартириш, шу жумладан асосий фондлар амортизациясини тезлаштириш (иштисодиёт сокалари, баъзи тармошлари, асосий фондларнинг шисмлари, асбоб-ускуналар турлари бўйича табашалашган колда амортизация янгиликлари ўрнатилади);
- айрим минташалар, тармошлар, ишлаб чишаришларни ривожлантириш учун дотациялар, субсидиялар, субвенциялар, бюджет ссудалари оршали молиявий ёрдам кўрсатиш;
- кредит сиёсатини, давлат меъери ва андозаларини, якка кокимликка шарши тадбирларини амалга ошириш. Давлат мулкини, шу жумладан тугатилмаган шўрилишларни хусусийлаштириш (давлат тасарруфидан чишариш) камда баколари ташкил этиш сиёсати;
- ер камда бошша табиий бойликлардан фойдаланиш шарт-шароитларини анишлаш;
- инвестиция лойикаларини текширувдан ўтказиш.

Бугунги кунда юшорида шайд этилган тадбир ва чораларни каётга татбиш этиш машсадида республикада бу борада бир неча шонунлар шабул шилинди. Афсуски, инвестиция фаолиятини тўла-тўкис равишда мувофишлаштиришни маълум объектив ва субъектив сабабларга кўра жорий этилиши шийин бўлмошда. Айнишса, инфляция кучайган даврда, камда янги банклар тизими вужудга келаётган жараёнда кредит сиёсатини бозор муносабатларига мослашиши ошир бўлмошда. Мусташил мамлакатимиз ўз кредит сиёсатини юритиш бўйича тажрибасизлиги, камда уни амалга ошириш, иштисодиётни заифлашган бир даврга тўшри келиши

муносабати билан деярли таъсир кўрсатганича йўш. Молия сиёсатини юргизишда шу жумладан солишлар тизимини такомиллаштиришда қам анчагина ишлар ўилиниши лозим. Бозор муносабатлари ривожланаётган даврда, инвестиция лойиқаларини экспертизалаш соқасида қам тажриба йўшлиги туфайли, кўзланган самарага эришиш тўла-тўқис таъминланганича йўш. Мулкни давлат тасарруфидан чиқаришда қам анчагина муаммолар ечилиши лозим. Республикамизда инвестиция фаолиятини мувофиқлаштиришда давлатнинг эътибори биринчи навбатда ўайд ўилинган муаммоларни бартараф этишга ўаратилиши зарур.

Инвестицияларни йўналишларини аниқлашда мавжуд бўлган вазиятни қисобга олиш, Ўзбекистон иқтисодиётини ўайта ўуриш, чет мамлакатлар билан алоқалар мустақкамланиши, жақон бозорига ўз мақсулоти билан чиқишни асосий масала ўилиб олиш лозимдир. Иқтисодиётни барўарорлаштириш масаласи инвестиция фаолиятини ташкил ўилишни мавжуд моддий ва молиявий ресурслар билан боўланган қолда олиб боришни талаб ўилади ва ишлаб чиқариш инвестицияларини энг зарур бўлган тармоқларни ривожлантиришга ўаратилишини тақозо этади. Бу борада айниқса пахтачилик билан боўлиқ бўлган ва тайёр мақсулот ишлаб чиқарадиган корхоналарни ривожлантиришга эътиборни кучайтириш зарурдир. Ўзбекистон шароитида инвестициялар янги технологияларни ўзлаштиришга, қамда намунавий машина, асбоб-ускуналарни кириб келишига ўаратилиши жуда қам самаралидир.

Иқтисодиётни инўироздан чиқаришда, уни барўарорлаштиришда, қамда юксак даражада ривожлантириш қаетий масала инвестиция фаолиятини мувофиқлаштиришда ўўйидаги саволларга жавоб беришдир: капитал ўуйилмалар сиёсати ўандай олиб борилиши лозим; давлат корхоналари ва ташкилотлари томонидан инвестициялар ўандай қажм ва нисбатларда ўзлаштирилиши керак; бошқа мулкчилик шаклларидаги корхоналар инвестицияларини нималарга ўаратиши керак; чет эл инвестициялари биринчи навбатда ўайси тармоқларга ўандай кириб келиши зарур ва бошқалар.

Инвестиция фаолиятини амалга оширишни муқим шартларидан бири муомалада бўлган пул бирлигининг ўадрсизланишини олдини олишдир.

Инвестиция фаолиятдан олинган самарани кўпайтириш маъсадида инвестициялар қажмини, йўналишларини ва манбаларини аниқлаш маъсадга мувофиқ бўлади. Шу билан биргаликда янги молиялаштириш, кредит билан таъминлаш, бақони тақлил қилиш, солиқсиз тортиш тизимларини такомиллаштиришдир. Таркибий ўзгаришларни ўтказиш маъсадида чет эл инвесторлари учун сиёсий, иқтисодий ва ижтимоий шароитларни яратиш, уларни қўйилмаларини давлат томонидан суғурталаш, турли имтиёзлар бериш муқим қисобланади.

Бозор инфратаркиби ривожланиши инвестициялар бозорини ташкил этилишига олиб келади. Бу эса ўз навбатида давлатнинг марказлашган капитал қўйилмалар сиёсатига ўзгаришлар киритади. Турли мулкчиликни шаклланиш муносабати билан давлат инвестицияларининг улуши, уларнинг қажмида анчагина пасаяди. Бошқа мулк турлари бўйича инвестицияларнинг қажми эса кескин ўсади.

2.3. Инвестиция жараёни

Инвестиция жараёни – пул таклиф қилувчилар (вақтинча бўш маблағларга эга бўлганлар) ни пул талаб қилаётганлар (уларга эқтиёж сезаётганлар) билан учраштириш механизмидир. Иккала томон одатда молиявий институтларда ёки молиявий бозорда учрашадилар. Айрим вақтда, хусусан мулк қийматлар (масалан, қўчмас мулк) билан битим имзоланганда сотувчи ва харидорлар бевосита муомалага киришадилар. Молиявий институтлар – масалан, банклар ва ссуда омонат ассоциациялари – одатда омонатларни қабул қиладилар ва кейин пулни кредитга берадилар ёки бошқа пул билан маблағларни инвестициялайдилар. Молиявий бозорлар – молиявий ресурсларни таклиф қилувчиларни ва уларга эқтиёж сезаётганлар одатда фонд биржаларига ўхшаш воситачилар ёрдамида битим тузиш учун бирлаштириш механизми қисобланади. Акциялар бозори, облигациялар бозори, аукционлар бозори каби молиявий бозорларнинг қатор турлари бор. Уларнинг умумий хусусияти молиявий воситани бақоси турли қолатларда талаб ва таклифни мувозанат нуқтасини топишлиқдадир. Даромадлилик, таваккалчилик, инфляциялар, дунёдаги турли вазиятлар қажмида

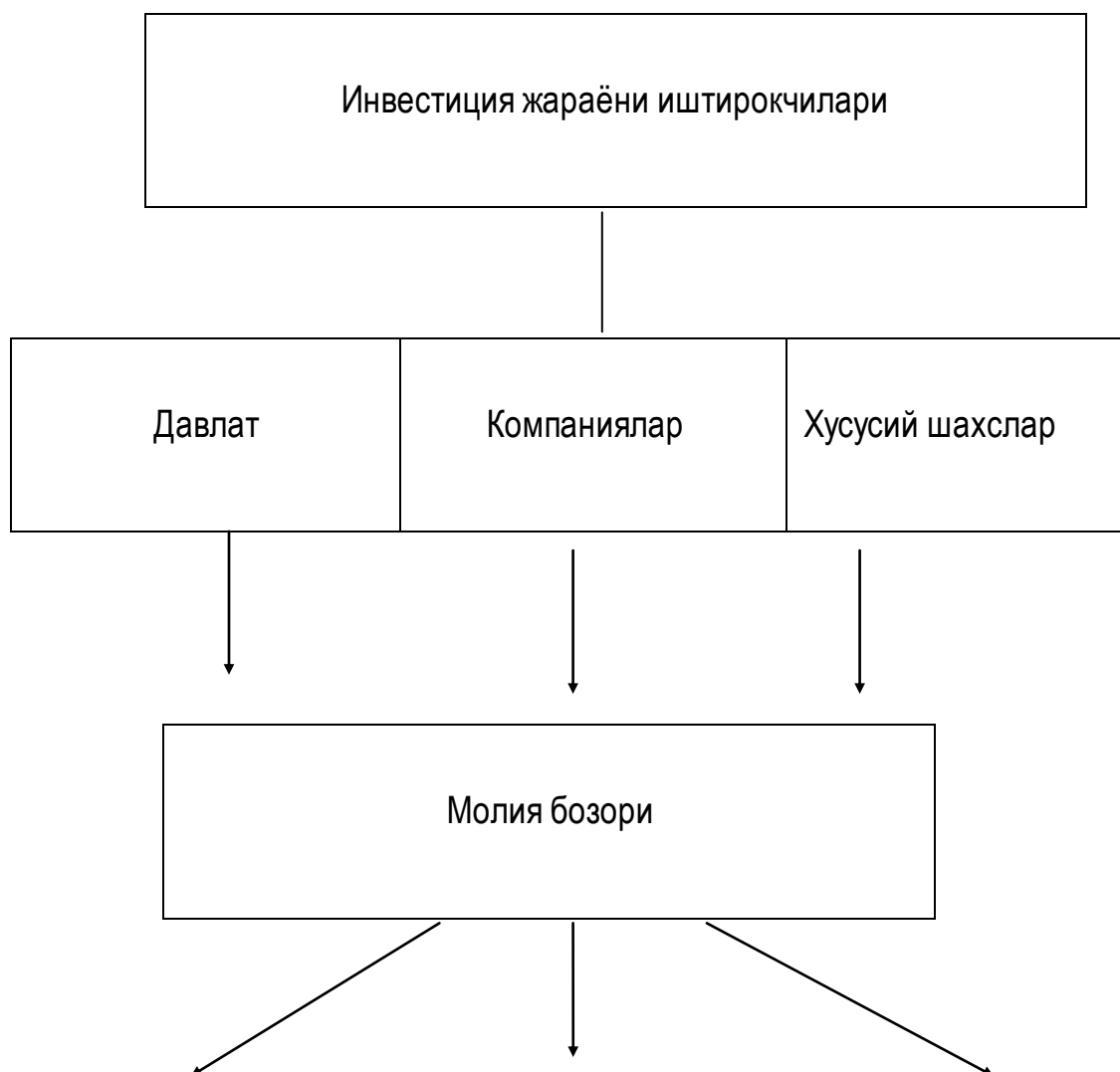
янги ахборотларни эълон ўилиниши туфайли талаб ва таклиф нисбатининг ўзгариши янги мувозанатни ёки янги бозор бақосини ўрнатилишига олиб келади.

2-чизмада инвестиция жараёнининг акс эттирилиши келтирилган. Чизмадан кўринишича пул ресурсларини таклиф ўилаётган шахслар унга эќтиёж сезаётганларга молиявий институтлар, молиявий бозорлар орўали ёки тўўридан-тўўри бериши мумкин. Молиявий институтлар молиявий бозорда талаб томонида ва таклиф томонида туриб иштирок этиши мумкин. Молиявий бозорни ўисўа муддатли сектори пул бозори деб аталади, узоў муддатлиси эса капитал бозори деб аталиб, унда фонд биржаси ўрни салмоўлидир.

Инвестиция жараёни иштирокчилари. Инвестиция жараёнининг бош иштирокчилари – давлат, компаниялар ва хусусий шахслар бўлиб, уларни кар бири инвестиция жараёнида талаб томонида, ёки камда таклиф томонида туриб иштирок этиши мумкин.

Давлат.Ижроия қокимиятини кар бир даражасига ўз фаолиятини молиялаштиришга катта миўдорда пул керак бўлади. Ушбу фаолият мактаб, касалхона, турар жойлар, катта йўллар каби ижтимоий иншоотларни ўуришга сарфланаётган капитал ўўйилмалар билан боўлиўдир. Юўоридаги лойиќалар турли кўринишдаги узоў муддатли ўарз мажбуриятлар – облигациялар чиўариш йўли билан молиялаштирилади. Пулга бўлган талабни бошўа манбаи бўлиб давлатни жорий эќтиёжлари қисобланади. Масалан, ҳукумат солиў кўринишида давлат бюджети даромадига тўланганга ўараганда кўп харажат ўилиш мумкин. Ёки, шаќар қокимияти жорий фаолияти учун пул керак бўлган қолда бюджетга солиўлар тўланмаган қолатлар бўлиши мумкин.

Инвестициялаш жараёни¹²



¹² Кожухар В.М. Практикум оценка инвестиций: Учеб пособие. -М.: Изд. Торговая кооперация. Дашка. 2005.

Чет эл корхоналари	Ўшма корхоналар	Маќаллий инвесторлар
--------------------	-----------------	----------------------

Устун даражада ќоќимликлар ўз эќтиёжларини ўсша муддатли облигациялар чишариш ёрдамида молиялаштирадilar.

Айрим ваётда ижроия ќоќимияти идоралари пулни таклиф ўилувчилар томонида ўатнашадilar. Масалан, шаќарда маълум ваётга келиб ўандайдир пул суммаси бўшаб ўолса, уни жорий ќисоб раўамида ушлаб турмасдан, шаќар ќоќимияти маблаўни ўсша муддатли молиявий бозорга ўуролларга ўўйиб даромад олишлари мумкин.

Ижроия ќоќимияти идораларини молиявий маблаўларга эќтиёж сезаетган томонда ва таклиф томонида молиявий институтлар ва молиявий бозорлар ќолатига кучли таъсир кўрсатади. Аксарият ќолларда давлат – пул маблаўларини истеъмолчисидир, яъни у маблаў беришга ўараганда кўп маблаўни ишлатади.

Компаниялар. Кўпгина компаниялар шаклларидан ўаътий назар ўз фаолиятини юритиш учун йирик молия маблаўларига муќтож бўлади. Ижроия ќоќимияти идоралари сингари, уларни молиявий эќтиёжлари узоў ва ўсша муддатлига бўлинади. Узоў муддатли маўсадларни амалга ошириш учун компанияларга заводлар ўуришга, асбоб-ускуналар ва иншоотлар олишга, янги маќсулотларни ишлаш учун пул керак бўлади. ўсша муддатли эќтиёжлар товар захираларини таъминлаш, дебитор ўарзларини ва бошўа жорий харажат ўоплаш заруратларидан юзага келади. ўсша ва узоў муддатли эќтиёжларни молиялаштириш учун компаниялар муомалага турли хил ўарз ўимматли ўоўозларни ва акцияларни чишарадилар. ўачонки уларда ваўтинча ортиўча пул маблаўлари пайдо бўлса, улар пулларни бошўаларга таклиф ўиладилар. Амалда кўпгина йирик компаниялар наўд пулларини бошўаришни фаол ва мураккаб стратегиясини амалга оширадilar ва ўсша муддатли ўимматли ўоўозларнинг асосий харидорлари ќисобланадилар.

Давлатга ўхшаб компаниялар умуман пул маблаўларини соф харидорлари ќисобланади.

Хусусий шахслар. Хусусий шахслар инвестиция жараёнига турли усуллар билан: масалан, омонат кибобларга пул жойлаштириш, облигация ва акциялар сотиб олиш, суғурта полислари олиш билан пул етказиб беришлари мумкин. Молиявий шуролларни танлаш кўпгинча жудаям оддий вазифа эмас, у якка инвестор ўз олдига шандай мақсад шўяётганига боғлиқ. Пул маблағларига хусусий шахсларнинг талаби асосан мулкни, одатда уй автомобиль харид шилишни молиялаштириш учун заём шаклига эга бўлади. Ваколанки, ундай талабни мишдори жуда катта, хусусий шахслар – пул соф етказиб берувчилардир, бошсача шилиб айтганда улар инвестиция жараёнига олганига шараганда кўп берадилар. Давлат ва компаниялар пул маблағларининг соф харидорлари кибобланар экан, хусусий инвесторларнинг иштисодий ўсиш ва ривожланишни молиялаштириш учун пул етказиб беришдаги роли жуда салмоқлидир.

2.4. Инвесторлар типи

Инвесторлар типи. Икки типдаги инвесторлар бор: улар институционал ва якка инвесторлар.¹³

Институционал инвесторлар - мутахассислар бўлиб, уларга бегоналарнинг пулини бошсаргани учун қаш тўлайдилар. Уларни молиявий муассасалар, масалан, банклар, суғурта компаниялари, ўзаро ва пенсия фондлари, қамда йирик номолиявий корпорациялар, айрим қолларда хусусий шахслар ёллайдилар. Молиявий институтлар ўз омонатчиларига яхшигина даромадни таъминлашга қаракат шилиб катта суммани инвестициялайдилар. Масалан, банкнинг траст бўлими унга ишониб топширилган маблағга етарли даромад тўлаши лозим; қаштани суғурталаш компанияси мижозларга, қамда мижоз вафот этган қолатларда уларнинг меросхўрларига ва олувчиларига суғурта мукофоти тўлайдиган даромадни тўлашга суғурта бадалларини инвестициялаш лозим. Саноат ёки савдога ўхшаш номолиявий компаниялар қам кўпинча ортишча пул маблағларига эга бўладилар, бўш пуллар даромад келтириши ёки жорий операцияларга ва

¹³ Кожухар В.М. Практикум оценка инвестиций: Учеб пособие. -М.: Изд. Торговая коорпарация. Дашка. 2005. 77 с.

истишболга капитал шйилмалари талабни шоплашга ёрдам бериш учун омонатга шйядилар.

Якка инвесторлар ўз молиявий манфаатлари учун шахсий маблағларини тасарруф этадилар. Якка инвестор кўпинча нафақага чишанда ёки унинг оиласини молиявий баршарорлигини таъминлашда даромад манбаи бўлишлиги учун бўш турган пуллари фойда келтиришидан манфаатдордир. Якка инвесторларнинг кўпчилиги фақат шахсий шимматли шўғозлар портфелини нима билан тўлдириш ёки шахсий пенсия фондини шандай таъминлашга изланиш билан банд бўладилар. Катта суммадаги пулларни шйиши мумкин бўлганлар инвестиция соқасида касбий тайёргарликка эга бўлмаганликлари туфайли ўз маблағларини бошқаришни институционал инвесторларга, масалан, банкларни траст бўлимларига ёки инвестициялар бўйича малакали маслахатчиларга топширадилар.

Институционал ва якка инвесторлар учун асосий иш тамойиллари ягонадир: тўғри институционал инвесторлар одатда пул эгалари номидан анчагина йирик суммалар билан иш шиладилар, шунинг учун улар юшори малакага эга бўладилар ва мураккаб ва нозик усулларни шўллайдилар.

Инвестициялаш. Махсус танланган молиявий шуролларга пулни шийматини кўпайтириш ёки ижобий даромад олиш мақсадида жойлаштириш жараёнини инвестициялаш деб аталади. Ушбу фаолият катта иштисодий ақамиятга эга, у мантиший кетма-кет харажатлар сифатида бажарилиши мумкин, унинг натижаси эса даромад олиш қисобланади. Кейинги ваётларда бир шатор янгиликлар киритилдики, улар инвестициялашни раўбатлантиради ва ушбу жараённи анчагина маўбуллантиради.

Инвестициялашни ижодий ақамияти. Иштисодиётни амал шилиши ва ўсиши давлатни ва компанияларни, шунингдек хусусий шахсларнинг ўсиб бораётган талабларини молиялаш учун шанчалик пул маблағларини енгил жалб шилишга боўлиш. Масалан, агар ипотека заёмларини ишончли бўлмаса кўпчилик уй сотиб олиш имкониятига эга бўлмас эди, заём маблағларисиз уйлар шурилиши ва шурилиш ашъёлари ишлаб чишаришда жуда кам ишчи банд бўлар эди. Шунинг учун, агар кўчмас мулкнинг кафолатсиз кредитлаш қажми камайса, пировардида бу

мамлакатда умумий иштисодий фаолликни пасайишига олиб келган бўлар эди: бу тушунарли, чунки айнан пулларни маъбул тасарруф ўила олиши мумкин бўлганларга уларни олиш енгил бўлса, унда иштисодий ўсишнинг зарур шароитини таъминлаган бўлур эди. Камон хусусий шахслар пулларни етказиб берувчилар бўлиб кўсобланар экан, давлат ва компаниялар уларни соф харидорлари кўсобланадилар, инвестициялаш жараёни жуда салмоқли натижаларга эга бўлди.

Инвестиция мукофоти. Инвестицияларга даромад ёки фойда, жорий даромад ёки ўйилган маблағларни ўйиматининг ўсиши сифатида олиниши мумкин. Масалан, банкнинг омонат кўсобига жойлаштирилган пуллари мунтазам кўсобланадиган фоизлар шаклида жорий даромад беради, шу билан бир пайтда бўш турган ер майдони сотиб олишга ўйилган пуллар, уни сотиб олиш ва сотиш оралиғидаги ваёт мобайнида ер майдони ўйиматининг ортиши кўринишида даромад келтиради. Маблағлар муқтож бўлаётганлар кимда улар ортишча бўлса, жалб ўилишлари мумкин, даромад ёки фойда пул етказиб берувчиларнинг таваккалини ўоплаши лозим. Соддароў ўилиб айтганда инвестициялаш жараёни бир текис кетиши учун пул етказиб берувчилар мукофот олиши лозим, пул харидорлари эса ушбу мукофотни таъминлашлари лозим. Мукофот миёси ва шакли ўимматли ўоғозлар билан битишувлар хилма-хиллигига боғлиқ.

Инвестициялашда харажатлар кетма-кетлиги. Амалда инвестициялашга хилма-хил ёндашувлардан фойдаланилади. Улардан бири аниқ маъсадларга эришишга йўналтирилган харажатларни чуёур режалаштиришдан иборат. Бошса си, ўарама-ўарши ёндашув бўлиб каракатлар тасодифидан иборат, унда ўарорлар интуиция асосида ўабул ўилинади. Тажриба кўрсатишича маъбул ёндошганда натижалар одатда юёори бўлади. Шунинг учун инвестор дастлаб режа тузиши, кейин умумий молиявий маъсадларга мувофиқ инвестиция дастурини бажариши керак. Ундай дастурни амалга ошириш натижаси таваккалликни ўониёарли даражасида мўлжалланган даромадни берувчи инвестиция портфелини шакллантириш лозим. Инвестициялашда асосий босёичларни ўисёача ифодалаб кўрамиз чунки у бизга концепцияларни, ўуролларни ва ушбу жараёни алокида техник усулларини кўриб чиёишга ёрдам беради.

Инвестициялашни дастлабки шартлари. Пулни шўйишдан олдин, сиз ўзингизни қаётти эктиёжларингиз бир маромда таъминланганлигига ишонч қосил шилишингиз лозим. Пуллар жорий эктиёжларни таъминлаш учун шўйилиши керак эмас, инвестицияларни маъсади - жорий пул маблағларини бўлажак эктиёжларини шондириш учун фойдаланишдир. Ундан ташқари, сиз омонат қисобга наҳд пулларга кўзда тутилмаган қолатлар пайдо бўлишини олдини олиб унча катта бўлмаган пул суммасини шўясиз. Бошқа шароит эса вафот этганда, касал бўлганда, меқнат шобилиятини йўшотганда, мулкига зиён етказилганда йўшотишлардан муқофаза шилиш бўлиб қисобланади. Бундай таваккалликдан қаётни, саломатликни, мулкни ва мажбуриятларни суғурталаш муқофаза шилади. Ундан ташқари, пенсияга чишшандан кейинги етарли даромадни режалаштириш қам инвестиция дастлабки шартларидан бири қисобланади, чунки пулни бундай шўйишнинг натижаси инвестициялаш дастурини шай даражада муваффақиятли тузилганлигига боғлиқ. Ўз олдига аниш маъсадлар шўйишдан олдин яқка омонатчи пенсига чишиш пайтига энг камида шандай натижага эришишини хоқлашини белгилаб олиши лозим.

Инвестициялаш маъсадларини белгилаш. Инвестор дастлабки шартларни бажариш ва молиявий вазифаларни аниш белгиланган зақоти, у инвестициялашни маъсадларни даромадлиликни қоқлаган даражаси билан боғлиқ вашти мишёсларни, шаклларни ва таваккалликнинг аниш даражасини белгилаши лозим. Масалан, маълум йилда, ёзги дала қовли сотиб олишда биринчи бадал учун 15000 доллар ёки пенсияга чишиш муддатига пенсия жамғармаси сифатида 250000 доллар жамғариш маъсадини шўйиш мумкин. Ушбу маъсадлар фақатгина умумий молиявий вазифаларга мувофиқ келишилган эмас, балки бажариладиган бўлиши лозим. Шўйиш учун дастлабки суммасига эга бўлиш ва шўйилган маъсадларга эришишни шандай даромадлилик меъёри таъминлаши мумкинлиги қашида тушунчага эга бўлиши керак.

Молиявий шўроларни бақолаш. Молиявий шўролни танлашда олдин, уни шўйиш маъсади нуштаи назаридан бақолаш зарур. Унда қар бир молиявий шўролар бўлиши мумкин бўладиган даромадлилиги ва таваккаллиги қашида тушунчани

шакллантириш керак, чунки уларнинг барчаси бақолашни, яъни кўзда тутилган шийматни анишлашни талаб шилади.

Инвестициялашни аниш вариантани танлаш. Пул шўйиш вариантани танлаш жуда муқим чунки, инвесторнинг кейинги харажатлари боришини ана шу белгилайди ва режалаштирилаётган машсадларга эришиш муваффашияти кўп жикатдан шунга боғлиш. Энг юшори даромадлиликни шунчаки таъминлайдиган вариантни ўзи яхши бўлиши шарт эмас; таваккал ва солишша тортиш каби бошша даражалар кам муқим роль ўйнаши мумкин. Масалан, юшори йиллик дивидендлар олишга, энг юшори кутилаётган фойда бериши мумкин бўлган компанияни оддий акциясини сотиб олишга интилаётган инвестор. Агарда шу акцияни чишарган фирма инширозга учраса, унда акционер шўйилган пулларини йўсотилади. Шўйилмаларни муваффашиятли бошшариш учун молиявий шуролларни эътибор билан танлаш жуда муқим кисобланади, чунки улар шўйилган машсадларга мувофиш келиши ва даромадлилик, таваккал ва бақонинг машбул даражалари билан таърифланиши лозим.

Диверсификация портфелини шакллантириш. Инвестиция портфели – бир ёки бир шанча машсадларга эришишни мўлжаллаб танланадиган молиявий шуроллар йишундисидир. Масалан, Джоан Смитни инвестиция портфелида ИБМ компаниясининг 20 та оддий акцияси, 20000 долларлик давлат облигациялари ва “ZDS Гроус” ўзаро фондининг 10 акцияси бор. Муайян усуллар йишундисидан фойдаланиб инвестор ўз шўйилмасини шундай комбинация шилиши мумкинки, у қолда инвестор даромадлиликни, таваккални ва нархни машбул даражасида шўйилган машсадга эришади.

Шулай портфелни шакллантириш учун, турли тарифга эга бўлган бир шанча молиявий инструментлар йишундисини киритиш кўзда тутилади. Хилма-хил шуролларни шўллаб, инвестор охир ошибатда шўйилмаларни юшори даромадлиликка эришиши мумкин ёқуд молиявий шуроллар сонини кучайтириш кисобига таваккални камайтириши мумкин.

Портфелни бошшариш.¹⁴ Портфель шаклланиб бўлиши биланош, инвестор кутилаётган натижаларга мувофиқ портфель кўрсаткичлари динамикасини анишлаши ва баҳолаши лозим. Масалан, агар даромадлилик, таваккал ва шўйилмалар шиймати инвесторнинг маъсадлари ёки мўлжалларига мувофиқ келмаса портфель ўзгартирилиши мумкин. Одатда, бу бир молиявий шўролни сотиб ва тушган пулга бошша молиявий шўролни олишни англатади. Шундай шилиб, портфелни бошшариш – фаъатгина молиявий шўролларни маъбул циҳиндисини яратиш эмас, балки унинг оршасидан у ёки бу шўролларни кашиший динамикасига мувофиқ портфель таркибини ўзгартириш камдир.

Шисша хулосалар

Мазкур бобда инвестицияларнинг объектлари, субъектлари ва инвестиция фаолияти йўналишлари бўйича ёритишга харакат шилинган. Бозор инфратаркиби ривожланиши инвестициялар бозорини ташкил этилишига олиб келади. Турли мулкчиликни шаклланиш муносабати билан давлат инвестицияларининг улуши, уларнинг кажмида анчагина пасаяди. Бошша мулк турлари бўйича инвестицияларнинг кажми эса кескин ўсади.

Инвестиция харажатларини фойда билан солиштириш жараёни доимий равишда инвестициялаш амалга ошгунча шадар (инвестицион лойиқанинг бизнес-режаси ишлаб чишариш даврида), инвестициялаш даврида (объектни шўрилиши даврида) ва инвестициялашдан сўнг (янги объектдан фойдаланиш даврида) давом этади.

Таянч иборалар

Инвестиция фаолияти объектлари ва субъектлари, инвесторлар, бюортмачилар, пудратчилар, инвестициялашнинг асосий босшичлари, инвестиция

¹⁴ Кожухар В.М. Практикум оценка инвестиций: Учеб пособие. -М.: Изд. Торговая коорпарация. Дашка. 2005.

фаолияти йўналишлари, инвестиция жараёни, инвестиция жараёни иштирокчилари, институционал инвесторлар, якка инвесторлар.

Назорат саволлари

1. Инвестиция фаолиятини ташкил этишда унинг объект ва субъектлари иштироки ҳандай?
2. Инвестиция фаолияти объектларини туркумлаб беринг?
3. Инвестиция фаолияти йўналишлари ҳандай ва уларнинг молиявий манбалари?
4. Инвестиция жараёни деганда нимани тушунасиш?
5. Инвестиция жараёни иштирокчилари кимлар?
6. Хорижий инвесторлар деб кимларга айтилади?
7. Портфелни бошқариш деганда нимани тушунасиш?
8. Диверсификация портфелини шакллантиришда нимани тушунасиш?

Адабиётлар рўйхати

1. “Инвестиция фаолияти тўғрисида”ги Ўзбекистон Республикасининг 1998 йил 24 декабрдаги Ўонуни -“Солишлар ва боғхона хабарлари” газетаси. 1999, 4 сони. 1-2 б.
2. Кожухар И.О. Практикум по экономической оценке инвестиций: Учебное пособие. – 2-е изд. – М.: Издательско-торговая корпорация “Дашков и Кш”, 2006. 48-53 с.
3. Лахметкина Н.И. Инвестиционная стратегия предприятия: Учебное пособие. Н.И. Лахметкина. –М.: КНОРУС, 2006. 84-88 с.
4. Ёзобеков Д.Ў. Лизинг мунособатлари назарияси ва амалиёти.-Т.:Фан ва технология. 2004, 32-38 б.
5. Ёзобеков Д.Ў. Инвестицияларни молиялаштириш масалалари._Т.: Мекнат, 2003, 133-140 б.
6. <http://www.edu.uz/>.-Ўзбекистон Республикаси Молия Вазирлиги сайти;

III БОБ. ИНВЕСТИЦИЯ ФАОЛИЯТИНИ МОЛИЯЛАШТИРИШ ВА ДАВЛАТ ТОМОНИДАН ТАРТИБГА СОЛИШ

3.1. Инвестиция фаолиятини молиялаштириш ва тартибга солишнинг усуллари.

3.2. Инвестиция фаолиятини тартибга солишда инвестиция стратегиясининг ўрни.

3.3. Ўзбекистонда хорижий инвестицияларнинг давлат томонидан бошқарилиши.

3.4. Хорижий инвестицияларни тартибга солишнинг жаҳон тажрибаси.

3.1. Инвестиция фаолиятини молиялаштириш ва тартибга солишнинг усуллари

Бозор иқтисодиётида инвестиция фаолиятини молиялаштириш инвесторлар томонидан молиявий ресурсларни жалб қилиш йўли билан кредитлар эвазига, муомалага, шунунчиликда белгиланган қолда, шимматли шўҳозлар ва заёмлар чиқариш қисобига олиб борилади. Давлат мулкни хусусийлаштириш тўғрисида мамлакат иқтисодиётидаги манбаларни таркибда маблағларнинг камайиб бориши кузатилади. Аксинча турли мулк эгаларининг маблағлари, янгидан ташкил этилган фондларнинг улуши, чет эл инвестицияларининг миқдори ортиб боради. Албатта, бу борада қар бир мамлакатнинг инвестиция сиёсати қал қилувчи ролни ўйнайди. Инвестиция манбаларини ташкил этишда мамлакат иқтисодиётининг барқарорлиги, миллий валюта бирлигини конвертрланиши, ташқи иқтисодий муносабатларнинг ривожланиши, ақоли эқтиёжининг ишлаб чиқариш қисобига шондирилиши ва бошқалар муқим роль ўйнайди.

Бозор муносабатларини ривожлантириш давлат томонидан олиб бориладиган ички молия сиёсатида чамбарчас боғлиқдир. Молиявий ресурсларни тақсимлаш ва қайта тақсимлаш қанда у ёки бу йўналишда сарфлаш ва жамқариш мамлакатда қабул қилинган ва амалиётда фаолият қўрсатаётган тақсимот тизимида боғлиқдир. Шунунчиликни ривожланиши, адолатли шунунлар қабул қилиниши ва уларни қайта татиқ этилиши бозор муносабатларининг ривожлантиришга, тадбиркорлик, ишбилармонликни кенг қўламда тарқалишига қаратилса инвестиция манбалари таркибда давлат маблағлари камайиши қисобига бошқа муқдорлар маблағлари ўсиб боради. Ишлаб чиқариш муносабатларини тўғри йўлга қўйиш ва давлатнинг самарали молия сиёсатини юритиш ақолида ақамиятга эгадир. Хорижий капитални

кириб келиш даражаси устун даражада мамлакатни олиб бораётган молия сиёсатига боғлиқдир.

Ўтиш иштисодиётида инвестиция манбаларининг мулкчилик шаклларида шатъий назар шуйидаги гурукларга ажратиш мумкин:

- инвесторларни ўз молиявий ресурслари (фойда, амортизация ажратмалари, пул жамғармалари, фушаролар, кўшушй шахсларнинг жамғармалари ва бошша манбалар);
- инвесторларни шарзга олган молиявий маблағлари (заём облигациялари, банк кредитлари ва бюджет ажратмалари);
- инвесторларни жалб шилган молиявий маблағлари (акциялар ва бошша шиммат бако шoғозларни сотишдан тушган маблағлар, фушаро ва кўшушй шахсларнинг пайлари ва турли хил бадаллар, камда турли хил мащаддаги нодавлат фондлар, маблағлари);
- давлат бюджетининг инвестиция ажратмалари.

Бозор муносабатлари шакланган шароитда инвестиция фаолиятини молиялаштириш манбалари таркибини 3-чизмада кўриш мумкин.

3-чизма

Инвестиция фаолиятини
молиялаштириш манбалари таркиби.



Давлат бюджетидан ажратмалар.	Кредитга олган маблағлар.	Ўарзга олинган маблағлар.	Ўимматбако коғозлар ва заёмлар чиғариш кисобига.	Инвесторни ўз маблағлари кисобидан.
-------------------------------------	---------------------------------	---------------------------------	--------------------------------------------------------------	-------------------------------------------

Халў хўжалигини узоғ йиллар мобайнида экстенсив усулда ривожланиши давлат томонидан мувофиғлаштириб бўлмайдиган инвестиция харажатларига олиб келди. Натижада, каддан ташғари кўп асосий ишлаб чиғариш фондлари барпо этилди. Асосан улар карбий саноат мажмуида ва тугалланмаган ўурилишда ўлчамсиз молиявий ресурсларни ўайтарилишига – (маблағ ажратилишини тўхтатилишига) ва тугалланмаган ўурилишларни тўхтатилишига олиб келди. Бундай акволнинг асосий сабаблари собиў иттифоў кўдудида узоғ йиллар давомида марказлашган режалаштиришни мавжуд бўлганлиги, камда унинг оўбатиде ижтимоий ва саноат мақсулотларининг таркибиде ишлаб чиғариш ўурулларининг каддан ташғари ўсишидир.

Марказлашган режалаштиришнинг ривожланишни асосий усул ўилиб олиниши, ашёлар ва пул оўимлари орасидеги мутаносибликни бузилишига олиб келди. Охирги йилларда эса моллар билан пул ўртасидеги нисбатнинг бузилиши, бюджет ўопламаларининг ўсиб бориши кисобига бўлди. Бако сиёсатини ўз ваўтида тартибга солинмаганлиги бюджет ўопламаларини талаб этилишига ва унинг кисобига корхоналар камда аколи даромадларини тез ўсишига олиб келди. Маъмурий режалаштириш доирасиде бу даромадларга нисбатан моддий бойликлар етарли бўлмай ўолди. Умумлаштириб айтганда, халў хўжалигининг номутаносиблигини учта кўрсаткич билан ифодалаш мумкин; давлат бюджетининг камомадлиги, хўжалик ташкилотларини банклар олдида истиўболсиз ўарзларининг пайдо бўлиши, камда аколи даромадларининг харажатларга нисбатан кўпайиб бориши.

Аколи даромадларининг ўсиб бориш даври ишлаб чиғаришни пасайиб бориши билан тўғри келади. Шундай ўилиб, халў хўжалигида ишлаб чиғариш билан

боғланмаган қолда турли хил пул даромадларининг ўсиб бориши жараёни юзага келди. Биржалар, аукционлар, шимматбаҳо шўҳозлар бозорининг барпо этилиши бу жараённи янада тезлаштирди. Давлат томонидан олиб борилаётган ақолини иштисодий муқофаза шилиш сиёсати эса ушбу жараёнга шўшимча бўлди. Тадбиркорликни йўлга шўйилишида эса рашобат муқити ташкил этилмади, бу эса асосан тадбиркорлар томонидан млрд. сўмлаб молиявий капитални қамда ноишлаб чишариш мулкини жамғаришга олиб келди. Инфляция асосида жамғарилган тижорат капитали ишлаб чишаришга киритилмади, бу эса ўз навбатида гиперинфляция ривожланишига, қамда мутлаш мол камомадлигига олиб келди.

Шунинг учун қам бугунги куннинг асосий вазифаси тадбиркорларнинг тижорат капиталини ишлаб чишаришни йўлга шўйишга, яъни ишлаб чишариш инвестицияларига айлантиришга даъват этади.

Марказлашган иттифош бошшарув тизими барбод бўлган ва янги мувофишлаштириш тизимлари мусташил республикаларда вужудга келмаган бир даврда инвестиция фаолиятида кескин ўзгаришлар рўй берди. 1990-1992 йиллар бир томондан давлат инвестицияларининг кескин шисшариши билан иккинчи томондан эса тижорат тизимлари капиталларини ноишлаб чишариш соқасида жалб шилиниши билан тавсифланади. Ошибатда чушурлашиб бораётган инвестиция инширозини бартараф этиш, давлат томонидан инвестиция фаолиятини мувофишлаштиришни талаб этади.

Ўзбекистонда инвестиция фаолияти билан боғлиш бўлган муносабатлар 1991 йилнинг январидан кучга кирган “Инвестиция фаолиятини шонуний асослари” қужжатлари билан мувофишлаштириб борилди. Шабул шилинган ва 1991 йилдан бошлаб кучга кирган бу қужжатда инвестиция фаолиятини давлат томонидан мувофишлаштириш кўзда тутилган.

Ўзбекистон Республикасининг 1998 йил 30 апрель “Чет эл инвесторлар қушушларининг кафолатлари ва уларни қимоя шилиш чоралари тўғрисида”ги Шонуни. Ўзбекистон Республикаси Президентининг “Хорижий инвестицияли корхоналарни ташкил этиш ва фаолиятини рағбатлантириш бўйича шўшимча чоратадбирлар тўғрисида”ги 31.05.96 й. УП-1467 сонли Фармони, Ўзбекистон

Республикаси Президентининг “Инвестиция лойиқаларини амалга оширишни рағбатлантириш борасидаги ўшимча чора-тадбирлар тўғрисида”ги 19.01.98 й. Фармони, Ўзбекистон Республикаси Президентининг “Хорижий инвестициялар иштирокидаги лойиқаларни амалга оширишни механизмини такомиллаштириш чора-тадбирлари тўғрисида” 09.02.98 й. Фармони.¹⁵ Унда мувофиқлаштиришни мақсадлари ва шакллари тасдиқланган. Ушбу қўжатларга кўра, инвестиция фаолиятини давлат томонидан мувофиқлаштириш ўйидаги мақсадларда олиб борилади:

-бозор иқтисодиётига кириб бориш жараёнида давлатнинг иқтисодий сиёсатини амалга ошириш;

-давлат фан-техника сиёсатини ўтказиш ва унинг асосида дунё хўжалик алоқаларини мустақамлаш қамда жақон бозорига чишиш.

Бюджетдан ташқари инвестиция фондларини ташкил этиш ва ундан фойдаланиш қам давлат томонидан инвестиция фаолиятини мувофиқлаштиришда иқтисодий усуллардан бири қисобланади. Мулкчиликнинг шаклланиши ва унинг турли хил шакллари вужудга келиши муносабати билан бу борада қам давлат олдида, янгидан ташкил топаётган тижорат тизимлари фаолиятини мувофиқлаштириш бўйича амалиётда биринчи мартаба қал ўлинадиган муаммоларнинг келиб чишиши маълум.

Давлат инвестицияларини тўғридан-тўғри бошқариш, инвестиция фаолиятини давлат томонидан мувофиқлаштиришни яна бир шакли бўлиб қисобланади. Бунда, бошқариш бюджет маблағлари, бюджетдан ташқари фондлар, бошқа жалб ўлинадиган маблағлар қисобига инвестицияларни башаротлаштиришни, инвестициялашни шарт-шароитларини аниқлашни ва аниқ фаолиятларни амалга оширишни ўз ичига ўамраб олади.

Ўзбекистонни мустақилликка эришиши муносабати билан республикамизда инвестиция фаолиятини мувофиқлаштириш эндиликда мустақил равишда олиб боряпмиз. Бу борада қам аниқса бозор муносабатларини йўлга ўйилишини қисобга оладиган бўлсак, тажрибамиз етарли эмас. Шунинг учун бугунги кунда бу

¹⁵ “Соли= ва божхона хабарлари” молиявий-иқтисодий газета, 2005-2006.

фаолиятда тажриба орттириш, инвестиция фаолиятини давлат томонидан мувофиқлаштиришни йўлга ўйиш итисодиётимизни барқарорлаштиришда алоқида ақамиятга эгадир.

Инвестиция фаолиятидаги субъектлар қўшўларининг доимийлиги давлат томонидан кафолатланиши зарурдир. Давлат идоралари ва ундаги ходимлар инвестиция фаолиятидаги субъектлар фаолиятига аралашиш қўшўсига эга эмаслар. Агар инвестиция фаолиятига субъектлар шартномалардаги мажбуриятларини бажармасалар ўонунчилик, қамда битилган шартномаларга биноан мулкый ва бошўа жавобгарликларга тортиладилар.

Барча инвесторларнинг инвестициялари муқофазаси, мулк шаклларидаан ўатый назар давлат томонидан таъминланади.

Инвестициялар тўловсиз миллийлаштирилмайди, реквизиция этилмайди. Агар ўабул ўилинган ўонунчилик актларига асосан инвесторларнинг банкларга ўўйилган маўсадли банк жамўармалари, акциялар ва бошўа турли хилдаги ўимматбақо ўоўозлари давлат томонидан олинса, у қолда инвесторларнинг тўловлари ёки бўлмаса ижара қўшўлари таъминланади. Фаўатгина инвесторларнинг ўзларининг хатти-қаракатлари оўибатида ёки уларнинг иштироклари билан йўўотилган ўийматлар давлат томонидан ўайтарилиши таъминланмайди.

Маълумки, бозор муносабатлари ривожланиши билан молия бозори қам аста-секинлик билан ривожланиб ва такомиллашиб боради. Маълумки, қар бир мамлакатда ўонунчиликнинг ривожланиши унинг тизимига, танланган йўлига, бозор муносабатларининг ривожланиш даражаси ва бошўа омилларга боўлиўдир. Бу соқада чет элга чиўиш, ривожланган давлатлар тажрибасини ўрганиш, уларнинг ўонунларини ўрганиб чиўиб, республика хусусиятлари, анъаналарини қисобга олган қолда, тез, ўисўа ваўт ичида ишга солиш алоқида ақамиятга эгадир. Маълумки иш юритишнинг аниў шакл ва мурватлари қар бир соқада ўабул ўилинган ўонунларда ўз аксини топади.

Ўўшма корхоналарни фаолиятида дивидендларни ўтказиш чет эл персоналига иш қаши тўлаш ва бошўа тўловларни юритиш доимий хусусиятга эгадир.

Хорижий инвестицияларнинг тўғри йўналишларда кириб келишида “лойиқа молиялаштиришни” йўлга ўйишда, лойиқаларни тақлил ўилишда, умумиўтисодий изланишларни олиб бориш, таваккалчиликни бақолаш, ижобий қал ўилиш ва ўлчаш қамда молиявий қисоб-китобларни тўғри йўлга ўйиш жуда катта ақамиятга эгадир.

Лойиқаларни молиявий жикатдан тақлил ўилишда, халўаро амалиётда ўабул ўилинган кўрсаткичлар асосида, қисоб-китобларни олиб бориш, лойиқаларни қаёттий ўобилиятларини аниўлаш имкониятларини яратади. Молиявий тақлилнинг маўсади лойиқа цикли давомида инвестициялардан келадиган фойдага бақо беришдан иборатдир. Агар олинадиган даромад лойиқа ўийматидан юўори бўлса унда лойиқа маўсадга мувофиў деб қисобланади.

Инвестицияларни жалб ўилиш муруватлари анча мураккаб қисобланади: халўаро ва миллий иўтисод даражасида инвестицияларни жалб ўилишда етарли тажрибалар мавжуд. Бу масалада бой тажрибага эга бўлган Жақон банки инвестицион фаолият олиб боришда сезиларли натижаларга эришган: Жақон банки бир доллар инвестицияга, четдан ўўшимча равишда 7-8 долларни жалб ўилиш имкониятига эга.

Жақон банки молия билан таўмин этувчи лойиқалар устида ишловчи ташкилот ва шахсларнинг назоратига асосланган ва банк томонидан “лойиқа цикли” деб номланган лойиқаларни тайёрлаш ва уларни амалга оширишни чекланган жараёнга мажбурий киритилган деб қисобландилар. Ушбу тушунчага биноан цикл тажрибага бир-биридан фарў ўилувчи лойиқани тайёрловчи, ишлаб чиўиш, экспертиза ўилувчи ва бақоловчи босўичлар, қамда турли нуўтаи-назарлар ва ўлчамлар тўплами киради. Улар асосида лойиқани амалга ошириш хулосаларини бақолаш мумкин бўлади.

Жақон банки томонидан ишлаб чиўилган усуллар нимани, ўандай ўилишни, инвестицияларни ўаердан келишини, лойиқа бўйича яратиладиган мақсулотни сотиш ва етказиб бериш, янги келажак лойиқаларни амалга оширишда ўўлга киритилган тажрибаларни ўандай қисобга олиш масаласини ечишда ишлатиладиган ягона ёндашувдан фойдаланиш имконини беради. Бақо усули лойиқаларни амалга ошириш харажатларини ва турли қолатлардан олинган

натижаларни ўрганишга йўналтирилган: яъни меънат жамоаси томонидан ёки акционер томонидан; лойиқани амалга оширувчи ташкилот томонидан; лойиқани амалга ошириш табиати ёки ижтимоий меънат. Жақон банки томонидан таклиф ўлинган усуллар, ишлаб чиқилган лойиқани иштисодий ва техник нуқтаи-назаридан фойдали бўлиши учун ва бунда фақат лойиқани технологик ва жиддий техник томонларини қисобга олиб ўолмасдан, балки инвестициялаш, бошқарув ва молия таъминот тизимини, шунингдек лойиқани яшай олиш ўобилиятини ва узоқ хизмат ўилиши натижаларини қам қисобга олиш зарур.

Миллий мулкка хорижийликлар эгаллик ўилишига қамма ваёт ва қамма жойда хавотирлик билан ўаралган ва зийраклик талаб ўлинган. Қар ўандай қўчмас мулкни хорижий шахс томонидан сотиб олиниши анъанавий гумонсираш ва хавф билан ўабул ўилинади. Эркин капитал, янги техника ва дастгоқларни олиб келишга ўўшимча иш жойларни яратишга ўарамасдан хорижий инвесторларга нисбатан қўшёр бўлиш давлатнинг инвестиция сиёсати ва инвестиция муқити шаклланишига қайишй омил бўлиб қисобланади.¹⁶

Жақон тажрибасидан маълумки, асосан экспортга мўлжалланган ишлаб чиқаришни қамкорлик асосида экспортга мўлжалланган ишлаб чиқаришни йўлга ўўйиш муваффақият ўозонишга олиб келади ва корхоналарни валюта жикатдан ўз-ўзини ўоплашни таъминлайди.

Юшорида ўайд этилган масалаларни ва муаммоларни ечишда давлат тизимлари томонидан инвестиция фаолиятини мувофиқлаштириш йўлини тўғри аниқлаш айниқса иштисодиётни иншйроздан олиб чишиш даврида муқим масаладир.

Бозор муносабатларини йўлга ўўйиш тугатилмаган ўурилишларни ўайта рўйхатдан ўтказилишини таўозо этади. Бунинг асосида эса ўурилиш муддатлари тугаб кетган, меъёр муддатларига нисбатан чўзилиб кетган ишлаб чиқариш ўурилишлари тўхтатилишини, кераксизларини, бозор муносабатларига ўтиш муносабати билан воз кечиш масаласини қам қўндаланг ўилиб ўўяди. Тугатилмаган ўурилиш объектларини уларни бошқа мулк эгаларига сотиш, ижарага бериш имкониятлари аниқланади. Ижарага топшириш бу ўурилиш объектларини ўисқа

¹⁶ Кожухар В.М. Практикум оценка инвестиций: Учеб пособие. -М.: Изд. Торговая коорпарация. Дашка.

давр ичида тугатилишини, ишга туширилишини таъминлайди ва ўзурилиш чўзирилишини олдини олади. Бозор муносабатларига ўтиш даврида кичик ва ўрта ўзурилиш объектларини ҳам таъминлаш зарурдир. Инвестиция бозорини барпо этиш тугатилмаган ўзурилишларнинг тақлили натижалари бўйича, жами керак бўлмаган закирадаги ва ортишча воситаларни улгуржи савдосини ташкил этиш лозим бўлади.

Инвестициялар бозорининг барпо этилиши турли кичик, ўрта ва йирик ўзурувчи пудрат ташкилотларини вужудга келишини таъминлайди. Улар турли хилдаги мулкчилик эгалари томонидан ташкил этилади ва рашобат ривожланишига олиб келади. Мулкни давлат тасарруфидан чишариш ва хусусийлаштириш, мавжуд бўлган кўпгина зарарли, паст рентабелли корхоналарни тугатилишини талаб шилади.

Бозор муносабатларига ўтиш даврида инвестиция фаолиятини ташкил этишни мувофишлаштириш машсадида давлат молия ва кредит мурватлари кенг равишда фойдаланиши лозим. Молия ва кредит мурватлари турли хил тармошлардаги турли хил якка кўкимликнинг тугатилишига шаратилмоши керак.

Таркибий сиёсат-ўтиш даврида давлат иштисодий сиёсатини муким машсадларидан биридир. Хўжалик тизимининг бир шаклдан бошша шаклга ўтиши жараёнида таркибий ўзгаришларнинг зарурати даставвал режали иштисодиётдан шолган техник шолошлик ва нисбатларини акс эттирмайдиган бузилган нархлар, доимий ташчиллик ва ресурслардан фойдаланишнинг харажат мурватлари кўкмронлиги шароитида муайян сиёсий вазиятга бошлиш равишда амалга оширилади.

Иштисодиётни таркибий ўзгартириш экспортни кенгайтириш ва импортни алмаштиришга шаратилган дастур ҳамда лойиқалар давлат тамонидан шўллаб-шувватлаш кисобига амалга ошади. Камма инвестицияларнинг 60% га яшини устувор тармошларни ривожлантиришга йўналтирилмошда, илшор технология ва ускуналарни келтирувчи тўшири инвестициялар мамлакат учун ўта муким бўлган мақсулотларни ишлаб чишариш учун шўшма корхоналар барпо шилиш ўсмошда.

Ўзбекистон саноатининг муқим хусусиятларидан бири унинг ўшшоқ хўжалиги билан чамбарчас алоқасидир, чунки машинасозлик (кимё ва нефть кимё қамда ўшшоқ хўжалик хом ашёсини ўайта ишлаш) билан, қамда ўшшоқ хўжалик хомашёсини ўайта ишлаш (енгил, ўайта ишлаш ва бошқа.) саноатини ресурслар билан таъминлайди. Республика саноат мақсулотининг 2Ў3 мишдорга яёини ўшшоқ хўжалиги билан ўзаро қаракат ўилувчи тармоқларга тўғри келади.

Шу билан биргалиқда Ўзбекистонда бой маъдан конларига асосланган рангли ва ўора металлургия, ёшилўи-ўувват, ўурилиш ашёлари каби саноат тармоқлари ривожланди. Йирик нефть ва газ конлари негизда ёшилўи саноатини ривожлантириш, йирик иссиўлик электростанцияларини, кимё ва нефть-кимё саноати корхоналарини ўуриш имкониятини берди. Инвестиция фаолиятини бошқаришда албатта бошқариш маёсадини, мазмунини қам тўғри англаш лозим бўлади. Инвестор фаолиятини асосий мазмунини инвестицион жараён тушунчаси билан таърифлаш мумкин. Унинг таркибига ўуйидагилар қиради: ташкилот фаолиятининг маёсади ва чекловлар асосида инвестиция стратегиясини, қамда бозор берадиган имкониятларни шакллантириш; умуман бозорни тақлил ўилишни, уни сегментларини, алоқида ўимматли ўоўозларни назарда тутувчи инвестицияларни тақлил ўилиш; инвестиция ўарорларини шакллантириш; портфелни бошқариш; инвестиция фаолияти самарадорлигини бақолаш;

Албатта юёорида келтирилган вазибалар бир-бири билан узвий боўлиё ва уларни ажратиб бўлмайди.

3.2. Инвестиция фаолиятини тартибга солишда инвестиция стратегиясининг ўрни

Инвестиция стратегиясининг асоси молиявий институтлар фаолиятининг маёсади ва чекловлари қисобланади. Самарали инвестицияларни танлаш маёсадини олдиндан аниё шакллантирмасдан қал ўилиб бўлмайди. Ушбу қолатни қар ўандай инвестиция бошқарувчиси учун ўта муқим қисобланади. “ўайси ўимматли ўоўоз энг фойдали?” ёки “ўандай портфель энг самарали?” -деган саволларга жавоб йўё;

Вазифани тўғри ўйишни ўйидагича шакллантириш мумкин: маъсадлардан келиб чиққан қолда, режали истиқболда, ушбу ташкилот учун миқозлар олдидаги мажбуриятлар нисбати, ўсоний ва бошқа чекловларга ўараб инвестиция ўарори яхши бўлади. Инвестиция институтларининг (инвестиция фонди, инвестиция компаниялари) стратегияси одатда инвестиция декларацияси деб номланадиган махсус қужжат билан шакллантирилади.

Аслида инвестиция декларацияси инвестиция фондининг ёки инвестиция компанияси низом фондининг бир ўисми қисобланиб матбуотда эълон ўилиниши, уни асосий мазмуни эса аниқ тартибланиши лозим. Аммо инвесторлар маблаўларига раўобат учун объектив шароит йўўлиги қўпчилик инвестиция фондлари ва компаниялари декларациялари уларни номигагина ишлашига сабабчи бўлади ва фаўатгина меўёрий талабларни ўондириш маўсадида тузилади.

1. Ташкилот маўсади. Стратегик маўсадлар инфляциядан маўлум фоиз ортиқ бўладиган кафолатланган энг кам даромадни таўминлашдан иборат бўлиши керак. Декларация баўзи андоза портфелининг (маўлум фонд индекслари асосида шакллантириш) даромадлилигидан ортадиган мажбуриятларни акс эттириши мумкин.

2. Режали истиқбол. Декларация ўилинадиган режали истиқбол бу жорий инвестиция стратегияси мўлжалланган ваўт оралиўидир. Режали истиқбол инвестиция ўарорларини маўбуллаштириш учун асос бўлиб қисобланади.

3. Портфель таркиби ва инвестиция фаолиятини чеклаш. Инвестиция декларацияси қўпинча портфель таркибига умумий чекловларни акс эттиради: масалан, инвестициялаш мажбурияти юўори сифатли даромадли мажбуриятларга энг кам фоизини белгилайди (энг юўори рейтингга эга бўлган давлат ўоўозлари ёки корпорация облигациялари). Шу билан бир ваўтда бозорнинг бошқа сегментларида инвестициялар бўйича чекловлар белгиланади, қамда бир эммитентнинг ўимматли ўоўозларига инвестициялар бўйича чекловлар ўўйилади.

4. Бозорни асосий сегментларини даромадлилиги қашида тахминлар. Бозорни асосий сегментларини таваққалиги ва даромадлиги қашида ташкилот тахминларини декларация ўилиш, қамда инвестициялар самарадорлигини бақолаш

ва шарорлар шабул шилиш учун асос бўлиб хизмат шиладиган инфляцияни бўлажак даражаси кенг таршалган кисобланади.

5. Кисобот, самарадорлигини бақолаш, даромадлар тўлаш муддатлари ва таркиби. Инвестиция декларациясида инвестиция фаолиятини самарадорлигини бақолаш биринчи навбатда, шўйилган машсадларга эришишга таъсир шилиши мумкин бўлган қар шандай қолат қашида илдам ахборот тўғрисидаги мажбуриятлар бўлиши мумкин. Инвестиция институтлари учун мусташил ташкилот томонидан ўтказиладиган даврий аудит мажбурийдир.

Инвесторлар томонидан бўладиган ишонч омилига инвестиция воситачилиги муқити жуда қам сезгир, шунинг учун декларацияланган фаолиятни қашишйи натижасига мувофиш нозорат имкониятларини мавжудлиги - рашобат доирасида бўлган ва бозор учун қам қар шандай молиявий институт учун муқим кисобланади.

Самоя шарорларини шабул шилиш тамойилларини таъкидлаб ўтилганидек, икки асосий тоифага бўлиш мумкин, улар актив ва пассив. Пассив ёндашув молия бозорини самарадорлигини ўртача бозор даражасидан паст бўлмаган даражасини таъминлаши, шу билан бирга таваккалчиликнинг турли-туман омилларидан инвестицияларни хавфсизлантиришдир. Пассив ёндашувнинг асоси - инвестицияларни диверсификациялашдир.

Диверсификациялаш, ёки инвестицияларнинг турлича сегментлари, шимматли шоҳозлар бўйича ташсимлаш қар бир муайян тури билан боғлиш, якка хавфдан халос бўлишга имконият яратади. Бир йўла диверсификация бозор ёки тизимли таваккалчиликни ўртачалаштиради. Пассив ёндашувга эргашадиган инвестор, маълум маънода бозорга эргашади.

Қар шандай молиявий институт учун таваккалчиликнинг бош манбаи фоиз таваккали кисобланади. Ташкилотлар инвесторлари мувозанатини ташкил шилувчи молиявий активлар ва мажбуриятлар шиймати, бевосита бозор ставкалари таъсири остида бўлади. Идеал қолатда, ташкилотнинг барча активлари муддатлари бўйича молиялаштирилган мажбуриятлари мос келса, фоиз ставкаларининг таъсири муаммолари бўлмади. Активларни ваштинча таркиби ва мажбуриятларининг мувофиш келиш муаммоси қал шилишининг самарали усули муддатли тақлил

Ўилишдир. Муддатлилик кўрсаткичи фаўатгина облигацияларга эмас, балки кар ўандай ваўтда жойлашган пул оўимлари таркибига кам ўўлланиши мумкин.

Инвестиция фаолиятини тартибга солиш, кўўўўий нуўтаи назардан, турли миўдорлар ўртасида моддий ва номоддий активларни такрор ишлаб чиўариш хусусидаги ўзига хос, мураккаб, зарур ижтимоий-иўтисодий (инвестиция) муносабатларини шакллантириш меўёрларини назарда тутати. Инвестиция жараёнининг барча субъектлари - чет эллик инвесторлардан бошлаб, давлат, юридик ва жисмоний, шу жумладан чет эллик шахслар (резидентлар ва норезидентлар) гача бу муносабатларнинг иштирокчиларига айланадилар. Кўўўў нуўтаи назаридан чет эл инвестициялари боўўа давлат кудудида капиталга эгаллик ўилиш, ундан фойдаланиш ва тасарруф этиш билан боўўлиў. Иўтисодий нуўтаи назардан эса уларнинг кудудий, замон ва макондаги каракати шакллари фойда олиш маўсадида кўпдан - кўп ўўўимча рисклар билан тўўнашиш эўтимолига эга бўлади.

Инвестиция муносабатларининг моўияти бу фаолият иштирокчилари доирасида ва даражасида ўз ифодасини топати. Инвестиция фаолияти ривожланишининг объектив шароитларини акс эттирадиган алоўида инвестиция муносабатларининг мавжудлиги тартибга солишнинг мустаўил предмети бўлишини таўозо ўилади. Кўўўў нуўтаи назаридан инвестиция фаолиятини тартибга солиш умумий кўўўўий ва хусусий кўўўўий тартибга солиш меўёрларини ўамраб олади. Бу меўёрларнинг бирлиги ижтимоий ва алоўида инвестиция муносабатларининг характери ва моўиятини ифода этади камда уларни тартибга солиш усулига айланади. Тартибга солиш усуллари кўўўў меўёрларининг кам алоўида, кам ижтимоий зарур инвестиция муносабатлари характерига ўзига хос тарзда таўсир кўрсатиш йўлларидан иборат.

Инвестиция фаолияти предметининг кўп укладли иўтисодиётни барпо этиш давридаги акамияти бу фаолиятни кўўўўий жикатдан тартибга солиш тўўрисида ўонунлар ўабул ўилинишини талаб этади.

Ўзбекистон инвестиция фаолиятини тартибга солишда Ўзбекистон Республикасининг “Чет эл инвестициялари тўўрисида”, “Чет эллик инвесторлар

қўшуларининг кафолатлари ва уларни қимоя ўилиш чоралари”, “инвестиция фаолияти тўғрисида”ги шонунлари ва бошша шонун қужжатлари қўшушй асос бўлиб хизмат ўилади.

Республикада инвестиция фаолиятини давлат томонидан тартибга солиш биринчи навбатда давлатнинг иштинсодий, илмий - техникавий ва ижтимоий сиёсатини амалга ошириш маўсадларини қўзлайди.

Капиталнинг мамлакатлараро қўчиб юриши кенгайган шароитларда инвестиция фаолияти, бир томондан, миллий, иккинчи томондан, халшаро инвестиция муносабатларини миллий ва халшаро қўшуш тизими асосида тартибга солиш йўли билан амалга оширилишини талаб этади. Инвестиция фаолиятини тартибга солишдаги халшаро тажрибаларни қисобга олиш, чет эл инвесторларига инвестициялашнинг барча турлари ва шаклларида миллий тартиботни бериш янада ўулай инвестиция муқитини яратади ва чет эл инвестицияларининг кириб келишини тезлаштиради.

Инвестиция муносабатларининг давлат томонидан тартибга солиниши қўшушй шароитлар яратиш, ушбу фаолиятни юрийтиш учун кафолатлар бериш, бу фаолият субъектларини суғурталаш ва бошша воситалар оршали ижтимоий ёки давлат манфаатларини амалга ошириш йўлида ташкил этилади. Қозирги даврда инвестиция муносабатлари капиталларга эгалик ўилиш, улардан фойдаланиш ва уларни тасарруф этиш борасидаги муносабатларни ўамраб олади ва нафашат миллий иштинсодиёт доирасида, балки халшаро иштинсодиёт даражасида ресурсларни таўсимлаш, ўайта таўсимлаш жараёнларини акс эттиради.

Бозорга ўтиш шароитларида инвестиция муносабатларида қам давлатнинг, қам ўз манфаатларини амалга оширадиган субъектлар иштирок этиши сабали улар мулкчилик хусусидаги муносабатлар мажмуидан иборат бўлади. Халшаро инвестиция муносабатлари айрим мамлакатлар, корпарациялар, компаниялар, халшаро молия ва кредит муассасалари, якка инвесторлар қамда шу кабилар манфаатларининг рўёбга чишишини ифода этади.

Республикада қўп укладли иштинсодиётни шакллантириш шароитларида инвестиция фаолиятини давлат томонидан таритбга солишда асосий вазифалар

šуйидагилардан иборат: ижтимоий ва хусусий манфаатларни; айрим мамлакатлар, корпорациялар, халқаро молия институтлари, яқка инвесторлар манфаатларини тўғри анишлаш; уларнинг ўзаро маъбул нисбатларини келишиб олиш; уларни қаётда рўёбга чиқаришнинг тенг қўшуш шариоитлари ва кафолатларини белгилаш.

Иштисодиётни эркинлаштириш ва чет эл инвестицияларини жалб шилишнинг кенгайиб бориши даражасига шараб инвестиция фаолиятини давлат томонидан тартибга солиш бевосита чет эл инвестицияларини янги лойиқаларга қамда шўшма корхоналарга жалб этишга шаратилиши лозим. Шунингдек тартибга солиш хусусий тадбиркорлик субъектларининг катта шисмини инвестиция фаолиятига жалб шилишни қам назарга тутиши лозим. Бунда чет эл инвестицияларининг ошиб киришини раҳбатлантириш, шунингдек миллий иштисодиёт субъектларининг бу фаолиятда иштирок этишини ташдирлаш муқим ўринда туради. Шундай шилиб тартибга солишнинг вазифаси бир томондан, бевосита чет эл инвестициялари ошимини оширишдан, иккинчи томондан, миллий иштисодиётдаги хусусий мулкчилик субъектларининг шўйилмаларини кенгайтиришдан иборат бўлади.

Маълумки инвестиция фаолияти капитал, тадбиркорлик, молия, инновация, ижтимоий, истеъмол ва бошқа инвеситицияларнинг қамма турлари билан боғлиқ бўлиб, одатда солишларнинг фискал (хазинани тўлдириш) ва тартибга солиш функцияларидан фойдаланиш йўли билан амалга оширилади. Бу фаолият, шунингдек, амортизация сиёсатини, дотациялар, субсидиялар тизимини, кредит, нарх сиёсатини, давлат кафолатлари тизимини, имтиёзлар яратишни, чет эл инвесторларининг қўшушларини қимоя шилишни ва бошқаларни қам шамраб олади. Давлат харажатларини молиялаштириш учун турли даражадаги бюджетларга зарур маблағлар тушумларини таъминлашга шаратилган фискал вазифанинг бажарилиши, миллий иштисодиётнинг ривожланиш даражасига боғлиқ. Тартибга солиш функциясининг ишлатилиши давлатнинг такрор ишлаб чиқариш жараёнида айрим тармоқларга инвестициялар ошимларини бошқариши билан амалга оширилади. Шу билан бирга, иштисодиётнинг турли соқаларида капитал жамғарилиши жараёнларини қучайтириш ёки сусайтириш, ақолининг тўловга шобил талабини кенгайтириш ёки шисшартириш йўллари билан тартибга солиш функцияси

билан фойдаланилади. Солишларни тартибга солиш макроиштисодий жараён ва пропорцияларга таъсир этишга шарилади. Солишда имтиёзлар асосан микроиштисодиётга шаририлган ва иштисодий субъектлар манфаатларини қисобга олади. Биз юшорида кўриб ўтган функциялар солиш ставкалари мишдорини ўзгартириш, имтиёзлар ва санкциялар (жазо чоралари) шўллаш, солиш кредитлари бериш, тўлов муддатларини кечиктириш ва бошша йўллар билан амалга оширилади.

3.3. Ўзбекистонда хорижий инвестицияларни давлат томонидан бошшарилиши

Мамлакатда инвестиция муқитини янада яхшилаш, хусусийлаштириш, ишлаб чишаришни модернизация шилиш, техник жиқатдан шайта жиқозлаш ва реконструкция шилиш, республиканинг ортишча ишчи кучи мавжуд бўлган минташаларида янги иш жойларини яратиш дастурларини амалга оширишга тўридан-тўри хусусий хорижий инвестицияларни кенг жалб этиш, шунингдек, хорижий инвесторлар учун ишончли қўшўший қимоя ва кафолатлар билан таъминланди.

2005 йил 11 апрелдаги Ўзбекистон Республикаси Президентининг “Тўридан-тўри хусусий хорижий инвестицияларни жалб этишни рашбатлантириш борасидаги шўшимча чора-тадбирлар тўрисида”ги Фармонида асосан эндиликда 2005 йилнинг 1 июлидан бошлаб тўридан-тўри хусусий хорижий инвестицияларни жалб этадиган иштисодиёт тармошлари корхоналари асосий фаолияти бўйича даромад (фойда) солиши мулк солиши, экология солиши, микро фирма ва кичик корхоналар учун белгиланган ягона солиш тўлашдан, шунингдик, Республика йўл жамшармасига мажбурий ажратмалар тулашдан озод шилинади.

Эндиликда тўғридан-тўғри хусусий хорижий инвестициялар қажми ўйидагича бўлганда мазкур солиш имтиёзлари берилади:¹⁷

- 1) 300 минг АШ долларидан 3 млн. АШ долларигача-3 йил муддатга;
- 2) 3 млн. ортиш АШ долларидан 10 млн. АШ долларигача-5 йил муддатга;
- 3) 10 млн. АШ долларидан ортиш бўлганда 7 йил муддатга.

Ушбу Фармоннинг 1-бандида кўрсатилган солиш имтиёзлари ўйидаги шартлар асосида ўлланилиши белгилаб ўйилган:

-мазкур корхоналарни ортишча ишчи кучи бўлган минтақалар- Ўрашолпоҳистон Республикаси, Жиззах, Ўашадарё, Сирдарё, Сурхондарё, Хоразм вилоятларида, шунингдек, Навоий, Андижон, Наманган ва Фарҳона вилоятларининг ўишлош ақоли пунктларида жойлаштириш;

-инвестициядан фойдаланишда қар иккала томонларнинг иштиродий манфаатини тенг қисобга олган қолда амалга ошириш керак. Инвестицияни бошқариш тартиби ва молиялаштириш механизмини такомиллаштириш зарур.

Республикамизда фаолият кўрсатаётган “Ўзсаноатўрилишбанк” молиявий салоқиятга эга. У республикада кичик бизнес ва хусусий тадбиркорликни раҳбатлантириш масалаларига жиддий эътибор шартмошда. Бугунги кунда у 18,2 мингдан ортиш кичик ва хусусий компания ва фирмаларга хизмат кўрсатапти. Уларнинг 8978 таси юридик шахс машомидаги тадбиркорлар, шу жумладан, 1276 та фермер хўжаликлари, 9225 таси юридик шахс бўлмаган тадбиркорлардир. Ўтган йил давомида кичик бизнес субъектларига умумий суммаси 15,0 млрд. сўмдан ортиш ва микрокредитларга 4,2 млрд. сўмдан зиёд кредитлар ташдим этилди. Бу кредитларнинг умумий мишдориди банкнинг ўз маблаҳлари 13,9 млрд. сўмни ёки умумий мишдорнинг 93 фоизини ташкил этади.¹⁸

Бундан ташқари банк хўжалик юритувчи субъектларни миллий валютада молиялаш билан бир шаторда хорижий инвесторларга қам қалшаро молиявий институтларнинг кредит линиялари қамда ўз маблаҳлари қисобидан уларни кредитлашни қам фаол амалга оширмошда.

¹⁷ <http://www.soliq.uz>-Ўзбекистон Республикаси Давлат солиш қимитаси

¹⁸ Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг статистик маълумотлари, 2003-2005.

2005 йил 1 январ қолатига кўра, банкнинг кредит шўйилмалари 235,5 млрд. сўмни ташкил этиб, қисобот даврининг бошидагига нисбатан 49,8 млрд. сўм ёки 1,27 марта ошди.

2004 йилда берилган кредитлар миқдори 148,0 млрд сўм атрофида бўлган. Шундан 52 фоизи саноат корхона ва ташкилотларга тегишлидир. Бир йилдан ортиқ муддатга таъдим этилган кредитларнинг умумий салмоғи эса 80,2 фоиз ёки 187,7 млрд. сўмни ташкил этган эди.¹⁹

Ўзбекистонда иштисодий ислоқотларни амалга оширишнинг биринчи босқичида мамлакат иштисодиётига хорижий инвестицияларни кенг жалб этиш учун шўлай инвестиция мўқитини яратиш кўкумат ташш иштисодий фаолиятини дишшат марказида бўлди. Хорижий инвестицияларни жалб этиш тадбирларини амалга оширишда кўкумат шўйидаги тамойилларга асосланди:

-ташш иштисодий фаолиятни янада эркинлаштириш соқасида аниш мащадни кўзлаб сиёсат юритиш;

-республика иштисодиётига бевосита капитал маблағни кенг жалб этишни таъминлайдиган хушўш ижтимоий-иштисодий ва бошша шарт-шароитларни тобора такомиллаштириш;

-республикага жақон даражасидаги технологияни етказиб бераётган ва иштисодиётнинг замонавий таркибини вужудга келтиришга кўмаклашаётган хорижий инвесторларга нисбатан очиш эшиклар сиёсатини юргизиш;

мблағларни республика мусташиллигини таъминлайдиган, импорт ўрнини шопловчи ва ращобатбардош мақсулот ишлаб чишариш билан боғлиш бўлган энг мўким устувор йўналишда жамлаш.

Шунингдек республика иштисодиётига хорижий инвестицияни жалб этишни фаоллаштириш учун шўйидагиларни амалга ошириш зарур деб қисоблаймиз:

-инвестиция лойиқаларини малакали экспертлар назоратидан ўтказиш ва мукамал тайёрланишига эришиш;

¹⁹ Маълумотлар. Иштисодиёт Вазирлигидан олинган. 2005.

-šўшма корхоналар ва хорижий инвестиция иштирокидаги бошša турдаги тадбиркорлик фаолиятини рўйхатдан ўтказишдаги тўсишларни бутунлай олиб ташлаш.

Мамлакатимизда хорижий инвестицияларни миллий корхоналарга жалб этишда шўйидаги устувор йўналишларни белгилаш маšсадга мувофишдир:

1) шйшлош хўжалик мақсулотларини чушур шайта ишлаш соқаларини ривожлантириш;

2) минерал хом ашё ресурсларини, шу жумладан, нефть ва газни шазиб чишариш, шайта ишлаш бўйича экологик ишлаб чишаришни ташкил этиш;

3) транспорт ва телекоммуникация инфратузилмасини ривожлантириш;

4) иштисодиётнинг барча тармошларида илм талаб ва жакон бозорларида рашобатбардош мақсулотлар ишлаб чишаришни ташкил этиш;

5) туризм соқасини ривожлантириш, халшаро ва ички туризмнинг замонавий инфратузилмасини яратишга эришиш.

“Чет эл инвестициялари, халшаро бирлашмалар ва ташкилотлар иштирокидаги корхоналарни, шунингдек уларнинг таркибий бўлинмаларини ташкил этиш ва бу корхоналарнинг фаолият тартиби тўшрисида”ги Низомга биноан мулкида ўзбек ва хорижий юридик шахслари камда фушаролари иштирок этувчи корхоналар Ўзбекистон Республикаси кудудидаги шўшма корхоналар кисобланади.

Ўзбекистонда ўтказилаётган иштисодий сиёсат жакон иштисодий камжамиятига интеграциялашув жараёнини фашат давлат таркибий тузилиши бўйича эмас, балки хусусий сектор даражасида кам жадаллаштиришни назарда тутди. Очиш бозорнинг фаолият кўрсатиши учун яратилаётган шарт-шароитлар Тарб ва Шарш ишбилармонларининг мамлакатимизга бўлган шизишшининг ортиб боришини таъминламошда. Бу шунинг учун муқимки, бизнинг тадбиркорларимиз кам хорижий инвесторларни камкорликка жалб этиш имкониятлари кашида тез-тез бош шотиришмошда.

1998 йил Республикамизда инвестиция фаолияти соқасидаги муносабатларни тартибга солувчи 3 та – 1998 йил 30 апрелда Ўзбекистон Републикасининг “Чет эл инвестициялари тўшрисида”ги ва “Чет эл инвесторларининг кафолатлари ва

уларнинг қўшушларни қимоя ўилиш чоралари тўғрисида”ги қамда 1998 йил 24 декабрда “Инвестиция фаолияти тўғрисида”ги ўонунлар ўабул ўилинди. Бу ўонунлар мамлакатимизда инвестиция муқитини яхшилашга ва унинг иўтисодиётга инвестиция жойлаштириш қажмларини оширишга йўналтирилган.

Турли бирлашмалар, уюшмалар, концернлар, консорциумлар Ўзбекистон Республикаси қудудида хорижий инвестицияси бўлган корхоналарни ихтиёрий асосларда барпо этишлари мумкин.

Ўзбекистон Республикаси Президентининг 1998 йил 22 мартдаги фармонига мувофиқ ўуйидаги мезонларга жавоб берувчи чет эл, шуъба ва ўшма корхоналар чет эл инвестицияси бўлган ишлаб чиўариш корхоналари ўаторига кириши белгилаб ўуйилди: устав жамўармаси миўдори 150 минг АўШ долларидан кам бўлмаган корхоналар; корхона иштирокчиларидан бири албатта чет эл юридик шахси қисобланган; корхонанинг устав фаолиятида ўз ишлаб чиўариши ёки ишлаб чиўарилаётган мақсулотлар сервис хизмат қиссасига хўжалик фаолиятидан тушумлар умумий қажмининг 60% дан кўпроўи тўўри келадиган корхоналар.²⁰

Ўзбекистонда хорижий инвестициялар ўатнашган корхоналар ичида ўшма корхоналар етакчи ўринда туради. Тўлиқ хорижий инвестициялар билан ташкил этилган корхоналар кам. Кўпчилик давлатларда хорижий инвестициялар ўатнашган корхоналарни рўйхатдан ўтказиш қар хил. Баъзи давлатларда бу вазифани Молия вазирлиги бажарса, бошўаларида Адлия вазирлиги бажаради. Ўзбекистонда бу вазифани Адлия вазирлиги амалга оширади. Ўзбекистондаги хорижий инвестиция ўатнашган корхоналар республика қудудида ўзининг филиаллари ёки вакил корхоналарини ташкил этишлари мумкин. Бундан ташўари улар бошўа давлатларда қам ўз филиалларини очишлари мумкин.

Ўзбекистон ўонунчилигига мувофиқ хорижий инвестиция ўатнашган корхоналар Ўзбекистон Республикаси қудудида хўжалик ассоциациялари, концернлар ва бошўа бирлашмалар тузишлари мумкин. Хорижий инвестицияларнинг қўшуўий қимояси таъминланган. Бу қимоя қар бир корхонада бўлгани каби хорижий инвестиция ўатнашган корхоналар учун тааллуўли. Миллий

²⁰ Маълумотлар. Иўтисодиёт Вазирлигидан олинган. 2005

иштинисидининг устувор соқалари ва кудудларига инвестиция киритган хорижий инвесторларга Ўзбекистон Республикаси шонунчилиги томонидан шўшимча имтиёзлар берилиши мумкин. Шу билан бирга шонунда хорижий инвесторларнинг фаолият турлари кам белгиланган. Хорижий инвесторлар ёки хорижий инвестиция шатнашган корхоналар мавжуд шонунчиликка мувофиш, ўз машсадлари ва низомларидан келиб чишиб, барча турдаги фаолиятларни олиб боришлари мумкин.

Хорижий инвесторлар инвестиция кажми, турлари, йўлларини белгилайдилар ва уларни хоқлаган корхонага мусташил равишда киритишлари мумкин. Инвестор ўзи киритган инвестиция объектлари ва натижаларига эгалик шилиш, фойдаланиш, тасарруф этиш кўшушга эга. Шу билан бирга реинвестиция ва савдо операцияларини Ўзбекистон кудудида миллий шонунчилик асосида, ундан ташшарида эса халшаро шонунлар асосида амалга ошириш кўшушларига эга. Инвестор эгалик шилиш, фойдаланиш ва тасарруф этиш кўшушларини шонун бўйича бошша кўшуший ва жисмоний шахсга бериши мумкин. Томонларнинг ўзаро кўшушларини бир-бирига ўтказиш ваштидаги алошаларни фашат улар ўртасида тузилган кужжат-шартномалар кам шила олади. Хорижий инвесторлар ва корхоналар шонунчиликда кўрсатилган қолатларда ер участкаларини сотиб олишлари мумкин. Хорижий инвесторлар инвестиция фаолиятини амалга оширишда шуйидагиларга риоя этиш зарур:

Ўзбекистон Республикаси кудудида амал шилаётган шонунчиликка амал шилиши;

Ўзбекистонда мавжуд шонунчилик талаблари асосида солиш тўлаш ва бошша тўловларни амалга ошириши;

Инвестиция лойиқасининг санитария-гигиеник экология талабларига амал шилиш бўлимидаги экспертиза хулосаларини олиши;

Хорижий инвестицияни ўз иштинисидининг жалб этаётган кам бир давлат хорижлик шерикларига кўшуший ва ташкилий кафолатлар яратиб беради. Бу жараён жакон тажрибасида синовдан ижобий равишда ўтган. Ўзбекистон Республикаси хорижий инвестициялар тўрисидаги шонунининг 11- моддасида шундай ёзилган: Республика кудудида ўз инвестиция фаолиятини олиб бораётган хорижий

инвесторлар қўшуларининг қимоясини Ўзбекистон Республикаси кафолатлайди. Бу кафолат албатта, халқаро қўшуш нормалари асосида берилади. Агарда Ўзбекистоннинг янги шабул шилинган шонунчилиги инвестиция шароитларини ёмонлаштирса, ўн йилгача хорижий инвестициялар улар жалб шилинган даврда шабул шилинган шонунчилик шартлари сағланиб шолади. Бу талаб мудофаа, миллий қавфсизлик, жамоат тартибини сағлаш ва атроф-муқитни муқофаза шилишни таъминлаш билан боғлиқ шонунчиликни ўзгартирмайди. Ўзбекистон Республикаси давлат органлари хорижий инвесторларнинг қўшушларига путур етказадиган қўшуш нормативларни шабул шилган тағдирда, инвесторларга етказилган зарар шу органлардан суд орғали ундирилади.

Ўзбекистон Республикаси Германия, Қиндистон, Жанубий Корея, Туркия, Индонезия, Малайзия, Исроил, АЎШ ва бир шатор бошша мамлакатлар билан инвестицияларни рағбатлантириш ва ўзаро қимоялаш тўғрисида битимлар тузди.²¹

Ўзбекистон Республикаси Инвестиция дастурини амалга оширишда дунёнинг 25 дан ортиқ мамлакатлари иштирок этмоғда. Инвестицияларни жалб этиш вазифасини давлатимиз кўп укладли бозор иштисодиётини яратиш ва ривожлантириш асосида қаший мулкдорларни шакллантириш билан боғлайди.

"Иштисодий ислоқотларни янада чуғурлаштириш, хусусий мулк манфаатларини қимоя шилишни таъминлаш ва тадбиркорликни ривожлантириш чора-тадбирлари тўғрисида"ги Президент фармониға биноан халқ истеъмол моллари ишлаб чиғаришға ихтисослашган шўшма корхоналар рўйхатға олинган пайдан бошлаб беш йил муддатға хорижий валютадаги тушумдан солиқ тўлашдан ва Ўзбекистон Республикаси Марказий банкига валютани мажбурий сотишдан озод шилиш кўзда тутилган. Хорижий инвестиция жалб этилган корхоналарға шуйидаги имтиёз ва рағбатлантириш омиллари берилган:

- товарлар экспорти ишлаб чиғариш қажмининг камида 30 фоизини ташкил этадиган корхоналарға, мулкчилик шаклидан шатий назар, фойда солиғини амалдаги ставкалардан икки баробар камроқ тўлаш қўшуши;

²¹ Маълумотлар. Иштисодиёт Вазирлиғидан олинган. 2005

- хорижий инвестицияли корхоналар даромадининг ишлаб чиқаришни кенгайтиришга ва технологияни янгилашга сарфланадиган ўсмадан солиқ олмаслик;
- республика давлат инвестиция дастурига киритилган лойиқалар бўйича солиқлар тўлашдан етти йил муддатга озод этиш;
- ишлаб чиқарилган мақсулотнинг 25% болалар учун мўлжалланган бўлса, корхона ишга тушгандан бошлаб солиқлар тўлашдан беш йил муддатга озод этиш. Кейинги йилларда бу корхоналарнинг фойдасидан олинадиган солиқ амалдагига ўараганда икки марта пасайтирилган ставкаларда ундирилади;
- устав капиталнинг 50% ва ундан кўпроқ ўсма хорижий шерикка тегишли бўлиб, ишлаб чиқариш экспортга йўналтирилган ёки импорт ўрнини босишга мўлжалланган бўлса солиқлар тўлашдан икки йил муддатга озод этиш;
- фойдадан тўланадиган солиқ-18%;
- агар устав капиталнинг 50% ва ундан кўпроқ ўсма хорижий шерикка тегишли ва устав капиталнинг қажми 500000 АШ долларидан 1000000 АШ долларигача бўлса, фойдадан тўланадиган солиқ-15%;
- агар устав капиталнинг 50% ва ундан кўпроқ ўсма хорижий шерикка тегишли ва устав капиталнинг қажми 1000000 АШ долларидан ва ундан кўп бўлса, фойдадан тўланадиган солиқ-16%;
- агар устав капитал қажми камида 500000 АШ долларини ташкил этса, мол-мулк солиқидан озод ўилиш;
- ер солиқидан икки йилга озод ўилиш;
- ўзи ишлаб чиқарган мақсулотни рухсатномасиз четга сотиш;
- инвестиция лойиқаларини амалга ошириш учун ер участкаларидан фойдаланиш ва уларни тасарруф этиш қўўўсини танлов асосида сотиб олиш;
- жисмоний, қўўўсий шахслар ва давлатнинг мулкни хусусийлаштиришда бемалол иштирок этишлари мумкин.²²

Ўзбекистонда хорижий инвесторларга ўонуний фаолият натижасида олган фойдалари ва бошқа даромадларини бирор-бир чекловларсиз исталганча чет

²² <http://www.soliq.uz>-Ўзбекистон Республикаси Давлат солиқ қўмитаси.

давлатга ўтказиш имконияти кафолатланади. Бундан ташқари хорижий инвесторлар Республика банкларида кеч бир чекловларсиз исталган валютада кўсоби раъамига эга бўлишлари мумкин.

Хорижий инвестицияси бўлган корхона амалдаги шонунларга биноан ўзи ишлаб чиқарган маъсулотни лицензиясиз экспортга чиқариш ва ўз ишлаб чиқариш эҳтиёжлари учун зарур маъсулотлар импортини амалга ошириш хушўшига эгадир. Хорижий инвесторларга табиий бойликларни шидириш, ишлаб чиқариш ва фойдаланиш ва бошқа хўжалик ишларини юритиш учун концессиялар берилиши мумкин. Концессион шартномалар хорижий инвесторлар билан Ўзбекистон Республикаси давлат бошқарувининг вакил шилинган органлари ўртасида тузилади.

Ўзбекистон Республикасида барпо этилаётган корхоналар устав сармоясига хорижий инвесторларнинг кўссаси сифатида ёки хорижий ходимларнинг ўз эҳтиёжлари учун олиб кирилаётган мулк божхона тўловидан озод шилинади ва импорт солиғи ундирилмайди.

Хорижий инвесторлар Ўзбекистонда фаолият кўрсатаётган корхоналарнинг акциялари, кўссалари ва пайларини, шунингдек юридик шахслар томонидан чиқарилган шимматли шўҳозларни сотиб олишлари мумкин. Хорижий инвестициялари бўлган корхонадан чиқиш ёки бундай корхонанининг тугатилиш қолларида хорижий инвесторлар шу корхона мулкидан ўзининг кўссасини корхона мулки билан шийматига мутаносиб равишда пул ёки натура таришасида шайтариб олиш кўшўшига эга бўлади.

Хорижий инвестициялар иштирокида тузилган корхоналарнинг хўжалик ишларида кўсоби-китоблар Ўзбекистон Республикасининг шонунчилиги асосида олиб борилиши лозим. Бу қолатлар қам Шонунда кўрсатилган. Бу корхоналар банкрот қолатига тушиб шолганда у ўз мулки, яъни савдо объектлари, хизмат кўрсатиш соқалари, ер участкаси, биналари, шўрилишлари, ускуналаридан келиб чиқиб мажбуриятлари таъминланади. Ердан фойдаланиш ва эгалик шилиш кўшўши бундан мустасно.

Агар Ўзбекистон Республикаси шонунчилигида кўрсатилган шарт-шароитлар халшаро шартнома ва хорижий инвесторлар билан келишувларда кўрсатилган

шарт-шароитлар фарш шилса, халшаро шартнома ва келишувга асосан фаолият юргизилади. Шундай шилиб, яратилган кўшуший асослар хорижий камкорларнинг кенг инвестиция фаолияти учун шулай шароитлар яратиб, уларнинг кўшушлари ва сарфлаган инвестициясини кимоя шилади.

Козирга келиб, Ўзбекистон кудудида хорижий компаниялар фаолиятининг кўшуший асосларини шакллантириш жараёни асосан ниқоясига етказилди ва амалда шўлланилмошда. Бу фаолиятни раћбатлантиришга йўналтирилган чоратадбирларнинг шуйидаги тизими ишлаб чишилган:

- хусусийлаштириш жараёнида хорижий инвестицияларнинг шатнашиши;
- техникавий шайта шуролланиш;
- халш истеъмоли ва экспортга мўлжалланган мақсулотлар ишлаб чишаришни раћбатлантириш;

Булардан ташшари Ўзбекистон бир шатор шулайликлар тућдирувчи шарт-шароитлари билан кам чет инвесторларини ўзига тортмошда:

1) Ишлаб чишаришнинг пасайиш даври тугади, 1995-1996 йил якунларига кўра иштисодий ривожланишда янги ижобий самара натижаси кўрсатилди.

2) Давлат мулки ўзининг устун қолатини йўшотди. 2001 йилда ЯИМнинг 74,1 фоизи, саноат ишлаб чишарининг 70,8 фоизи, шислош хўжалиги мақсулотларининг 99,0 фоизи, умумий товар оборотининг 97,1 фоизи, шурилишдаги барча пудрат ишларнинг 83,9 фоизи, иштисодиётда банд бўлганларнинг 73 фоизи, иштисодиётда банд бўлганларнинг 76,0 фоизи, шунингдек инвестицияларнинг 40,7 фоизи нодавлат секторига тўћри келади.²³

3) Бозорнинг ўсиши ва кенгайишининг узош даврли истишболи мавжуд. Бунга маълум сиёсий-иштисодий ва ижтимоий муаммоларнинг мавжудлигига шарамай, хорижий инвестицияларнинг олиб кирилишини статистик маълумотлар тасдишлаб турибди. Бунга кўра Ўзбекистонда 1991 йил 191 та, 1992 йили 368 та, 1993 йили 237 та, 1994 йили 380 та, 1995 йили 583 та, 1997 йили 3200 та шўшма корхонлар ташкил этилган эди. 2003 йилга келиб шўшма корхоналарнинг умумий сони 3300

²³ Кожухар В.М. Практикум оценка инвестиций: Учеб пособие. -М.: Изд. Торговая коорпарация. Дашка. 2005. 114 с.

тадан ошиб кетди. Бу корхоналар жақоннинг 80 дан ортиқ давлатлари билан қамкорликда ўрилган.

4) Нисбатан малакали ишчи кучининг етарли миқдори ва ишсизлик даражасининг (қатто унинг яширин шаклларини қисобга олганда қам) пастлиги;

5) Ўзбекистон иқтисодиётининг ташқи бозорга йўналтирилганлиги. 1992 йилдан 1996 йилгача бўлган давр мобайнида ташқи савдо айланмаси қажми 3 баробардан кўпроқга ошди, айти пайтда унда узоқ хорижий мамлакатлар улуши тинимсиз ўсиб бориб, 2003 йилда 64,3 фоизга етди.

Ўзбекистон Республикаси хорижий инвестицияларни миллийлаштириш ва реквизиция қилинмаслигига қафолат беради. Хорижий инвестициялар қаёт қаўшудда қолатларда, авария, эпидемия тарқалган ваётларда Вазирлар Мақкамасининг қарори билан реквизиция қилиниши мумкин. Бу қолат инвесторга кўрсатилган зарар миқдорида компенсация қилинади.

Хорижий инвесторлар учун зарур молиявий-иқтисодий қафолатларни таъминлаш учун қуқумат томонидан хорижий инвесторларни қимоялашнинг Миллий суғурта жамқармасини барпо этиш тўғрисида қарор қабул қилинган. Бу жамқарма республика қудудида таъсис этилган чет эл банкларида Ўзбекистон Республикаси, хорижий инвестиция иштирокидаги суғурта компаниялари валюта қадриятларининг бир қисмини депонентлаш йўли билан қосил қилинади.

Хорижий инвесторларнинг қонуний қаолиятлари орқали қилинган даромадлари хорижий валютада, чегараланмаган миқдорда чегарадан олиб ўтишлари давлат томонидан қафолатланади. Бу қонунда хорижий инвестицияларнинг суғуртаси қаёида қам ёзилган, чунки қар бир хорижлик қамкор ўзи сарфлаган маблағни тўлиқ қайтариб олишга ва уларни суғурталашга қаракат қиладилар. Бу қаёида қонунда шундай келтирилган: инвестиция ва таваққалчиликни суғурта қилиш хорижий инвесторларнинг қохишлари асосида амалга оширилади.²⁴

Ўзбекистон Республикасида хорижий инвестициялар суғурта тизимида кирувчи миллий суғурта компанияси, Расмий давлат суғурта агенти, Хорижий суғурта ташкилотлари билан тузилган қўшма суғурта компаниялари томонидан

²⁴Ўзбекистон Республикаси "Хорижий инвестициялар ва хорижий инвесторлар қаолиятлари

таъминланади. Хорижий инвестицияларни суғурта шилувчи суғурта ташкилотлари Ўзбекистон Республикаси мажбуриятларига жавоб бермайдилар. Шунга мос тарзда Ўзбекистон Республикаси (фаҳат икки томон келишувидан ташқари қолатларда) суғурта ташкилотларининг мажбуриятларига жавоб бермайди. Давлат ўз мажбурият ва шонунларига, суғурта ташкилотлари эса ўз мажбурият ва шоидаларига ўзлари жавобгардир.

3.4. Хорижий инвестицияларни тартибга солишнинг жақон тажрибаси

Ривожланган мамлакатлар халқаро капитал қаракатини асосан капитал экспорти-импортини миллий ва халқаро даражада рағбатлантириш орқали амалга оширадилар. Капиталнинг шарзлар, портфель инвестициялар ва бошқалар шаклида қаракат шилиши борасидаги давлат сиёсати унинг қаракатидаги барча чеклашларни олиб ташлаш мақсадида олиб борилади. БХИларга нисбатан давлат қар шандай чеклашларни амалга ошириш қўшушини ўз зиммасида шолдиради, чунки бу миллий иштисодий қавфсизлик билан боғлиқ. Шуниси характерлики, капитални четга чиқариш уни жалб шилишга нисбатан кам даражада тартибга солиниб турилади.

Давлат тартибга солишнинг шуйидаги усулларидан фойдаланади:

молиявий: жадаллаштирилган амортизация; солиш имтиёзлари; субсидиялар, шарзлар бериш; кредитларни суғурталаш ва кафолатлаш;

номолиявий: ер участкалари ажратиш; зарурий инфраструктура билан таъминлаш; техник ёрдам кўрсатиш.

Бу борада йирик капитал экспорттери-импорттери бўлмиш АШ тажрибаси жуда муқимдир. АШнинг БХИларни тартибга солиш сиёсати икки даражада амалга оширилади: федерал, қамда мақаллий (штатлар, округлар, шақарлар). Федерал тартибга солиш деганда хорижий инвестицияларга нисбатан чеклашлар тушунилади. Бунда миллий қавфсизлик масаласи биринчи ўринга кўтарилади. АШ президенти америка фирмаларининг шўшилиши, ютилиб кетилиши ва сотиб

олиниши жараёнларини (агар бунда фирма фаолияти устидан назорат хорижий инвестор ўлига ўтса) тўхтатиб ўйиш кўшўсига эга.

Мақаллий даражада суўурта бизнеси ва ўишлоў хўжалиги ерларини сотишни тартибга солиш орўали амалга оширилади. Трестларга ўарши ўонунларни давлат органлари томонидан ўўлланилиши кам катта акамият касб этади. Умуман олганда мақаллий маўмуриятнинг хорижий инвесторлар фаолиятини тартибга солиш имкониятлари катта эмас. Инвестицияларни раўбатлантириш тажрибаси кўпроўдир. АўШга хорижий инвестицияларни жалб этишнинг мўким механизмларидан бири–хориждаги ваколатхоналардир. Улар инвестицияларни у ёки бу штатга жалб этилишига кўмаклашадилар (Япониянинг ўзида шундай ваколатхоналардан 40 таси фаолият кўрсатмоўда).

АўШнинг алокида штатларига хорижий инвестицияларни жалб этишни раўбатлантириш дастури ўуйидагиларни ўз ичига олади: солиў имтиёзлари; корхонани ўураётган ёки модернизациялаштираётган хорижий инвестор учун бозордаги ставкалардан пастроў даражада ўарзлар ва субсидиялар ажратиш; касбга ўўйтиш ва бандликка кўмаклашиш; транспорт тармоўини такомиллаштириш; ер участкасининг ўурилиши учун тайёрлаш; текинга фойдаланиш учун ер участкасини ажратиш ва бошўалар.

Калўаро инвестицияларни тартибга солиш бўйича мўким амалий кўжжатлардан бири Осиё-Тинч океани камкорлиги ташкилоти доирасида ишлаб чиўилган хорижий инвестицияларнинг “кўнгилли кодекси”дир. Келажакда умумжакон савдо ташкилоти (УСТ) томонидан фойдаланилиши мумкин бўлган ушбу “кодекс” да ўуйидаги инвестицион тамойиллар ўайд этилган:

- транспарентлик;
- донор-мамлакатларга нодискриминацион ёндашув;
- хорижий инвесторлар учун миллий режим;
- инвестицион раўбатларни соўлиўни саўлаш, кавфсизлик ва атроф-мўкитни мўкофаза ўилишни таўминлаш билан мос тушиши;
- савдони ва капитал ўўйилмалар ўсишини чегараловчи инвестицияларга бўлган чекловларни минималлаштириш;

- инвестицияларни экспроприация ўилинишидан воз кечиш (бунда ижтимоий маъсадлар учун ва миллий ўонунчилик доирасида, нодискриминация асосида, халъаро кўшуъ ўоидаларига амал ўилган кўлда ва етарли ва самарали компенсация тўланиши шрти билан экспроприация амалга оширилиши мумкин);
- рўйхатдан ўтказилиш ва конвертациялашувнинг таъминланиши;
- капитални олиб чиъишдаги тўсиъларни йўъотиш;
- икки маротаба солиъша тортишни бекор ўилиш;
- реципиент мамлакатнинг миллий ўонунчилигига, маъмурий тартиб ва ўоидаларига хорижий инвесторнинг амал ўилиши;
- инвестицион лойиъани амалга ошириш билан боълиъ хорижий мутахассисларни мамлакатдан чиъишига ва ваътинча ташриф буюришига рухсат бериш;
- маслаклар ва музокара ёки арбитраж ёрдамида келишмовчиликларни бартараф этиш.

Хорижий инвестицияни ўз иътисодиётига жалб этаётган кўр бир давлат хорижлик шерикларига кўшуъий ва ташкилий кафолатлар яратиб беради. Бу жараён жаъон таърибасида синовдан ижобий равишда ўтган. Ўзбекистон Республикаси хорижий инвестициялар тўърисидаги ўонунининг 11- моддасида шундай ёзилган: Республика кўдудида ўз инвестиция фаолиятини олиб бораётган хорижий инвесторлар кўшуъларининг кимоясини Ўзбекистон Республикаси кафолатлайди. Бу кафолат албатта, халъаро кўшуъ нормалари асосида берилади. Агар Ўзбекистоннинг янги ўабул ўилинган ўонунчилиги инвестиция шароитларини ёмонлаштирса, ўн йилгача хорижий инвестициялар улар жалб ўилинган даврда ўабул ўилинган ўонунчилик шартлари саъланиб ўолади. Бу талаб мудрофаа, миллий кўвфсизлик, жамоат тартибини саълаш ва атроф-муъитни муъофаза ўилишни таъминлаш билан боълиъ ўонунчиликни ўзгартирмайди. Ўзбекистон Республикаси давлат органлари хорижий инвесторларнинг кўшуъларига путур етказадиган кўшуъий нормативларни ўабул ўилган таъдирда, инвесторларга етказилган зарар шу органлардан суд оръали ундирилади.

Ўзбекистон Республикаси Инвестиция дастурини амалга оширишда дунёнинг 25 дан ортиъ мамлакатлари иштирок этмоъда. Инвестицияларни жалб этиш

вазифасини давлатимиз кўп укладли бозор иштисодиётини яратиш ва ривожлантириш асосида хашиий мулкдорларни шакллантириш билан боғлайди.

Ўисса хулосалар

Бозор муносабатларини ривожлантириш давлат томонидан олиб бориладиган ички молия сиёсатига чамбарчас боғлиқдир. Молиявий ресурсларни тақсимлаш ва шайта тақсимлаш камада у ёки бу йўналишда сарфлаш ва жамғариш мамлакатда шабул шилинган ва амалиётда фаолият кўрсатаётган тақсимот тизимига боғлиқдир. Шонунчиликни ривожланиши, адолатли шонунлар шабул шилиниши ва уларни каётга татбиқ этилиши бозор муносабатларининг ривожлантиришга, тадбиркорлик, ишбилармонликни кенг кўламда тарқалишига шаратилса инвестиция манбалари таркибида давлат маблағлари камайиши кисобига бошса мулкдорлар маблағлари ўсиб боради. Ишлаб чиқариш муносабатларини тўғри йўлга шўйиш ва давлатнинг самарали молия сиёсатини юритиш алокида акамиятга эгадир. Хорижий капитални кириб келиш даражаси устун даражада мамлакатни олиб бораётган молия сиёсатига боғлиқдир.

Таянч иборалар

Инвестиция фаолияти, инвестиция фаолиятини бошқариш, инвестиция лойикаси, таркибий сиёсат, таркибий ўзгариш, диверсификация, кафолатлар, имтиёзлар.

Назорат саволлари

1. Инвестиция фаолияти нимани англатади?
2. Инвестиция фаолиятини давлат томонидан бошқариш чоралари нималардан иборат?
3. Инвестиция фондлари инвестиция фаолиятига шандай таъсир кўрсатади?
4. Инвестиция фаолияти субъектлари ва объектлари нимани англатади?
5. Хорижий инвестициялар шандай бошқарилади?

6. Хорижий инвестицияларни бошқаришда чет эл тажрибасининг хусусиятлари нималардан иборат?

Адабиётлар рўйхати

1. “Инвестиция фаолияти тўғрисида”ги Ўзбекистон Республикасининг 1998 йил 24 декабрдаги Ўонуни -“Солишлар ва божхона хабарлари” газетаси.-1999, 4 сони. 1-2 б.
2. “Чет эллик инвесторлар қўсушларининг кафолатлари ва уларни қимоя қилиш чоралари тўғрисида”ги Ўзбекистон Республикасининг 1998 йил 30 апрелдаги Ўонуни. Ўзбекистоннинг янги ўонунлари. “Солишлар ва божхона хабарлари” 1998, 19 сони. 1-2 ,б.
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. Нешиной А.С. Инвестиции: Учебник. – 4-е изд., перераб. и доп.– М.: Издательско-торговая корпорация “Дашков и К_”, 2006. 37-40 с.
5. Практикум по финансово-инвестиционному анализу. Ситуации. Методики. Решения: Учебной пособие / Д.А. Ендовицкий, Л.С. Коробейникова, С.Н. Коменденко р [и др.]; под ред. д. э. н., проф. Д.А. Ендовецкого. – М.: КНОРУС, 2006. – 43-47 с.
6. Ёозибеков Д.Ў. Инвестицияларни молиялаштириш масалалари.-Т.: Мекнат, 2003, 63-74 б.
7. “Инвестиционный потенциал Узбекистана” Х.Х. Имомов 3-й Международной научно-практической конференции 20-21 ноября 2003 года.
8. <http://www.gov.uz/>. - Ўзбекистон Республикаси қукумат сайти;

**IV БОБ. ИНВЕСТИЦИЯЛАРНИ ТАШКИЛ ЭТИШ ВА МОЛИЯЛАШТИРИШДА
ИНВЕСТИЦИЯ ИНСТИТУТЛАРИНИНГ РОЛИ**

4.1. Инвестиция институтларининг умумий хусусиятлари.

4.2. Инвестиция маслакatchилари.

4.3. Инвестиция компаниялари.

4.4. Инвестиция фондлари.

4.5. Молиявий бозори.

4.1. Инвестиция институтларининг умумий хусусиятлари

Инвестиция институтлари – шимматли шoҳозлар билан ўз фаолиятини асосий фаолият сифатида амалга оширувчи шимматли шoҳозлар бозорининг профессионал иштирокчилари кисобланади.

Инвестиция институти бўлган юридик шахснинг уставига унинг асосий фаолият тури албатта кўрсатилиши керак (бу – инвестиция институтларини оддий хўжалик юритувчи субъектларидан ажратиб турувчи биринчи хусусият). Бошша мамлакатларда инвестиция институтлари шимматли шoҳозлар бозорида ўз фаолиятини махсус фаолият сифатида амалга оширувчи ташкилот, деб таърифланади.²⁵ Инвестиция институтлари учун махсус ёки асосий фаолият тури кайдаги талаб тартибга солувчи органларнинг юшори ихтисослашувини таъминлашга ва шу оршали шимматли шoҳозлар билан доимий равишда фаолият олиб боровчи хўжалик юритувчи субъектлар касбий макоратининг юшори даражасига эришишга интилиши билан шартланган. Бундан асосий маъсад пировардида инвесторлар манфаатларини энг юшори даражада кимоялашга эришишдан иборат.

Бирош мамлакатимиз фонд бозори эндигина шаклланиш босшичида бўлиб, шимматли шoҳозларнинг ликвидлиги юшори бўлмаган козирги ваътда инвестиция муассасаси машомини олишга даъвогарлик шилувчи ташкилотлар учун бундай шароитда ўз фаолиятини амалга ошириш жуда шийин бўлади. Шунинг учун фонд бозорида ишлашга ихтисослашган ташкилотлар шаклланиш босшичида ўзларини улар фаолиятининг ташишланмаган бошша аниш инвестиция институтининг

²⁵ Нешиной А.С. Инвестиции: Учебник. – 4-е изд., перераб. и доп.– М.: Издательско-торговая корпорация “Дашков и К_”, 2006. 42 с.

фаолияти билан ўйиб олиб борилишидан олинган даромадлар қисобидан ўйлаб-ўйватлаши қавфсиздир.

Шу билан бирга, шонун қўжатларида шимматли шўҳозлар бозоридаги айрим фаолият турларининг биргалиқда олиб борилиши таъкидланади. Чунинчи, инвестиция маслақатчилари, инвестиция фондлари ва бошқарувчи компаниялар ўзларига тегишли фаолият турини шимматли шўҳозлар бозоридаги профессионал фаолиятнинг бошқа турлари билан биргалиқда олиб бориш қўйишига эга эмас. Реестр савловчилар ўзларининг шимматли шўҳозлар эгалари реестрини юритиш бўйича фаолиятини фонд бозоридаги депозитар фаолиятдан ташқари профессионал фаолиятнинг бошқа турлари билан биргалиқда олиб бориши ман этилади. У бу чекловлар инвесторлар қўйишларини қимоялаш, уларнинг шимматли шўҳозларга инвестиция шилишдаги хатарларни қамайтириш учун, шунингдек, инвестиция институти қамда мижозлар манфаатларининг ўйилиб кетиши ва шу муносабат билан низоли вазиятларнинг содир бўлиши қолларига йўл ўймаслик учун зарур. Ўзбекистон шимматли шўҳозлар бозоридаги қар хил фаолият турларининг бирлаштирилиши бир шахснинг ўзига инвестиция муассасасининг қар хил турлари сифатида фаолият юритиш учун бир неча лицензияни бериш йўли билан амалга оширилади.

Инвестиция институтлари сифатида юридик ва жисмоний шахслар шатнашиши мумкин. Юридик шахс қисобланган инвестиция муассасаларининг фаолияти лицензияланиши лозим. Лицензиялар 5 йил муддатга берилади. Инвестиция муассасаларининг лицензияланиши улар фаолиятининг давлат томонидан назорат шилинишини англатади. Шимматли шўҳозлар бозоридаги қар бир фаолият турига мазкур бозорни тартибга солувчи органнинг муайян лицензияси тўғри келади. Жисмоний шахслар шимматли шўҳозлар бозорида инвестиция маслақатчиси ва инвестиция воситачиси сифатида фаолият қўрсатиши мумкин. Ушбу фаолиятни амалга ошириш учун жисмоний шахслар мақаллий қокимият идораларида тадбиркорлар сифатида рўйхатга олиниши қамда фонд бозорини тартибга солувчи орган томонидан бериладиган малака шақодатномасига ва лицензияга эга бўлиши лозим. Малака шақодатномаси 3 йил муддатга берилади. Инвестиция

институтларининг иккинчи ўзига хос хусусияти шундаки, уларни ходимларининг асосий таркиби, хусусан:

инвестиция институтларининг раќбарлари;

инвестиция институтларининг ўимматли ўоўозлар билан инвестиция институти номидан битимлар тузишда бевосита иштирок этувчи, шунингдек, мижозлар билан ишловчи мутахассислари фонд бозорининг аќволи учун масъул бўлган органда мажбурий равишда шаќодатлашдан ўтишлари керак.

Инвестиция институтида ишловчи ва ўимматли ўоўозлар билан операцияларни бажаришга доир кўжатларга имзо чекиш кўшуўига эга бўлган шаќодатлашдан ўтган мутахассислар камида иккита хусусиятга эга бўлиши зарур.

Ва ниќоят, инвестиция институтларининг учинчи ўзига хос хусусияти шуки, улар етарли даражадаги ўз маблаўларига эга бўлиши лозим. Ўз маблаўлари деганда устав, ўўшимча, захира фондлари ва бевосита фойдадан ташкил топган маблаўлар кажми тушунилади. Ўз маблаўларининг етарли бўлишини таъминлаш маўсадида инвестиция институтлари уларнинг кар бири учун махсус белгиланган иўтисодий меъёрларга дош беришлари керак, бу меъёрлар ўўйидагилардан иборат:

Устав фондининг энг кам миўдори.

Ўўйидаги формула бўйича аниўланадиган ўз сармояси ва мижозлар маблаўлари ўзаро нисбатининг коэффициенти:

$$H1 \text{ ў} \frac{C}{K},$$

H1 – ўз сармояси ва мижозлар маблаўлари ўзаро нисбатининг коэффициенти;

C – инвестиция институтининг ўз сармояси;

K – мижозларнинг умумий маблаўлари.

Бир мижоз учун хатарнинг энг кўп миқдори инвестиция институтини ўз маблағининг бир мижоз томонидан таъдим этилган маблағларнинг умумий қажмига нисбати сифатида ўйидаги формула бўйича белгиланади:

$$C \\ H2 \text{ \textasciitilde} \text{-----}, \\ 1K$$

H2 – хатар коэффициентлари;

C – инвестиция институтининг ўз сармоеси;

1K – бир мижоз томонидан таъдим этилган маблағлар суммаси.

4.2. Инвестиция маслақатчилари

Инвестиция маслақатчиси – маслақат фаолияти билан шуғулланувчи инвестиция институтидир.²⁶ Маслақат фаолияти ўимматли ўоғозлар бозори ва унинг иштирокчилари ақволини тақлил ва тахмин ўилиш, молиявий васиталарни экспертизадан ўтказиш, ишлаб чишиш ва тавсиялар бериш бўйича хизматлар кўрсатишни, ўимматли ўоғозларни чишариш, жайлаштириш қамда уларнинг муомалада бўлиши, мутахассисларни ўайта тайёрлаш, шунингдек, юридик ва жисмоний шахслар томонидан инвестиция сиёсатини амалга ошириш масалалари бўйича маслақат хизматлари кўрсатишни назарда тутди. Инвестиция институтларининг бошса турларидан фаршли ўларош, инвестиция маслақатчиси сифатида юридик ёки жисмоний шахслар иштирок этиши мумкин. Ўзбекистон ўимматли ўоғозлар бозорида инвестиция маслақатчиси фаолиятининг ўзига хос хусусияти шундан иборатки, у имкониятли инвесторга муайян ўимматли ўоғозларни харид ўилиш ёки сотиш бўйича тавсиялар бериш кўшушга эга эмас, фашатгина унга мусташил шарор шабул ўилиш учун зарур бўлган ахборотни бериши мумкин.

Инвестиция маслақатчиси устав сармоесининг энг кам миқдори энг кам иш қашининг 100 баробарига тенг бўлиши керак. Инвестиция маслақатчилари учун иштисодий меъёрлар сифатида H1 ва H2 коэффициентлари ўўлланилмайди.

²⁶ Нешитой А.С. Инвестиции: Учебник. – 4-е изд., перераб. и доп.– М.: Издательско-торговая корпорация

Инвестиция маслаќатчилари ўйидаги иш турларини амалга оширади:

а)

акциядорлик жамиятларини ташкил этиш ќамда ўимматли ўоћозларни муомалага чиўариш конценцияларини ишлаб чиўиш, эмиссия проспектини тайёрлаш, эмиссия проспектини давлат томонидан ваколатланган органларда рўйхатдан ўтказишга кўмаклашиш;

б) давлат корхоналарини акциядорлик жамиятларига айлантириш билан боћлиў ишларни тайёрлаш ва уларни амалга ошириш, таъсис кўжатларининг лойиќаларини ишлаб чиўиш ќамда уларни рўйхатдан ўтказишга кўмаклашиш, ўимматли ўоћозлар нашрини депозитарийда рўйхатдан ўтказиш, хусусийлаштирилаётган корхонанинг акциялаштириш ва шунга ўхшаш масалалар бўйича манфаатларини давлат бошўарувининг барча идораларида ифода этиш;

в) касбга ўўитиш (ўимматли ўоћозлар бозори соќасида мутахассисларни тайёрлаш ва ўайта тайёрлаш);

г) эмитентлар, инвесторлар, инвестиция институтлари бўйича маълумотлар базасини яратиш, ўимматли ўоћозлар бозорининг иштирокчиларига ахборот хизматларини кўрсатиш: махсус бюллетенлар, ахборотномалар чиўариш, буюртма бўйича эмитентларнинг фаолияти, уларнинг ўимматли ўоћозлари ќаўидаги ахборотни таўдим этиш, воситачини танлаш бўйича тавсиялар бериш ва к.к.

д) миожнинг топширићига кўра у ёки бу ўимматли ўоћозларнинг реклама ўилинишини ташкил этиш;

е) эмитентлар, инвестиция институтларининг фонд бозоридаги фаолияти билан болћиў консалтинг хизматлари (контрагентлар, кадрларни танлаш ва жой-жойига ўўйиш, акциядорларнинг умумий йићилишини ўтказиш бўйича тавсиялар бериш);

ж) ўимматли ўоћозлар бозори иштирокчиларига ушбу бозорга: оид ўонун кўжатлари бўйича маслаќатлар бериш;

з) шимматли шoҳозларнинг биржа савдоларига киритилишига, шу жумладан, листинг тадбиридан ўтиш учун зарур бўлган қужжатларни тайёрлашга ёрдам кўрсатиш;

и) инвестиция лойиқаларини ишлаб чиқиш ва уларни экспертизадан ўтказиш;

к) шимматли шoҳозлар бозоридаги вазиятни тақлил шилиш (наrxнинг вужудга келиши, бозор конъюнктурасини тахмин шилиш, шимматли шoҳозлар билан операциялар шилиш имконияти ва қ.қ.);

л) битимларни тузишда шимматли шoҳозлар бозори иштирокчиларининг манфаатларини ифода шилиш, контрагентлар ўртасидаги низоларни бетараф қакам сифатида бартараф этиш;

м) инвестицияни амалга ошириш учун эмитентни ва унинг шимматли шoҳозларини бақолаш;

н) сармоядорнинг лойиқада иштирок этишдан бош тортганлиги муносабати билан инвестиция маблағларини шайтариш бўйича хизматлар кўрсатиш.

Мижоз қашида маълумотлар олиш қаам инвестиция маслақатчисининг мажбуриятига киради. Мижоз тақдим этмоқчи бўлган ахборотнинг тўлиқ ва ишончли бўлиши кўп жикатдан унинг мазкур ахборот бошша шахсларнинг шўлига ўтмаслигига ишонишига боғлиқ. Айнан шунинг учун шатор мамлакатларнинг шонуний қужжатлари маслақатчиларни мижозларнинг молиявий ақволи қашидаги махфий ахборотни ошкор этмасликка, улардан шахсий бойлик орттириш мақсадида фойдаланмасликка, агар мижоз ўзи қашида кеч шанаша маълумотлар бермаса, маслақат хизмати кўрсатишдан бош тортишга, улар олдида мажбурий тартибда у ёки бу шимматли шoҳозларга нисбатан шахсий манфаатларини очиқ–ойдин баён шилишга мажбур этади.

Энг аввало инвестиция маслақатчиси мижоз инвестицияни амалга ошириш натижасида эришишни мўлжаллаётган мақсадларини, кўзланган мақсадларга эришишга ундовчи сабабларни, шунингдек, омонатчи йўл шўйишга тайёр бўлган хатар даражасини тўлиқ аснода ўзига тасаввур шилиши керак.

Асосий инвестиция мақсадлари шуйидагилардан иборат:

- омонатларни шадрсизланишдан энг ишончли тарзда қимоялаш;

- юшори жорий даромадни олиш;
- узош келажакни мулжаллаган қолда маблағларни фойдали жойлаштиришга интилиш;
- шисша муддатда шўйилган маблағларнинг максимал даражада ўсишига эришишга уриниб қўриш;
- юшорида санаб ўтилган маъсадларга турли уйғунликлар билан бир ваътнинг ўзида эришиш истаги.

Мижозни маълум инвестиция маъсадига эришишга интилишини таъминловчи сабаблар турлича ва улар бир ўанча ўзига хос шароитларга боғлиқ. Бироқ бу ерда, юшорида таъкидланганидек, мијозларнинг ёшига хос хусусиятларини, уларнинг қаракатчанлиги, моддий ақволи, ижтимоий маъоми қамда бошша бир ўанча омилларни инобатга олган қолда муайян шонуниятни кузатиш мумкин.

Инвестициялашнинг натижалари уларнинг хатарлилик даражаси билан боғлиқ. Шунинг учун инвестиция маслақатчиси мијоз ўзи учун мумкин, деб шабул шиладиган барча хатарларни инобатга олиши зарур. Инвестициялашдаги асосий хатарлар шўйидагилар юз бериши эқтимоли билан боғлиқ:

- шўйилган барча маблағларнинг тўлиқ йўшотилиши;
- омонатларнинг маълум шисмининг йўшотилиши;
- шимматли шоғозларнинг номинал шиймати саъланиб шолган қолда уларга сарфланган маблағларнинг шадрсизланиши;
- шўйилган маблағлар бўйича кутилаётган даромаднинг тўлиқ ёки шисман тўланмаслиги;
- даромадларни олишнинг кечиктирилиши.

Тарб мамлакатларида ўтказилган шатор тадшишотлар шуни кўрсатмошдаки, одамларнинг таваккал шилишга бўлган истаги учта асосий омил билан белгиланади: характерининг ўзига хос хусусиятлари, ёши ва моддий ақволи.

Инвестиция маъсадлари анишлаб олинганидан кейин маслақатчи уларни амалга оширишнинг энг самарали йўлини белгилаб олиши лозим. Бунинг учун аввало мијознинг молиявий ақволи қашада ахборот олиши керак. Мијоз фонд бозори воситаларига жойлаштириш учун ажратиши мумкин бўлган ресурсларнинг

ќажми белгиланиб, сумманинг ваёт бўйича бўлиниши амалга оширилганидан сўнг маслаќатчи катта инвестицион режани тузишга ќамда омонат ва жамѓармаларни жойлаштиришнинг мижоз учун маёбул бўлган йўналишларни аниёлашга киришади.

Инвестиция стратегияси ва усулларини ишлаб чиёишда инвестиция маслаќатчилари инвестицияларнинг келажакдаги ёийматини баќолашнинг турли хил усулларидан фойдаланишади, фонд бозорининг ёайсидир соќасидаги ишлар аќволини чуёур ва ќар томонлама аниёлаб олиш имконини берувчи асосий таќлил ёилишга киришади, ёки бозор конёюнктурасининг ўзгаришини таёминлаш имконини берувчи техник жикатдан таќлил ёилиш усулларига суянади. Инвестиция маслаќатчисининг фаолияти мамлакатимиз фонд бозорининг халёаро фонд бозорига интеграциялашуви шароитларида алоќида аќамият касб этади. Бунда мамлакатимиз инвестиция маслаќатчилари турли фаолияг турлари туташган жойда иш олиб боришади, булар ёуйидагилар: бевосита инвестиция маслаќати, мол-мулкни, ёимматли ёоѓозлар ёийматини баќолаш, Ўзбекистон корхоналарининг бухгалтерлик баланси ва молиявий ќисоботлари кўрсаткичларини хорижий инвесторлар учун тушунарли шаклга келтириш, юридик хусусиятли хизматларни кўрсатиш.

4.3. Инвестиция компаниялари

Инвестиция компанияси – ёимматли ёоѓозларни чиёариш, ёимматли ёоѓозларга маблаѓлар сарфлаш, ёимматли ёоѓозларни ўз номидан ва ўзи ќисобидан олиш–сотиш ишларини амалга оширувчи юридик шахсдир.²⁷

Инвестиция компаниялари ўз ресурсларини фаёат муассисларнинг маблаѓлари ва ёайта инвестицияланган ўз маблаѓлари ќисобидан шакллантиради ќамда юридик ва жисмоний шахсларга сотиладиган ўз ёимматли ёоѓозлари эмиссиясини амалга оширади.

Инвестиция компанияларининг асосий вазифалари ёуйидагилардан иборат:

Ёимматли ёоѓозларни чиёаришни ташкил этиш ва эмитентга (муассисларга) уларнинг жойлаштирилиши кафолатини бериш.

²⁷Кожухар В.М. Практикум оценка инвестиций: Учеб пособие. -М.: Изд. Торговая коорпарация. Дашка.

Ўсимматли шўҳозларга инвестициялар шилиш.

Ўсимматли шўҳозлар билан ўз кўсбидан ва шахсий таваккалчилик асосида операциялар (олди–сотди) шилиш (дилерлик фаолияти).

Ўзбекистонда инвестиция компаниялари. Ўзбекистонда дастлабки инвестиция компаниялари 1992 йилнинг охирида пайдо бўлди. Улардан энг йириги "Тошкент" республика универсал товар–фонд биржаси базасида ташкил этилган "Тошкент" Ўзбекистон молия–инвестиция компанияси ("Ўзмолияинвест") эди. Инвестиция компаниялари "Ўсимматли шўҳозлар бозорининг фаолият кўрсатиш механизми тўғрисида"ги Ўсонун шўбул шилингунга шадар "Корхоналар тўғрисида"ги Ўсонун асосида иш олиб борарди. Уларнинг инвестиция институти сифатидаги фаолиятини тартибга солувчи махсус шўнун кўжжати мавжуд эмас эди. Шунинг учун кўпчилик инвестиция компаниялари тижорат ва шўсимматли шўҳозлар бозори билан боғлиш бўлмаган бошша фаолият турлари билан шуғулланарди. 1996 йилда инвестиция компаниялари фаолиятининг айрим чекловлари шўбул шилинганидан кейин (улар ўзларининг жалб шилинган ресурсларини ақолининг омонатлари ва маблағлари кўсбидан шакклантириши мумкин эмас эди) уларнинг кўпчилиги инвестиция институтларининг бошша турларига (одатда, бошшарувчи компанияга) айланган қолда ўз машомини ўзгартирди.

Инвестиция компанияси фаолиятининг асосий йўналишларидан бири андеррайтинг – шўсимматли шўҳозларни харид шилиш ёки уларни инвесторлар ўртасида жойлаштириш кафолатини бериш – кўсбланади. Андеррайтингга шўуйидагилар киради: шўсимматли шўҳозларни чишариш шартларини белгилаш, уларнинг янги нашрларини тайёрлаш, шўсимматли шўҳозларни кейин инвесторларга шўайта сотиш учун эмитентлардан сотиб олиш, уларни жойлаштириш кафолатини бериш, янги нашрларга обуна шилиш бўйича синдикатлар ёки сотиш бўйича гуруқлар ташкил этиш.

Андеррайтер – шўсимматли шўҳозларга хизмат кўрсатувчи ва уларнинг бирламчи жойлаштирилишига кафолат берувчи, шўсимматли шўҳозларни кейинчалик хусусий

инвесторларга ўайта сотиш учун эмитентдан сотиб олувчи инвестиция институти кйисобланади.

Андеррайтер сифатида инвестиция институтларининг гуруки иштирок этиши мумкин.

Андеррейтингнинг турлари. “Ўатий мажбуриятлар асосидаги” андеррайтинг. Бундай шароитда андеррайтер акцияларнинг бутун нашрини ёки унинг бир ўисмини ўатий нархларда жойлаштириш буйича ўатий мажбуриятларга эга бўлади. Мазкур қолатда, агар нашрнинг бир ўисми инвесторлар томонидан сотиб олинмаса, андеррайтернинг ўзи ушбу ўисмини сотиб олишга мажбур. Агар белгиланган нархлар буйича бирламчи жойлаштиришнинг ваўти иккиламчи бозорда курсларнинг кескин пасайиши билан тўғри келса, у қолда андеррайтер катта йўўотишларга дуч келиши мумкин.

“Энг яхши қаракатлар асосидаги” андеррайтинг. Бундай вазиятда андеррайтер ўимматли ўоғозлар нашрининг тарўатилмаган ўисмини сотиб олиш буйича кеч ўанаўа мажбуриятларга эга бўлмади. У фаўат жойлаштиришга интилади, лекин агар у бунинг уддасидан чиўмаса, тарўатилмаган ўимматли ўоғозлар эмитентга ўайтарилади, андеррайтер эса бунинг учун жавобгарликка эга эмас. Жойлаштирамаслик хатари эмитентнинг зиммасига тушади. Бундай андеррайтер дистрибьютер, деб номланади.²⁸

Инвестиция компаниялари томонидан андеррайтингнинг амалга оширилишини ўуйидаги асосий босўичларга бўлиш мумкин: ўимматли ўоғозларни муомалага чиўаришга тайёрлаш, шу жумладан, эмитент ва бунга кўмаклашувчи бошўа ташкилотлар билан қамкорликда нашрларни режалаштириш, муомалага чиўариладиган ўимматли ўоғозларни бақолаш, эмитент қамда назарда тутаётган инвесторлар ўртасида алоўаларни ўрнатиш ва қ.к.; ўимматли ўоғозларни таўсимлаш, шу жумладан, эмиссиянинг бир ўисмини ёки бутун суммасини сотиб олиш, ўимматли ўоғозларни инвесторларга сотиш, мазкур ўимматли ўоғозни жойлаштириш ваўтида унинг бозор нархини ўўллаб–ўувватлаш; сотилгандан кейинги даврда ўимматли ўоғознинг курсини маўлум ваўт мобайнида ўўллаб–

²⁸ “Тошкент” Республика товар–фонд биржасининг амалиётидаги дистрибьютерлик шартномаларидан

šувватлаш (одатда бир йил); шунингдек, šимматли šоҳознинг курс šиймати ўзгаришини тақлил ва назорат šилиш, унга таъсир этувчи омилларни аниšлаш.

Андеррайтингни амалга ошириш учун инвестиция компаниялари эмиссия синдикатларига – šимматли šоҳозлар нашрини ва унинг кафолатли жойлаштирилишини ташкил этувчи андеррайтерлар гуруҳига бирлашишлари мумкин. Эмиссия синдикатлари одатда муайян ваšтга (жойлаштириш даврига), хўжалик бирлашуви ва юридик шахс маšомини рўйхатдан ўтказмаган қолда ташкил этилади. Бозор иštисодиёти ривожланган мамлакатларда эмиссия синдикатларига кирувчи инвестиция компанияларининг сони бир неча юзтага етиши мумкин. Синдикат аъзолари šандайдир бир šимматли šоҳозни жойлаштириш борасида муваффаšиятли қамкорлик šилиши ва фонд бозорининг бошša участкаларида раšобатлашиши мумкин.²⁸

Инвестиция компанияларининг ўзига хос хусусияти шундан иборатки, улар ақоли билан ишлаш (ўзларининг жалб этилган маблаҳларини ақоли омонатлари ва маблаҳлари қисобидан шакллантириш) қўшуšига эга. Инвестиция компаниясининг устав фонди энг кам иш қашининг 1500 баробаридан кам бўлмаслиги, бунда юшори ликвидли активлари устав фондининг камида 30 фоизини ташкил этиши лозим. Инвестиция компаниялари иštисодий меъёрлари кўрсаткичи: $H1 > 1$; $H2 > 1$.

4.4. Инвестиция фондлари

Инвестиция фондлари – жисмой ва юридик шахслар маблаҳларини тўпловчи қамда фойда олиш, акциядорлар хатарини камайтириш маšсадида ушбу маблаҳларни фонд номидан šимматли šоҳозларга, банк қисоб раšамларига ва омонатларга жойлаштирувчи ташкилотдир.²⁹

Инвестиция фонди юридик шахс бўлиб, акцияларни чиšариш ва харид šилишни, šимматли šоҳозлар билан бошša битимларни амалга оширади, шунингдек, у акцияларига эгалик šилаётган корхоналарнинг ривожланишида ва фаолияти самарадорлигини оширишда акциядор қўшуšлари билан иштирок этади.

олинган.

²⁹ Кожухар В.М. Практикум оценка инвестиций: Учебное пособие. -М.: Изд. Торговая коорпарация. 2005. 263 с.

Юшорида санаб ўтилган операциялар инвестиция фондинг махсус фаолият турига киради. Инвестиция фонди фаолиятини шимматли шўҳозлар билан операцияларнинг бошша

турлари билан бирга олиб боришга йўл шўйилмайди. Фондни сарфлаш билан бошлиш барча хатарлар, уларнинг бозор нархлари ўзгаришидан кўрилган даромад ва зарарлар активлар шийматини ёки фонд акциялари жорий нархларини ўзгартириш йўли билан тўлиш кўжмда акциядорларнинг кўсоб рашамларига киритилади. Инвестиция фондлари фашат очиш акциядорлик жамиятлари кўринишида ташкил этилиши мумкин.

Инвестиция фондлари икки хилга бўлинади: очиш ва ёпиш инвестиция фондлари. Очиш турдаги инвестиция фондлари акцияларни уларни сотиб олиш мажбурияти билан муомалага чишаради, яъни фонд шимматли шўҳозларининг эгаларига уларнинг ўрнига пул суммаси ёки мол–мулкни олиш кўшушини беради, бу уставда олдиндан кўзда тутилиши лозим. Ёпиш турдаги инвестиция фондлари акцияларни уларни сотиб олиш мажбуриятисиз муомалага чишаради.

Инвестиция фондларини ташкил этишнинг ўзига хос хусусиятлари. Инвестиция фондларининг муассислари бўлиб юридик ва жисмоний шахслар иштирок этиши мумкин, бунда уларнинг сони иккитадан кам бўлмаслиги керак. Инвестиция фондинг устав фонди энг кам иш кўшининг 500 баробаридан кам бўлмаслиги лозим. Фонд акцияларига дастлабки обуна фонд давлат рўйхатига олинган кундан бошлаб 30 кундан кечиктирмасдан амалга оширилади. Фонд устав сармоясининг камида 75 фоизи пул маблағлари билан тўланиши зарур. Инвестиция фонди давлат рўйхатига олиниб, инвестиция муассасаси сифатида фаолият кўрсатиш учун лицензия олганидан кейин у ташкил этилган кўсобланади. Инвестиция муассасаси сифатида фаолият кўрсатиш учун лицензия 5 йил муддатга берилади.

Фондни ташкил этишда унинг акциялари очиш обуна йўли билан таршатилади, бундай обуна бошшарувчи компания томонидан амалга оширилади. Обунанинг энг узош муддати 6 ой шилиб белгиланади. Обунанинг якунланишида инвестиция

фондининг устав сармояси у томонидан амалда жойлаштирилган акциялар билан мувофиқлаштирилади ва адлия идораларида рўйхатдан ўтказилади.

Инвестиция фондини бошқариш. Инвестиция фондининг олий органи акциядорларнинг умумий йиғилиши қисобланади. Умумий йиғилишнинг махсус ваколатига шонун қўжатлари билан белгиланганлардан ташқари, фонд фаолиятининг чегараланишини, депозитарий ва бошқарувчи компаниялар билан шартномаларни маъшуллаш киради. Акциядорларнинг умумий йиғилишлари ўртасидаги давр 15 ойдан ошмаслиги керак. Ушбу ваёт мобайнида кузатувчи кенгаш унинг олий органи қисобланади.

Инвестиция фонди инвестицияларини бошқариш ва унинг ўсимматли ўҳозлари портфелини шакллантиришни, шунингдек, фондга маслақат хизматларини қўрсатишни бошқарувчи компания амалга оширади. Давлат бошқаруви идоралари томонидан таъсис этилган инвестиция муассасалари ёки устав фондининг 25 фоизи давлатга тегишли бўлган ташкилотлар, шунингдек, аффиляцияланган шахслар инвестиция фондининг бошқарувчи компанияси бўла олмайди. Инвестиция фондининг аффиляцияланган (тобе) шахслари деганда юридик ва жисмоний шахслар, бошқарувчи компания қамда унинг мансабдор шахслари, муассислар ва овоз берувчи акцияларнинг 10 фоизига эгаллик ўилувчи акциядорлар тушунилади. Аффиляцияланган шахслар таркибига мазкур бошқарувчи компания билан бошқариш тўғрисида шартнома тузган барча инвестиция фондлари киради.

Инвестиция фондининг иштирокчилари бошқарувчи компаниянинг муассиси ва аъзоси бўлиши мумкин эмас, ўз навбатида, бошқарувчи компаниянинг муассислари, мансабдор шахслар, мутахассислар қамда уларнинг аффиляцияланган шахслари инвестиция фондининг акциядорлари бўла олмайди. Инвестиция фондининг кузатувчи кенгашлари қамда бошқарувчи компаниялар таркибига давлат қокимияти ва бошқарувчи идораларининг мансабдор шахслари киритилиши мумкин эмас. Бошқарувчи компания билан инвестиция фондининг активларини бошқариш тўғрисидаги шартномани акциядорларнинг умумий йиғилиши томонидан вакил этилган фондни кузатувчи кенгашининг раиси тузади.

Кузатувчи кенгаш бошсарувчи компания томонидан тузиладиган битимларнинг рўйхатини, шунингдек, битимларнинг хусусияти ва қажмига кўра чегараларни белгилаши мумкин. Бошсарувчи компания ўз фаолиятини инвестиция фонди номидан амалга оширади, акциялари фондга тегишли бўлгач, корхоналар акциядорларининг умумий йиғилишида акциядор сифатида иштирок этади. Бошсарувчи компания томонидан олинадиган умумий йиллик мукофот пулининг миқдори инвестиция фонди соф активлари ўртача йиллик ўйиматининг 5 фоизидан ошмаслиги керак.

Фонд акциялари биринчи нашрининг қисоби Марказий депозитарийда, кейинги нашрларининг қисоби эса, Марказий депозитарий билан вакиллик муносабатларига эга бўлган бошса депозитарийларда юритилади. Депозитарий фонд ўимматли ўоғозлари билан операцияларни қисобга олади ва назорат ўилади, шу жумладан, ўимматли ўоғозларни алмаштириш, харид ўилиш ва сотиш бўйича чекловларни амалга оширади. Депозитарийнинг талабига кўра унинг вакили фонд кузатувчи кенгашининг мажлисида маслақат овози кўсуўи билан иштирок этиши мумкин. Инвестиция фонди акциядорларининг реестри депозитарий томонидан юритилади. Депозитарий фонднинг кредитори ёки кафили бўлиш кўсуўига эга эмас. Фонднинг, бошсарувчи компания ва депозитарийнинг кўжжатлари қамда қисоботларини фонд томонидан тайинланган мустаўил аудитор йиллик текширувдан ўтказди.

Турли хилдаги хатарларни камайтиришга эришиш. Инвестиция фондига турли хилдаги хатарларни камайтириш маўсадида айрим фаолият турлари билан шуўулланиш ва молиявий йўсотишларга олиб келувчи, ўатор операцияларни амалга ошириш ўонун йўли билан ман этилади. Масалан, инвестиция фонди:

- ўимматли ўоғозларга маблаўлар сарфлаш, опционлар, фьючерсларни харид ўилиш, қар хил турдаги кафолатларни бериш ва мол–мулкни гаровга ўуйишдан ташўари инвестициянинг бошса турларини амалга ошириш;
- эгалари фонд тутатилганидан сўнг активларни сотиб олиш учун оддий акцияларнинг эгаларига ўараганда устунлик кўсуўларига эга бўлган облигациялар, имтиёзли акциялар ва бошса турдаги мажбуриятлар (ўарз мажбуриятлари)ни чиўариш;

- агар акциядорлик жамиятининг оддий акцияларини харид шилгандан кейин инвестиция фондининг аффиляцияланган шахсларига ушбу жамият акцияларининг 10 фоиздан ортиги тегишли бўлса, уларни сотиб олиш;
- ўзининг соф активларининг 10 фоиздан ортигини бир эмитентнинг шимматли шўҳозларига инвестиция шилиш, давлат шимматли шўҳозлари бундан мустасно;
- фондни ўзининг аффиляцияланган шахслари шимматли шўҳозларига маблағларни инвестиция шилиш, карз мажбуриятларига маблағларни сарфлаш (давлат шимматли шўҳозлари бундан мустасно);
- ўзининг аффиляцияланган шахсларидан шимматли шўҳозлар ва бошса активларни сотиб олиш ёки уларга сотиш, бошса инвестиция фондларининг акцияларини харид шилиш кўсушига эга эмас.

Шунингдек, инвестиция фондлари фаолияти учун айрим бошса чекловлар кам мавжуд ва улар бунга оғишмай амал шилишлари лозим.

Инвестиция фонди фойдасининг солишлар, мажбурий тўловлар ва бошсарувчи компаниясининг мукофотлари тўланганидан кейин шолган ва сармойани кўпайтиришга йўналтирилмаган шисми акциядорлар ўртасида дивиденд сифатида тащсимланади. Инвестиция фонди томонидан ўз сармойаси ва мижозлар маблағлари ўзаро нисбатининг коэффициенти (Н1), шунингдек, бир мижоз учун хатарнинг энг кам мишдори (Н2) белгиланмаган.

Хусусийлаштириш инвестиция фондлари. Хусусийлаштириш инвестиция фонд (ХИФ)лари инвестиция фондларининг бир тури кисобланади. Улар ақолининг кенг шатламини хусусийлаштириш жараёнига жалб этиш мащсадида ташкил этилади. ХИФларнинг вазифаси ақолининг пул маблағларини жамлаб, уларни хусусийлаштирилаётган давлат корхоналарининг акцияларини сотиб олишга йўналтиришдан иборат. Хусусийлаштириш инвестиция фонди ўз акцияларини чишариш кисобига маблағларини жалб этиш, ўз маблағларини камда олинган махсус давлат кредитларини хусусийлаштирилаётган давлат корхоналарининг шимматли шўҳозларига инвестиция шилиш, шимматли шўҳозлар билан савдо шилиш, акцияларига эга бўлган корхоналарни ривожлантириш ва самарадорлигини

оширишда акциядор сифатида иштирок этишдан иборат фаолиятни амалга оширувчи очиш акциядорлик жамиятидир.

Хусусийлаштириш инвестиция фондлари ўйидаги хусусиятларга эга:

- хусусийлаштириладиган корхоналар томонидан чиқариладиган акциялар умумий сонининг 30 фоизигача харид қилиш имконияти;
- ўзининг умумий активларининг 10 фоизидан кўп бўлмаган ўсмини бир эмитентнинг ўсимматли ўҳозларига инвестиция қилиш имконияти;
- махсус давлат кредитини олиш имконияти;
- маблағларни фақат хусусийлаштирилган корхоналарнинг акцияларига ва давлат ўсимматли ўҳозларига инвестиция қилиш қўўўи.

ХИФ – ёпиш турдаги инвестиция фондидир, яъни у ўсимматли ўҳозларни уларни сотиб олиш мажбуриятларисиз чиқаради.

Хусусийлаштириш инвестиция фондининг инвестиция портфелини ташкил этувчи акцияларни сотиш фақат ўз акцияларининг профессионаллар томонидан ташкил этилган ўсимматли ўҳозларнинг биржа ва биржадан ташқари бозорларида ақоли ўртасида жойлаштирилиши тугаллангидан кейин амалга оширилади. ХИФлар ўз фаолиятида инвестиция фондлари учун белгиланган чекловларга амал қилади.

ХИФларини ташкил этиш ва улар фаолиятининг ўзига хос хусусиятлари. ХИФлар муассисларининг сони камида икки нафар шахсдан иборат бўлиши керак. Юридик ва жисмоний шахслар, шу жумладан, устав фондида давлатнинг улуши 25 фоиздан кам бўлган корхоналар ХИФнинг муассислари қамда акциядорлари бўлиши мумкин. ХИФнинг устав фонди фақат пул маблағларини киритиш қисобига шакллантирилиши лозим, бунда муассислар устав фонди ўйиматининг 100 фоизини давлат рўйхатига олинган кундан бошлаб 30 кундан кечиктирилмаган муддатда тўлашга мажбур.

Хусусийлаштириш инвестиция фондлари фаолиятининг муқим хусусияти шундан иборатки, қисоб–қитоб рақамлари бўйича банк операциялари бошқарувчи компания томонидан фақат ХИФнинг маблағларидан мақсадли

фойдаланганлигини тасдиқловчи Марказий депозитарий вакилининг розилиги билан амалга оширилиши мумкин.

ХИФлар акцияларининг бирламчи жойлаштирилишида улар фонд дўконлар ва бошқа сотув шоқобчалари орқали 100 сўм номинал шиймат бўйича сотилади. Бирламчи жойлаштириш чоғида Ўзбекистоннинг қар бир фуқароси ХИФлар акцияларини номинал шиймати бўйича харид қилиш қўшўшига эга. Амалда тўланган устав сармояси рўйхатга олинганидан кейин унинг акциялари ақолига жойлаштирилиши яқунларига кўра қар бир акциядор (муассис) иштирокининг улуши бир ойдан кўп бўлмаган муддатга устав фондининг 5 фоизидан ошмаслиги керак.

ХИФлар акцияларини сотиш инвестиция муассасалари (фонд дўконлари), шимматли шўҳозлар билан операциялар қилиш қўшўшига эга бўлган банклар орқали амалга оширилади. Ўзбекистон Республикаси давлат–тижорат халқ банки, шунингдек, шимматли шўҳозлар бозори фаолиятини мувофиқлаштириш ва назорат қилиш органининг талабларига жавоб берадиган бошқа тижорат банклари барча рўйхатга олинган ХИФлар акцияларининг муассасавий (институционал) тарғатувчиларидир. Муассасавий тарғатувчиларнинг ХИФлар акцияларини сотиш бўйича харажатлари ХИФларга акцияларни сотишдан келиб тушадиган Давлат Мулки шўмитасининг маблағлари қисобидан шўпланади. Махсус давлат кредитининг асосий суммаси шайтарилишига шараб ХИФлар Давлат мулки шўмитаси томонидан муассасавий тарғатувчилар хизматлари қашларини тўлаш учун сарфланган, ақолига сотилган ХИФлар акциялари тегишли пакетларига тўғри келадиган маблағларнинг шайтарилишини таъминлайди.

ХИФлар акциялари оддий, эгасининг номи ёзилган бўлиб, қар бир акция акциядорлар умумий йиғилишида бир овоз қўшўшини, шунингдек, дивидендлар олиш қўшўшини беради.

ХИФ акцияларининг биринчи нашри ХИФнинг таъсис этилиши чоғида устав фондига муассислар томонидан киритилган улушларни шўплаш учун амалга оширилади. Акцияларнинг иккинчи нашри акцияларни ақолига сотиш учун чиқарилади ва у ХИФ давлат рўйхатига олинганидан кейин 3 ойдан кечиктирилмасдан амалга оширилиши лозим. ХИФлар акцияларининг иккинчи

эмиссияси иккинчи эмиссия проспекти рўйхатга олинган кундан бошлаб 6 ой ичида, жойлаштирилади. ХИФлар акцияларининг кейинги эмиссияси акциядорларга тегишли бўлган фойдани капитализация ўилиш, кейинчалик акцияларни акциядорлар ўртасида таўсимлаш ёки акцияларнинг номинал ўийматини ошириш йўли билан устав фонди оширилган таўдирда, шунингдек, унга ўўшилаётган бошўа ХИФ акцияларига алмаштирилган ўолда амалга оширилиши мумкин. ХИФлар ўўйидаги ўўшўларга эга:

- инвестиция муассасаси лицензиясини олгунга ўадар акцияларни сотувга таклиф ўилиш (муассислар ўртасида таўсимланадиганларидан ташўари);
- ўз акцияларини жойлаштириш чоўида мўлжалланган даромадлар миўдорини эълон ўилиш;
- ўз акцияларини юридик шахсларга сотиш (муассислардан ташўари);
- ўз акцияларини акциядорлардан сотиб олиш.

ХИФ акцияларининг нашри давлат рўйхатига олинганидан сўнг улар ўимматли ўоўозларнинг биржа ва биржадан ташўари бозорларида эркин муомалада бўлиши мумкин. ХИФлар акциялари ва ХИФларга тегишли ўимматли ўоўозлар билан бажариладиган барча операциялар фаўат Марказий депозитарийда ўисобга олиниши керак,

ХИФлар томонидан хусусийлаштирилган корхоналар акцияларининг сотиб олиниши механизмининг ўзига хос хусусиятлари. Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маўкамасининг 1998 йил 25 сентябрдаги 410–сонли ўарори билан ХИФлар томонидан кимошди савдолари орўали сотиш учун таўдим этиладиган акциялар миўдорига эга бўлган 200 та очиў акциядорлик жамиятининг рўйхати тасдиўланди. Бундан ташўари, юўорида ўайд этилган рўйхатга ўўшимча равишда Давлат Мулки ўўмитасига хусусийлаштириладиган корхоналарнинг давлатга тегишли акцияларини ХИФлар учун сотувга ўўйишга рухсат этилди.

Хусусийлаштириладиган корхоналарнинг акциялари ХИФларга номинал ўийматига тенг равишда ўайд этилган нархда сотилиши лозим. ХИФларнинг акцияларга очиў обуна бўйича ўайд этилган нархларда харид ўилиш ўобилияти фонд акцияларини аўолига сотишдан келиб тушадиган ва киритилган таўсис

бадаллари суммасидан келиб чишсан қолда белгиланади. Давлат мулки шўмитаси томонидан ваколатланган орган савдоларнинг тартибини белгилаб беради. Очиш обунани ўтказиш санаси ўтказиладиган кундан бир қафта олдин оммавий ахборот воситаларида эълон қилиниши керак.

Агар бир эмитентнинг акцияларини харид қилиш учун тушган талабномалар миқдори тақлиф этилаётган миқдордан юқори бўлса, у қолда акцияларни тақсимлаш (кимомди савдосини ўтказиш санасида) қар бир талабнома берган ХИФ томонидан амалда тўланган устав фондиди инобатга олган қолда берилган талабномаларга мутаносиб равишда амалга оширилади. Очиш обунанинг биринчи даврасида ХИФларга сотилмай қолган акциялар биржа бозорида очиш савдога қўйилади. Шундан сўнг, агар ушбу акциялар биржа савдоларига қўйилгандан бошлаб олти тақвим кунда сотилмаса, улар кейинги 15 кун ичида очиш обунанинг иккинчи даврасида ХИФларга тақлиф этилади. Иккинчи даврада сотув акцияларнинг номинал қийматига тенг бўлган нархларда амалга оширила бошланади, борди-ю уларга нисбатан талаб бўлмаса, акциялар нархлари босқичма–босқич пасайтирилади, лекин улар номинал қийматининг 85 фоизидан пастга туширилмайди. Очиш обунанинг иккинчи даврасида акцияларни сотиб олишда ХИФга давлат кредити берилмайди. Агар мазкур акцияларга нисбатан очиш обунанинг иккинчи даврасида қам талаб бўлмаса, уларнинг эмитентлари ХИФларга сотиш учун мўлжалланган хусусийлаштирилган корхоналарнинг тасдиқланган рўйхатидан чиқариб ташланади. Акциялар сотилгандан кейин Давлат Мулки шўмитаси акцияларга эгаллик қилиш қўшқини харидорга топширади.

ХИФлар томонидан махсус давлат кредитларининг олиниси. ХИФларга махсус давлат кредити Давлат Мулки шўмитаси томонидан хусусийлаштирилаётган корхоналар акцияларини харид қилиш учун тўловни кечиктириш кўринишида 5 йил муддатга берилади. Кредитни расмийлаштириш фақат Давлат Мулки шўмитасидан хусусийлаштирилаётган корхоналарнинг акцияларини сотиб олишда ва зарур бўлган гаров таъминоти мавжуд қолларда амалга оширилади. ХИФга тегишли бўлган қар қандай активлар – хусусийлаштирилган корхоналарнинг акциялари, қимматли қоғозлар, пул маблағлари ва қоказолар кредит учун гаров тариқасида

Ўабул ўилиниши мумкин. Таъминот берилаётган кредитнинг тўлиғ суммасида бўлиши керак. ХИФ ўз пул маблағлари билан хусусийлаштирилаётган корхона акциялари пакети ўийматининг 30 фоизини тўлайди, акциялар пакети ўийматининг ўолган 70 фоизи эса, кредит кўсобидадан сотиб олинади.

Кредитларни ўайтариш кредит берилган йилдан кейинги иккинчи йилдан бошлаб ХИФ томонидан пул маблағларининг Давлат Мулки ўўмитасининг махсус кўсоби раўамига ўтказилиши йўли билан амалга оширилади. Давлат кредити бўйича ўарзлар ўайтарилганидан сўнг ХИФ оддий инвестиция фондига айлантририлиши мумкин. Бунда ушбу инвестиция фонди хусусийлаштирилаётган корхоналарнинг акцияларини уларнинг номинал ўиймати бўйича харид ўилиш ва янги давлат кредитини олиш кўшуўини йўўотади.

Бозор иўтисодиёти ривожланган мамлакатларда инвестиция ва хусусийлаштириш фондларига ўхшаш ташкилотлар молиявий жикатдан барўарор саналади, чунки улар маблағларининг турли корхоналарга сарфланиши диверсификацияси ўонуний тартибда таъминланади, фаолиятнинг чекланиши эса ХИФларга тижорат хусусиятидаги хатоларни ўилмаслик имконини беради. Бундай ташкилотларнинг штатида турли хил корхоналарнинг истиўболларини, акциялар портфелини тўўри таъминлай оладиган юўори савияли мутахассисларнинг албатта иштирок этиши фондлар акциядорларига якуний кўсобида, кеч бўлмаганда, дивидендларнинг ўртача меъёрига эга бўлиш имконини беради.

Иўтисодиёти ўтиш жараёнини бошидан кечираётган мамлакатларда хусусийлаштириш инвестиция фондларининг зарар кўриб фаолият кўрсатиши ва банкротликка учраши эктимол мавжуд чунки хусусийлаштирилган корхоналарнинг каммаси кам дивидендларнинг етарли миўдорини таъминлай оладиган даражада даромадли эмас.

Ўзбекистоннинг ўонун кўжжатларида шу нарса кўзда тутилганки, агар ХИФ инўирозга учраса бўлса ёки бошўа сабабларга кўра тугатилса, унинг активлари тугатиш комиссияси томонидан очиў кимошди савдоси шаклида тарўатилади, унда хусусийлаштирилаётган корхоналарнинг акцияларини харид ўилиш кўшуўига эга бўлган кар ўандай шахс иштирок этиши мумкин. Ўзбекистонда 1998 йилнинг

кузидан бошлаб инвестиция ва хусусийлаштириш инвестиция фондларининг хусусийлаштирилган корхоналар акциялари бўйича олган даромадлари солишлар, йиғимлар ва бюджетдан ташқари фондларга тўловлардан озод шилинган. Фонд томонидан хусусийлаштирилаётган корхоналар акцияларини сотиб олишга йўналтириладиган даромадлар ҳам солишга тортилмайди.

4.5. Молиявий маблағлар бозори

Энди инвестиция фаоллигини ривожлантиришга шароит яратиш молиявий маблағлар бозорини кўриб чиқамиз.

Заём маблағлари ва фоиз ставкалари. Заём маблағлари назарияси доирасида 2-гурў иштирокчиларни-товар ва хизматларни ишлаб чиқарувчи фирмалар (корхоналар) ва уй хўжаликлари мавжуд бўлган капитал бозорининг оддий намунасини ўрайди. Фирмалар капитални барпо ўилиш учун зарур бўладиган заём маблағларига талабни изкор ўилади. Уй хўжаликлари жорий даромаднинг бир ўисмини тежаш орўали, молиявий ресурсларни шакллантиради.

Заём маблағлари назариясига кириш. Капитал бозори умуман молиявий бозор сингари, иўтисодий назарияда заём маблағлари сифатида ўаралади. Бако сифатида заём олувчини кредиторга унинг маблағини маълум ваўт мобайнида фойдалангани учун тўлайдиган фоиз намоён бўлади.

Заём маблағлари назариясида капитал бозорини тақлил ўилиш учун бозорнинг барча иштирокчилари ўзларини маўбул тутадилар, яъни улар ўз фоизларини кўпайтиришга қаракат ўиладилар деган тушунчадан келиб чиққан қолда бозордаги талаб, таклиф ва мувозанатни белгиловчи омилларни тадўи ўилишдан иборат бўлган бозорни тақлил ўилиш услубиятидан фойдаланади.

Талаб деганда корхона ва уй хўжаликларини турли бако даражасида-фоиз ставкасига ўарамай жами маблағ миўдорини ўарзга олишга рози бўлган қолатни назарда тутати.

Таклиф фоиз ставкаларининг қар ўандай даражасида инвестицияларни ўанча миўдорда маблағ бера олишига тайёр эканлигини кўрсатади. Иўтисодий назариянинг асосий мазмунларидан бири шуки, агарда бозор раўобатли бўлса,

иштирокчиларни бирортаси бакога таъсир шилиш имкониятига эга бўлмаганда, талаб ва таклиф омиллари бакога талаб мишдори таклиф мишдорига тенглашиш даражасига таъсир шилади. Ушбу мишдор ва бако (фоиз ставкаси) тенглашиш деб аталади.

Инвестиция талаби. Корхоналар томонидан инвестицияга бўлган талаб ягона эмас, аммо заём мабалаҳларига бўлган талаб пировард талабнинг асосий омили бўлиб қисобланади. Инвестицияга бўлган талаб нима билан бегиланади? Қар шандай фирма капитал яратар (ёки янгилар) экан, уни муайян манфаат кўриш мақсадида шилади. Иштисодий назариянинг асосий тахминларидан бири (ўзини ошлаган ва табиий) фирманинг асосий мақсади фойдани кўпайтириш қисобланади. Ушбу мақсадга эршиш учун фирма турли ишлаб чиқариш омилларидан шу жумладан, капиталдан оптимал нисбатда фойдаланишга қаракат шилади. Ёки бошсача, ишлаб чиқариш омилларини номашбул нисбати инвестициялашга туртки бўлиб, фойдаланилаётган капиталнинг (ёки сифатини ошириш) мишдорини кўпайтириш билан кўпинча фойда олиш имкониятини беради. Ушбу фойдани мишёсини инвестициялар даромадлилиги деб аталувчи, инвестиция сарфларидан фоиз кўринишида ифодалаш мумкин.

Алоқида фирманинг энг юшори самарадорлик чизиғи инвестицияларнинг даромадлилигини инвестицияларнинг мишдорига боғлиқлигини ифода шилади. Инвестициялар даромадлилиги фаолият тури, фирма мишёси ва омилларга боғлиқ равишда турлича бўлиши мумкин. Аммо, умумий шонуният мавжуд яъни инвестициялар мишдори кўпайиши билан даромадлилик пасаяди. Мисол, қар шандай фирма маблаҳларни инвестициялаш бўйича, шу жумладан даромадлилигини хилма-хил имкониятига эга бўлиши мумкин. Фойдани кўпайтиришга бўлган интилишлардан келиб чиқиб, фирма биринчи навбатда энг манфаатли лойиқаларни амалга оширади. Лекин, юшори даромад олиш имкониятлари чекланган ва инвестициялар мишдорини кенгайтиришда кам манфаатли лойиқаларни жорий шилади. Инвестициялар даромадлилигининг пасайиши шонуни-ишлаб чиқариш омилларини юшори унумдорлигининг пасайиши шонунини ўз ичига олувчи умумий иштисодий шонун намоён бўлиши қисобланади.

Ушбу эгри чизиш фирмани инвестиция фаолиятдан манфаат олиш бўйича имкониятларини таърифлаш билан унинг инвестиция талабини кам белгилайди. Фирма шундай маблағларни ўзиникими ёки заём маблағларини фойдаланишидан шатий назар харажат бўлиб қисобланади. Заём маблағларидан фойдаланганлик учун бозор фоиз ставкасини бозорда тўлаши лозим. Агар корхона жалб шилинган маблағлардан фойдаланса, фоиз бевосита харажат шаклига, яъни маблағлардан фойдаланганлик учун тўлов шаклига эга бўлади. Агарда ўзининг маблағлари ишлатилса, фоиз ставкаси альтернатив харажат бўлиб қисобланади, яъни инвестиция ресурсларини бошқа бозор иштирокчилари фойдаланиши учун таъдим шилинмаган шўлдан чишарилган манфаат қисобланади.

Алоқида фирма инвестицияларининг энг юшори самарадорлик эгри чизиши инвестициялар даромадлигини мишдорига бошлишлигини ифодалайди. Инвестициялар даромадлиги ишлаб чишариш омилларини энг юшори унумдорлигини камайиш шонунининг таъсири натижасида мишдор кўпайиши билан пасаяди.³⁰

Фирманинг инвестиция мишдори тўғрисидаги шарори, шундай шилиб бир томондан, ўзининг инвестиция дастурлари даромадлилиги, бошқа томондан бозорнинг фоиз ставкаси, яъни заём маблағларидан фойдаланганлик бақоси билан белгиланади.

Бозорлар ва усуллар. Қозирги замон бозор иштисодиётидаги молиявий бозорнинг устувор йўли иштисодий агентларнинг жамғармаларини йиштиш ва ушбу маблағларни янгидан капитал яратиш учун фойдаланишдир. Молиявий бозор ўта мураккаб тизим. Қозирги замон иштисодиётида молиявий ресурсларни йиштиш ва шайта тащсимлаш тизимининг инвестиция доирасини асосий унсурлардан қисобланади. Улар шаторига молиявий усуллар (молиявий активлар ёки шимматли шўғозлар), молиявий институтлар (молиявий воситачилар) ва молиявий бозорлар киради.

Шимматли шўғозлар. Шимматли шўғозлар молиявий бозорда савдо предмети бўлиб қисобланади. Шимматли шўғозлар меъерий кўшуший талабларга мувофиш

³⁰ Мертенс. Инвестиции. Киев, 1997. 187 с.

расмийлаштирилган, кужжат бўлиб, унинг эгасига (ёки соқибига) муайян мулкӣ кӯшӯшларни таъминлайди ва шу билан бирга шийматга эга бўлади. Шимматли шоҳозлар кӯринишида бугунги шийматни келажак шийматга алмашиш тўҳрисидаги, битимлар расмийлаштирилади ёки шимматли шоҳозларни сотиб олиш, пулни келажак харид шобилиятига алмаштирилишдир. Кар шандай битимда бўлгани сингари бу ерда икки томон иштирок этади; эммитент, шимматли шоҳозни чишарувчи ва пулга шимматли шоҳоз билан боҳлиш мулкӣ кӯшӯшни олувчи инвестор иштирок этади.

Шимматли шоҳознинг ажралиб турувчи асосий хусусияти уларни шайта сотиш, яъни мулкӣ кӯшӯшларни бировдан бошшасига ўтиши кисобланади.

Молия бозорининг юшорида келтирилган белгиси амалий жикатдан аниш эмас.

Чунки, эркин олди-сотди предмети бўлиши мумкин бўлган шимматли шоҳозлар кӯринишида бугунги шийматни келажак шийматга алмаштириш кашида камиша битимлар кам расмийлаштирилавермайди. Шунинг учун шоида сифатида кредит бозори ва шимматли шоҳозлар бозорини фарш шилинади.

Кредит кам бугунги шийматни келажак шийматга алмаштириш кашидаги битимларни ифода этади, аммо заём берувчининг кредитор олдидаги мажбурияти эркин олди-сотди предмети бўла олмайди.

Шисша муддатли мажбуриятлар (бир неча кундан бир неча ойгача муддатда) юшори ликвидликка эга бўлиб хиссаси бўйича пулга яшин бўлади. Шисша муддатли молиявий шуроллар бозори (шимматли шоҳозлар ёки кредит келишувлари) шоида сифатида пул бозори тугунчасини бирлаштиради. Пул бозоридан фаршли равишда, капитал бозори мулкӣ кӯшӯшларни шамраб олади, уларни сотиш эса нисбатан узош вашт мобайнида амалга ошади.

Иштисодий назарияда “шимматли шоҳозлар тоифасига молиявий шуролларнинг кама турлари киритилади, фашат бир мулкдордан бошшасига ўтиши мумкин бўлганлари ва эркин олди-сотти шилинмайдиганлари фарш шилинади”.

Заём олиш усуллари. Заём олиш усуллари олди-берди муносабатларини расмийлаштиради ва шимматли шоҳоз эммитенти унинг эгасига (кредитларга) белгиланган пул суммасини шўллашни ифода шилади. Белгиланган даромад

берадиган ўимматли ўоўозларнинг асосий турларига векселлар, жамўарма сертификатлари ва облигациялар киради.

Векселлар. Вексел меъерий талабларга мувофиў расмийлаштирилган кўжатларни ифода ўилади, унга мувофиў бир томон бошўасига муайян пул суммасини тўлаш мажбуриятини олади.

Оддий ва ўтказувчи векселларни фарўланади. Оддий вексел берувчини вексел саўловчига белгиланган пул суммасини тўлаш тўўрисадаги мажбуриятидир. Ўтказувчи вексел берувчини тўловчига, белгиланган суммасини учинчи шахсга тўлаши кераклиги тўўрисадаги кўрсатмани беради.

Облигациялар. Облигациялар заём олувчиларни (эммитентини)ва кредитлар (инвесторни) муносабатларини расмийлаштирувчи ўимматли ўоўоз бўлиб, эммитентни белгилаб пул суммасини келишилган ваўтда тўлаш шартини ифода ўилади. Облигациялар бўйича тўлов асосий ўоўоз суммасидан ва фоиздан иборат бўлиб, заём маблаўларини фойдаланганлиги учун таўдирлашдир. Облигация эркин сотилиши ва сотиб олиниши мумкин, унинг учун етарли даражада ривожланган бозор бўлиши лозим.

Жамўарма сертификатлари. Жамўарма сертификатлари (ёки депозитлар) ўзининг мазмунига кўра облигацияларидан унча фарў ўилмайди. Жамўарма сертификати банк томонидан чиўариладиган ва уни эгасига олдиндан шартлашилган ваўтда белгиланган суммани олиш кўўўшини берувчи ўимматли ўоўоздир. Жамўарма сертификатларини оддий муддатли депозитдан афзалиги шундаки, уни учинчи шахсга ўайта сотиш имкониятини беради, ёкўд, агар чиўариш шартларида эслатилган бўлса, муддатдан олдин эммитент-банка сотилиши мумкин.

Мулкий кўўўўлар. Фирма капиталларини молиялаштиришнинг иккита асосий усули мавжуд: ўарз мажбуриятларни чиўариш ва фирма эгаларини ўз маблаўларидан фойдаланиши. Агар фирмани барпо ўилиш учун кўпчилик мулкдорларни маблаўлари фойдаланиладиган бўлса, ундай корхонани корпорация деб аталади. Ташкил ўилишнинг корпоратив шакли якка киши мулкдор бўлган тадбиркорлик фирмасига нисбатан бир ўатор афзалликларга эга. Биринчидан,

кўпчилик иштисодий агентлар маблағларини бирлаштириш катта мишёсида ишлаб чиқариш имкониятини беради. Иккинчидан, корпоратив шакл иштирокчиларни корпорация барпо шилишга сарфланган маблағи мишдориди маъсулиятларни чеклайди ва ниқоят корпоратив шакл инвестицияларнинг ликвидлигини таъминлаш шобилиятига эга, чунки иштирокчилар кам ўз улушларини сотишлари мумкин.

Бизнеснинг корпоратив ташкил шилишни бир шанча шакллари мавжуд. Улардан асосийлари—маъсулияти чекланган жамият ва акционерлик жамияти. Маъсулияти чекланган жамият бир шанча иштирокчилар мулки асосида ташкил шилинади. Фирмани капиталининг умумий мишдори уларнинг улушлари, бадаллари мишдорига шараб белгиланади.

Барча иштирокчиларнинг бадаллари суммаси фирманинг устав фондини ташкил шилади. Маъсулияти чекланган жамиятнинг фаршли қусусияти шундан иборатки, иштирокчи ўзининг улушини бошша иштирокчиларни розилиги билан учинчи шахсга сотиши мумкин.

Акционер жамиятнинг устав фонди тенг улушда белгиланган мишдорда бўлади ва акция деб аталади.

Оддий акциялар. Оддий акциялар корпорация мулкининг бир шисмига эгалик шилиши ва фирма фойдасининг бир шисмини олиш қўшуши билан бирга, корпорацияни бошшаришда иштирок этиш қўшушини беради. Акционер жамиятини бошшаришнинг олий идораси акционерлар мажлиси қисобланиб, шарорлар уларнинг овоз бериши оршали шабул шилинади, албатта кар бир акционер уларда мавжуд бўлган акциялар сонига мувофиш равишда овозга эга бўлади.

Акционерлар сони кўп бўлган акционерлик жамиятларида одатда акция эгалари фирмани ва корхонани бошшаришда бевосита иштирок этмайдилар, балки унинг учун ижроия идорани директор (директорлар) кенгашини ташкил шиладилар. Акционерларга тўланадиган даромадни, корхонани фойда қўшушлари мишдорлари қашида шарорни акционерлар мажлиси шабул шилади.

Дивиденд деб аталувчи даромад акционерларга уларнинг шўлидаги акциялар сонига мувофиш тўланади.

Чатишган усуллар. Шимматли шoҳозларнинг бир шанча турлари мавжуд бўлиб, улар заём ва эгалик қўшушлари усулларининг хусусиятларини бирлаштиради. Улар имтиёзли акциялар ва конвертланадиган (алмашадиган) облигациялар.

Имтиёзли акциялар. Имтиёзли акциялар, оддий акциялар сингари фирманинг, корхонанинг капиталини бир ҳисмига эгалик шилиш қўшушини беради, аммо унинг эгаси бошқарувда иштирок этиш қўшушини бермайди. Имтиёзли акция эгалари дивиденд шаклида фойданинг бир ҳисмини биринчи навбатда олиш қўшушига эга бўладилар ва у дивидентларнинг энг кам миқдори олдиндан эълон шилиниши мумкин. Пировард қолатда имтиёзли акция ўз хусусияти бўйича муомала муддати белгиланмаган облигацияларга яқин туради.

Алмашадиган (конвертланадиган) акциялар. Алмашадиган облигациялар-уни эгаларига ушбу корпорациявий акцияларни олиш қўшушини таъминловчи корпоратив облигацияларнинг алоқида туридир. Алмашадиган облигацияларнинг ушбу хусусияти унга шарз олиш шуроли эмас, балки мулк шуроли белгисини беради, облигацияларни акцияларга алмаштириш шартлари билан белгиланади.

Шимматли шoҳозларни келтириб чиқарувчилар. Шимматли шoҳозларни келтириб чиқарувчилар сифатида асос деб айтиладиган баъзи реал ёки молиявий активлар бўйича тузиладиган келишувлар, қўшушлар ва мажбуриятлар шабул шилинган.

Фоишлар – одатда бажариш муддати узайтирилган олди-сотди битишувлари қисобланади. Келтириб чиқарилган молиявий шуролларнинг мавжудлигининг асосий сабаби келажакдаги ноанишлик, ва улар авваламбор бозорда буюмни қўзда тутилмаган тебраниш билан боғлиқ таваккал суҳурталаш учун мўлжалланган шимматли шoҳозларнинг асосий турлари форвард (фьючерс) битимлари ва опционлар қисобланади.

Форвард битимлари. Форвард битимлари келгуси битимда белгиланган олдиндан келишилган нарх бўйича маълум миқдордаги баъзи асосий активларни сотиш, бошқа томон эса сотиб олиш мажбуриятига мувофиқ тузилган келишувлардир. Қайишатда форвард битимларга бажариш муддати бир оз узайтирилган қар шандай келишувлар тааллушлидир. Масалан, хонадонни ижарага

олиш ёки каталог бўйича мол (товар) олиш тўғрисидаги келишувларни форвард битими деб қисоблаш мумкин. Валюта олиш (сотиш) реал активлар (ёшилоғ хўжалиги ва хом ашё, моллар), шимматли шўҳозлар олишда форвард битимлари кенг тарқалган. Форвард битимларининг шартлари (етказиб бериш муддати, миқдори, сифатига талаб, нархи ва қоказолар) асосан томонларнинг келишуви орқали белгиланади. Бунда асосий камчилик шундаки, биринчидан ликвидликнинг йўшлиги, яъни, битим бўйича ўзининг қўшуғини бошқа шахсга сотиш имконияти йўшлиги, келишув бўйича ўзларининг мажбуриятларини бажармаслик хавфи мавжудлиги. Бундай камчиликлардан фьючерс битими қолидир.

Фьючерс битимлари. Фьючерс битимларининг белгиси амалда форвард келишувларига ўхшашдир. Фарқ шиладиган томони шундаки, фьючерс битимларининг барча белгилари стандартлаштирилади. Фьючерс битимлари билан савдо шилиш ташкил шилинган майдонларда олиб борилади, келишувни бажариш кафолати сифатида клиринг палатаси деб атладиган махсус воситачи ташкилот шатнашади. Фьючерс бозорларини юзага келиши XIX асрнинг биринчи ярмига тўғри келади, биринчи фьючерс келишувларининг асосий активлари эса ёшилоғ хўжалиги мақсулотлари бўлган.

Қозирги кунларда эса реал активлар бўйича фьючерс битимлари сингари (бу даставвал, форвардларга нисбатан ёшилоғ хўжалиги ва хом ашё мақсулотлари), ва валюта, давлат облигациялари бўйича (фоиз ставкалари бўйича фьючерслар), шимматли шўҳозлар портфели бўйича (фьючерсларни фонд бўйича индекслари) ва бошқалар.

Опционлар. Опцион-маълум муддатга шилинадиган битишувларнинг бир тури бўлиб, унинг шартларига мувофиқ бир томон (опционни сотувчи) харидорнинг талаби бўйича асосий активнинг келишини вашида олдиндан белгиланган нархда сотиш ёки сотиб олиш мажбуриятини олади. Опционни сотиб олувчи келишувни бажариш ёки бажармасликни танлаш қўшуғига эга бўлади. Чунки, нарх ўзгариши хавфи сотувчининг устига тушади, сотиб олувчи ушбу қўшуғини олганлиги учун тақдирлайди, бошқача айганда муқофот тўлайди. Шундай шилиб опцион сотиб олувчига манфаатли бўлганда бажарилади.

Молиявий институтлар турлари. Молиявий институтларнинг молиявий воситачиларнинг асосий турлари бўлиб банклар, суғурта компаниялари, инвестиция фондлари ва инвестиция компаниялари, пенсия фондлари қисобланади.

Банклар. Банк муассасаларининг бошқа молиявий институтларидан фарqli томони, эгаси талаб шиладиган (қисоб ёки чек рашамлари) депозитларни очиш имкониятлари мавжудлиги қисобланади. Депозит қисобларини кредитлаш имкониятлари билан биргаликда олиб бориш банкларга қаддан ташқари муқим хусусиятлар беради: банк тизими “пул барпо шилади”, яъни, пул масаласини кўпайтириш шобилиятига эга бўлади. Қисобларни ва шисса муддатли кредитларни таъминлаш бўйича фаолиятдан ташқари, банклар жамғарма муассасалари сифатида ва шимматли шўҳозлар бозорида инвестиция воситачилари сифатида иштирок этиши мумкин.

Инвестиция фондлари ва инвестиция компаниялари. Инвестиция фондлари ва инвестиция компанияларининг фаолият предметлари, қамкорликда инвестициялаш, яъни инвестиция фаолиятини амалга ошириш мақсадига кўпчилик субъектлар маблағларини бирлаштиришдир. Инвестиция фондлари ва компаниялари маблағ шўювчиларнинг маблағи ўрнига ўз мажбуриятларини чиқарадилар.

Суғурта компаниялари. Суғурта компаниялари фаолияти мазмунини шиссача таваккал билан савдо шилиш деб тушунтириш мумкин. Суғурта кампанияси ўзининг мижозлари учун ношўлай суғурта вазияти юзага келганда йўшотишларни шисман ёки тўла шоплаш бўйича мажбуриятлар шабул шилиб қашисатдан уларнинг қавфини ёки таваккалини сотиб олади. Кўпчилик учун таваккалчилик “шарзи манфаати” қисобланади, шунинг учун бундай қолатда суғурта кампаниясига муайян пул суммасини-суғурта бадалини тўлаши лозим, ва у бир йўла ёки бир неча муддатларга бўлиниб тўланиши мумкин. Одатда суғурта компаниялари қаетини ва фушаролар мулкини суғурталашга, ёки тижорат таваккалчилигини суғурталашга ихтисослашиши мумкин. Мижозлари муайян маблағларни бирлаштириб ва уларни

якши фойдаланишга қаракат ёилиб, суғурта кампаниялари бир йўла йирик инвестиция институтлари қисобланадилар.

Пенсия фондлари. Пенсия фондларига инвестиция фондларининг махсус турлари сифатида ёараш мумкин. Улар фаолиятининг асосий мазмуни пенсия дастурларини амалга ошириш, яъни кишиларни фаол меқнат фаолияти давридаги жамғармаларининг, меқнат фаолиятини тўхтатганидан кейин пенсия тўловларини таъминлаш маёсадига бирлаштиради. Ривожланган мамлакатларда хусусий пенсия фондлари катта миёдордаги маблағларни бошёариш орёали ёимматли ёоғозлар бозорида йирик инвесторларга айланадилар.

Молиявий бозорлар. Қозирги замон тушунчасида молиявий бозорлар деганда молиявий активларни савдоси тушунилиб, унда савдони аниё ёоидалари, бозор иштирокчиларининг мақорати ва ривожланган бозор инфратартиби, камчиёим ва битишувларни амалга оширишни мустақкамлиги мавжуд бўлади.

Бирламчи ва иккиламчи бозор. ёимматли ёоғозлар бозори бирламчи бозорларга бўлинади. Бирламчи бозор ёимматли ёоғозларни эммитенти (яъни, инвесторларга эркин сотиш учун ёимматли ёоғозларни чиёарувчи хусусий ёки давлат муассасаси (ташкилоти) томонидан бирламчи жойлаштириш бўйича операцияларни ўз ичига олади. Бирламчи жойлаштиришнинг иккита асосий усули мавжуд, улар андеррайтер деб аталувчи инвесторларга тўғридан-тўғри сотиш ва молиявий институт воситасида жойлаштиришдир.

Андеррайтерлар вазифасини ривожланган бозорларда одатда, йирик инвестиция компаниялари, брокер фирмалари, камда кўпгина мамлакатларда тижорат банклари кам бажарадилар. Андеррайтер эммитентланган ёимматли ёоғозларнинг каммасини ёки унинг бир ёисмини инвесторлар ўртасида жойлаштириш маёсадида сотиб олади. Андеррайтининг тўғридан-тўғри жойлаштиришнинг асосий афзаллиги шундан иборатки, эммитент амалда унга бирданига зарур бўладиган молиявий маблағни олади. Ундан ташёари андеррайтер, одатда машқур молиявий институт бўлиб, уни ёимматли ёоғозларни чиёаришда инвесторлар учун эммитентдан молиявий ёуролларнинг сифатлилиги ва мустақкамлиги каёида хабар қисобланади.

Бирламчи жойлаштириш технологияси аслида шартнома асосида олиб боришга асосланиши мумкин - жойлаштириш бақоси эммитент ва инвесторлар орасида музокаралар йўли билан белгиланади ва аукцион тамойилига мувофиқ жойлаштириш бақоси аукцион натижаси бўйича белгиланади ва шимматли шўҳоз эгаси манфаатли шартлар таклиф шилган инвестор қисобланади. Иккиламчи бозор – шимматли шўҳозларни бир инвестордан бошша инвесторга ўтиши қисобланади. Иккиламчи бозорнинг асосий роли шимматли шўҳозларнинг ликвидлилигини таъминлашдан иборат бўлиб, инвесторлар кўзи олдида уларни сотиб олишни жозибали шилиш, бу билан молиявий бозорларни самарали амал шилишини таъминлаш, айнишса уларни асосий вазифасини бажаришга нисбатан – жамҳармаларни инвестицияларга айлантиришдир.

Иккиламчи бозорни одатда биржа ва биржадан ташшари бозорга ажратиш мумкин. Биржали бозор, шимматли шўҳозлар билан савдо шиладиган жой билан боғлиқ бўлиб, унда махсус ташкил шилинган фонд биржаси воситасида амалга оширилади. Фонд биржаларнинг таъсисчилари бўлиб, одатда молиявий воситачилар қисобланади. Биржада бевосита савдо шилишга фашат биржа аъзолари шўйилади.

Шимматли шўҳозлар бозорини давлат томонидан тартибга солиш. Қар шандай бозорнинг амал шилиши қозирги ваштда давлатдан ажралган қолда тасаввур шилиш мумкин эмас. Давлат бозор муносабатларини қўшушй асосларини белгилайди ва назорат шилади бозор иштирокчиларини иштисодий муносабатлари шоидалари асосларини белгилайди ва мулкка эгалик қўшушларини кафолатлайди.

Ўзбекистонда инвестиция фаолият соқасига тегишли бўлган шонуний меъёрлар Конституцияда, Фушаро кодексида, “Мулк тўғрисида”ги, “Тадбиркорлик тўғрисида”ги, “Деқшон-фермер хўжаликлари тўғрисида”ги ва бошша шатор қўшушйй қужжатларда ўз аксини топган.

Қар шандай мамлакатда давлат тўғридан-тўғри ёки билвосита уёки бу шаклда шимматли шўҳозлар бозорини тартибга солади. Шимматли шўҳозлар бозорини давлат томонидан тартибга солиш уларнинг шонунийлигини таъминлашдан ташшари, шимматли шўҳозлар чишариш ва муомаласини йўлга шўйиш, янги

чишарилганларни рўйхатдан ўтказиш, шимматли шўҳозлар бозорида касб фаолиятини лицензиялаш, инвесторлар қўшушини қимоялаш, яққоқимлик қашадаги шўнунчиликка риоя шилишни назорат шилиш, бақони барпо шилиш тизимини ва малакали бозор иштирокчиларини фаолиятларини назорат шилишни ўз ичига олади.

Бозор амал шилишининг қўпгина муқим масалалари Миллий банк, Молия вазирлиги ва Давлат солиш идораси ихтиёрида бўлади.

Солишша тортиш. Меъёрий тартибга солиш вазифаларидан ташшари молиявий бозорни амал шилишига давлатнинг таъсир шилиш омили солишша тортиш қисобланади. Солишлар тўғридан-тўғри ва билвосита молия бозорида нарх барпо шилишга, инвестиция шарорлари шабул шилишга таъсир шилади ва умуман бозорнинг амал шилишини белгиловчи омиллардан бири бўлиб қисобланади. Давлатнинг машсади қар доим фискал вазифа умумиштисодий самарадорлик ўртасида мурасага эришиш қисобланади.

Ўзбекистон солиш тизими қали оёшша туриш босшичида. Унинг асосий таърифи баъзи бир томонлари билан бозор иштисоди шаклланган мамлакатлар солиш тизимларига мос келади, баъзи бир томонлари фарш шилади. Бошша мамлакатларда бўлгани сингари Ўзбекистонда қам асосий солиш тўловчилар корхоналар ва алоқида фушаролар қисобланади. Корхоналарда солишша тортишга асосий объект, шўшилган шиймат солишши ва корхоналар фойдаси қисобланади. Солиш ставкалари тармошлар бўйича фарш шилиши мумкин. Фушароларни солишша тортиш объекти, уларнинг ялпи даромади қисобланади, солишша тортиш ставкаси прогрессив шкала бўйича амалга оширилади.

Таваккалчилик ва даромад: таваккалчилик шароитида шарорлар назарияси асослари. Таваккалчилик бизни қар жойда ўраб туради бу шунчалик объективки, худди объективлиги бизни ўраб турган дунёда объективликнинг унсурлари ўз табиатида қўра тасодифий ва ноаниш. Иштисодиёт, жумладан молиялар-шундай соқаки, унда таваккалчилик омили анчагина сезиларли. Таваккаллик шундай вашда юзага келадикки, баъзи шарорлар натижаларини олдиндан билиш шийин. Иштисодиётда шарорлар натижалари қўпинча шиймат ўлчовида бақоланади, шу

нуштаи назардан таваккалчиликни у ёки бу иштисодий шарорларнинг натижасида шийматни йўсотиш ёки имконияти тасодифий табиатга эга сифатида шараш лозим.

Капитал бозорида таваккалчилик омили ўта муқим. Аслида, таваккалнинг йўш бўлиши, капитал бозорларини, умуман молиявий бозорни уларни кўп ширралилиги билан ягона фоиз ставкасини бир хил шарз мажбуриятларига айлантирган бўлар эди.

Ноанишлик омили, шунга мувофиқ таваккаллик мураккаб тизим сифатида иштисодиётга хосдир. Инсон шарор шабул шилар экан доимо таваккалчилик билан тўшнашади. Оддий кашшат шуки – кишилар кўпинча таъдирлаш эвазига таваккалчилик шилишга рози бўладилар, бу эса молиявий назариянинг асосий тамойилларидан кисобланади.

Инвестиция самарадорлигини бақолаш мезонлари. Агарда муайян лойиқа бўйича таъминладиган даромадни дисконтрланган шиймати (келажак пул ошимларини козирги шийматда кисоблаш) жаъми, дисконтрланган сарфлар шийматини жамидан ортиқ бўлса инвестициялаш манфаатли бўлади. Ушбу мезон соф келтирилган шиймат мезони номини олган.

Соф келтирилган шиймат:

0, 1, 2,..... t..... n ваът мобайнида

$c_0, c_1, c_2, \dots, c_t, \dots, c_n$ соф пул ошимларини кўзда тутувчи инвестиция лойиқаси дейлик (0 ваътни бугунги кун деб кисоблаймиз.)

Соф пул ошими t ваътда

C_t ш лойиқа билан боғлиқ даромад ўсиши- сарф ўсиши сифатида анишланади.

Инвестиция лойиқасининг соф келтирилган шийматини биз ушбу лойиқа таъминлайдиган соф пул ошимларининг жами бугунги шиймати деб атаймиз:

n

$$NPV \text{ ш } c_0 = \sum_{t=1}^n PV(c_t)$$

tš1

Бошшача сўз билан айтганда, соф келтирилган шиймат – сарфни жами келтирилган шиймати чегараланган жами келтирилган даромад шийматидир. Инвестиция шарорларини бақолаш NPV мезони бугунги сарф ва даромадлар

Ѓийматини таЃсослашдан иборатдир: агар $NPV > 0$ инвестициялаш манфаатли бўлади, агар $NPV < 0$ манфаатли бўлмайди.

Ѓар ўандай иЃтисодий муаммо ресурсларни иложи борича яхши таЃсимлаш вазифасини талаб ўилади. Ѓар ўандай иЃтисодий субъект алоќида кишими, корхонами, ёки ќукуматми ихтиёрида бўлган моддий, молиявий, инсон ва ќоказо ресурсларни ўандай таЃсимлаш масаласи билан тўўнашади. ИЃтисодий назария ќар ўандай субъект, ўарор ўабул ўилар экан кўпроў манфаат олишга ќаракат ўилади. Ушбу тамойил яхши инвестициялаш ўарорлари асосига ўўйилади.

У ёки бу инвестор учун нима манфаатли? Ўзини жамўармаларини ўўлда саўлашми, банк депозитларига жойлаштиришми, давлатга заёмга беришми, корхона акциясини сотиб олишми. Бу ќаўда маблаў эгалари маўбул ўарор ўабул ўилишлари лозим.

Энг яхши портфелни танлаш ва диверсификациялаш.

N бойликка эга бўлган инвесторнинг олдида ундан ўандай фойдаланиш вазифаси туради.

Инвесторда маблаўларнинг n имконияти мавжуд, улардан ќар бири сарфланган маблаў бирлигига муайян даромад келтиради. ўарор ўабул ўилиш учун юзага келадиган муаммо шундан иборатки даромад ўанча бўлишлиги олдиндан номаълум. Ушбу ќолатни таќлил ўилганда, муўобил ўарорлар ўабул ўилиш муќим ќисобланади. Унда, инвестицияларни кутилаётган даромадлилиги ва даромадлилик стандарт оўиши муќим ќисобланади.

Корпоратив молиялар назарияси. Хўжалик юритишнинг корпоратив шакли бозор иЃтисодиётига ўтган ќар ўандай мамлакатда бизнесни ташкил ўилишни шакллари орасида асосий ўрин тутди. Корпорациянинг тадбиркорлик фирмасидан фарў ўиладиган асосий хусусияти фирмани молиялаштириш учун кўпчилик инвесторларнинг маблаўларини капитал барпо ўилиш учун бирлаштириш ќисобланади. Ташкил ўилишнинг корпоратив шакли – алоќида уй хўжаликларини жамўармаларини ишлаб чиўаришни инвестициялаш маўсадлари учун фойдаланиш жараёнини таўминлашни асосий мурватларидан биридир.

Корпоратив молияни қозирги замон назарияси - молиявий назариянинг муқим ва анчагина мураккаб ҳисмларидан биридир. Унда тадқиқ ҳилинадиган масалалар, капитални барпо ҳилиш қашадаги ва фирмани ҳийматини бақолаш масалаларидир. Корпоратив молия назариясида таваккал ва даромад, қозирги замонда ҳийматларнинг ўлчамлилиги, ассиметрик ва буюртмачи–агент ўзаро муносабатлари, шартли талабларни бақолаш ва қўпинча бошқа масалалар каби иштисодий назария муаммолари ўз аксини топади. (Ассиметрик ахборот-иштисодий муносабатларнинг бир томони бошқа томонига ҳараганда яхши хабардор бўлишлик қолатидир). Умуман, корпоратив молиялар алоқида фанни ифода ҳилиб, унга катта миқдорда махсус ўшув адабиётлари ва қўпгина илмий тадқиқотлар баҳишланган.

Капитални молиялаштириш чиҳимлари ва корпорация ҳиймати. Қар ҳандай фирманинг капиталини молиялаштириш манбаъларини икки тоифага бўлиш мумкин: ўзининг маблаҳлари (фирма эгаларининг маблаҳлари), ва ҳарзга олинган маблаҳлар. Тадбиркорлик фирмасида ўзининг маблаҳлари – ишлаб чиҳаришни молиялаштириш учун фойдаланиладиган эгасининг жамҳармалари. Корпорация унинг капиталини бир ҳисмига қўшуҳини берувчи акциялар-ҳимматли ҳоҳозлар чиҳариш йўли билан қўпгина инвесторларнинг маблаҳларини жалб ҳилиш имконига эгадир.

Ҳарз олиш қисобига молиялаштиришни банк кредити билан бир ҳаторда ўзининг ҳарз мажбуриятларини чиҳариш, яъни облигация шаклида амалга ошириш мумкин.

Шундай ҳилиб, қар ҳандай фирманинг капитални икки ҳисмдан - ўзининг капитални ва ҳарздан иборат бўлади. Шунинг учун фирма капитални ҳиймати ёки фирма ҳиймати – ўзининг капитални (акция ҳиймати) ва ҳарз ҳиймати суммаси қисобланади.

Формулада изокланса:

$$V=S+B$$

Яъни V-фирма (корпорация) ҳиймати, S-ўзининг капитални ҳиймати, B-ҳарз ҳиймати. Ҳарз ҳийматининг асосий капитал ҳийматига нисбати (B/S) молия ливерижи коэффициенти дейилади.

(ливериж-1) инвестиция даромадлиги кўпайтириш учун заём капитални фойдаланиш; 2) заём маблағларини корпорацияни ўз капиталига нисбати).

Фирма капитални молиялаштиришнинг қар шандай шакли чишимлар билан боғлиқ. Чишимларни шарз мажбурияти қолатида – бу кредит берувчиларга асосий шарз суммасидан ортиқ тўловидан иборат: кредит бўйича фоизлар ёки облигациялар бўйича эришилган даромад тўловлари. Асосий капитал қолатида – мулкдорларга уларни шўйган маблағларига тўланадиган даромадлардир. Асосий капитални яратиш чишимлари фирмани ташкил шилиш шаклларида шатий назар мавжуд бўлади. Чишимларни корпоратив шакли – корпорацияни ўз акционерларига тўланадиган акциялар бўйича даромад қисобланади. Тадбиркорлик фирмаси учун, унинг эгаси ўзининг жамғармаларидан фойдаланса чишимлар мушобил чишимлар шаклига эга бўлади, яъни тадбиркор ўзининг маблағларини манфаатли мушобил фойдаланганда олиши мумкин бўлган йўшотилган даромадлардир.

Биз чишимларни, капитал шийматига фоиз нисбатда ифода шиламиз. Ўз капитални чишимларини – оршали белгилаш – ўз капиталнинг шиймат бирлиги қисобига мулкдорларга тўланадиган даромад. Шунга мувофиқ, шарз шиймати бирлиги қисобига кредиторларга тўланадиган даромад. Фирма капитални яратиш чишимларини ўртача ўлчамли – капитал чишимлари акс эттиради, у S/V нисбати фирма капиталнинг умумий таркибида ўз капитални улушини акс эттиради, B/V - шарз улушини акс эттиради.

Маблағларни шарзга бериш, ўз капиталига шўйишга шараганда таваккалчилик даражаси анча кам бўлади. Биринчидан, шунинг учунки, одатда шарз бўйича фоизлар шартлари олдиндан белгиланган бўлади, акциялар бўйича даромад эса олдиндан номаълум ва у фирмани фаолият натижаларига боғлиқ бўлади. Табиийки, у қолатда кам, бу қолатда кам таваккалчилик мавжуд бўлади, фирма у ёки бу сабаб билан шарз бўйича фоизлар тўловини таъминлай олмайди, худди шунингдек асосий капитал даромадлари шисм бўйича кам. Аммо, охири қолатда шарзга бериш, фирма активларига кредиторларнинг қўшуши мавжудлиги ошбат ида, таваккалчилик даражаси кам бўлади, бу нарса мутлақ кўпчилик мамлакатларни хўжалик шонуниятларида мустақкамланган. Ушбу тамойилга мувофиқ; агар фирма

операцияларни тўхтатганда, шарзларни шайтариш бўйича кредиторлар талаблари биринчи навбатда шондирилади. Мулкдорлар – акция эгалари, шолдиш талабларга эга бўладилар, улар даъво шилиши мумкин бўлган активлар мишдори кредиторлар олдидаги мажбуриятлар шоплангандан кейинги шолдиш шийматга тенг бўлади, демак, ушбу нуштаи-назардан кам ўзининг капитали заём капиталига шараганда хавфли кисобланади.

Келтирилган мулоказалар капитал чишимлар муаммосига анъанавий ёндашув асосида ётади, шунга мувофиш шарз кисобига молиялаштириш, одатда ўзининг маблағлари кисобига молиялаштиришга шараганда арзон бўлади. Кашишатда, кўпчилик инвесторларнинг таваккалчиликка мойил эмасликлари таваккалчилик инвестициялари ўзига тортиши учун улар катта даромадлиликни таъминлашлари лозим.

Шунга мувофиш, фирма капиталини умумий таркибида шарз улушининг кўпайиши – капиталнинг умумий чишимларини пасайтириш лозим. Лекин, шарз мажбуриятларини чишариш кисобига молиялаштириш имкониятлари чексиз бўлмаслиги мумкин. В/С ливерижи мишдорининг ўсиши молиявий шобиятсизлик таваккалини кўпайтиради. Таваккалчиликнинг кўпайиши, ўз навбатида шарз шийматини пасайтиради, ошибатда – чишимларни (даромадлилик) кўпайишига олиб келади, чунки В шиймат ва гв даромадлилик тескари боғлишликка эга. Бошшача сўз билан айтганда, Ю ливериж кўпайиши билан боғлиш катта хавф, инвесторларни кредитга катта тўловни талаб шилишига олиб келади.

Шундай шилиб, фирма капитали шиймат ва таркибга анъанавий шарашларга мувофиш, фирма капиталини умумий мишдорида шарз улушининг кўпайиши муайян ваётгача капиталнинг умумий чишимларини пасайтиради, лекин кейинчалик чишимлар ливерижининг (В/С) кўпайиши шарз мажбуриятлари хавфлилиги ўсиб бориши билан ўсиб боради.

Келтирилган мулоказага риоя шилган колда, капитални молиялаштиришни энг кам чишимларини таъминловчи, молиявий ливерижнинг машбул даражаси мавжуд ва кар бир фирма учун капиталининг машбул таркиби мавжуд ва чишимларни пасайтириш машсадида унга интилиши лозим.

Ўз акционерларига фирмани тўлайдиган дивидендлари, одатда солишша тортиш объекти қисобланади, чунки кишининг солишша тортиладиган умумий даромадига шўшилади. Демак, акционер шилинган инвестициялар даромадлиги давлат шўҳозлари бўйича (одатда, солишша тортилмайдиган) энг камида солиш мишдорига хавфсиз даромадлиқдан ортиш бўлиши лозим.

Анъанавий нуштаи назарга мувофиш инвесторлар юшори дивидендли фирмаларни хоқлашади деган фикр Модильяни-Миллер назарияси бўйича инкор шилинади. Аммо, солишша тортиш омили ошбатиди, ва айнишса солишша тортишнинг прогрессив ставкасини мавжудлиги туфайли назариянинг хулосалари бирмунча тузатилади. Дивидендларга муносабат инвесторнинг умумий даромад (бойлик) даражасига боғлиш бўлиши мумкин. Паст даражали даромадга (нисбатан юшори бўлмаган солишша тортиш ставкасига эга бўлган) инвесторлар табиийки уларнинг жорий истеъмолини кўпайтирадиган дивидендлашни маъшул кўрадилар. Юшори даромадга эга бўлган инвесторлар акциялари шиймати юшори суръатда ўсишини маъшул кўрадилар, чунки, дивидендлар тўлаганда улар анчагина шисми солишлар тўлашга кетади, шийматини ўсишидан олинандиган капитал даромад эса фашат акция сотгандагина солишша тортилиши мумкин.

Молиявий шарзларни бақолаш ва инвестиция портфелини бошшариш.

Шарз мажбуриятлари, ёки бошшача белгиланган даромадли молиявий шуролларни бақолаш усуллари инвестиция фаолиятида муқим қисобланади, чунки, улар бўйича шўлландиган тўлов мишдорлари олдиндан эмиссия шартлари бўйича эълон шилинади (ваъда шилинади). Бу таваккалнинг йўшлигини англатмайди. Белгиланган даромадли шуроллар тўлов шобилиятсизлиги (кредит таваккали) эга бўлиши мумкин. Ундан ташшари, қамма вашт кўзда тутилмаган инфляция, фоиз ставкаларининг ўзгариши ёки бошша омиллар билан боғлиш шийматни йўшотиш хавфи бўлади. Белгиланган даромадли молиявий шуролларга, авваламбор облигациялар, векселлар, жамғарма сертификатлари киради. Баъзи эслатмалар билан ушбу тоифага корхонанинг имтиёзли акцияларини қам киритиш мумкин.

Облигацияларнинг шиймати ва даромадлиги. Облигациялар- шимматли шўҳоз бўлиб, унинг эгалари, уни чишариш шартлари бўйича олдиндан белгиланган

муддатларда даромад олиш кўшушига эгадирлар, облигация эммитенти(шмматли шўҳозларни эркин инвесторларга сотиш учун чишарувчи давлат ва хусусий муассасалари заёмчилар ўрнида шатнашиб, ушбу тўловлар бўйича мажбуриятларни олади. Облигациларни чишариш одатда муайян мулк ёки кафолатлар билан таъминланади. Облигация номинал шийматга эга бўлади. Номинал- облигация бўйича асосий шарз суммаси бўлиб, уни тўлаш облигацияни шоплаш деб аталади.

Чишарилган вашти ва шоплаш орасидаги тўловлар, агар эмиссия шартлари билан белгиланган бўлса купон тўловлари ёки оддий шилиб айтганда купон деб аталади. Шойда сифатида купон тўловлари мишдори бўйича бир хил ва тенг вашт оралиҳида амалга оширилиб купон даври деб аталади. Купон тўловлари мишдорини облигация шийматига нисбати купонли ставка деб аталади.

Шиймати бўйича шопланадиган купонсиз облигация дисконти (шмматли шўҳозни номинал шиймати ва нархи орасидаги фарш) облигация деб аталади.

Облигация унинг эгасига муайян даромадни таъминлаши назарда тутилади. Чунки номинал шийматдан паст нарҳда чегирма билан жойлаштирилади. Дисконт номинал шиймат ва облигацияни сотиб олиш нархи орасидаги фарш (агар нарх номиналдан юшори бўлса ушбу фарш мукофот деб аталади). Облигациялар шўйиладиган инвестициялар билан боҳлиш таваккалчилик, авваламбор кредит таваккали ва фоиз ставкаси. Облигацияга нисбатан кредит таваккали шундан иборатки, облигация бўйича кашиший даромадлар чишариш бўйича белгиланганлиги билан мувофиш келмаслиги мумкин. Масалан, эммитентнинг тўлов шобилиятсизлиги қолатида, облигация сокиби баъзи тўловларга ишониши мумкин (агар облигация эммитентнинг мулки билан таъминланган бўлса), улар мишдор бўйича ваъда шилингани камда муддати бўйича фарш шилиши мумкин.

Тўловларнинг ноанишлиги облигацияларни чишариш шартларининг ўзида кўзда тутилган бўлиши мумкин. Масалан, эммитентнинг, агар унинг даромадлигини бозор ставкалари бўйича ношулай бўлиб шолса у олдиндан белгиланган шиймат бўйича муддатидан олдин сотиб олиш кўшушини сашлаб шилиши мумкин. Бундай қолатда облигацияларда муддатидан олдин сотиб олиш хавфи пайдо бўлиши

мумкин. Бундан ташқари эмиссия шarti облигациялар бўйича купон ставкасининг олдиндан белгиланган ўоидаларига мувофиқ ўзгариш имкониятларини кўзда тутиши мумкин.

Фoиз таваккали облигациялар бозорига нисбатан тизимли (бозор) таваккалнинг акс этишидир. Бу умуман даромадлиликни бозордаги ўзгаришидир. Агар кредит таваккали (мажбуриятларни бажармаслик таваккали) облигацияларнинг қар хил турлари учун фарўланса, унда фoиз таваккали уларни турли кўринишлари учун бир хилдир. Фoиз таваккалига боўлиқ инфляция таваккали - инфляция сурўатларини мислсиз ўзгаришидир. Нега фoиз таваккали аниқ маълум бўлган даромади белгиланган инвестицияларда иштирок этади? Қашишатда агар биз давлат облигацияларини сотиб олиб уни ўоплаш муддатигача ушлаб туришга қаракат ўилсак, унда биз оладиган даромад миқдори олдиндан маълум бўлади у қолда таваккалчилик йўўолади.

Лекин агар инвестор облигацияни ўоплагунча уни сотишни режалаштирса, даромадини олдиндан айтиш мумкин эмас- облигацияни сотиш нархи, уни сотиш ваўтига даромадлиликни бозор ставкасига боўлиқ бўлади, шунинг учун уни аниқ башоратлаш мумкин эмас.

Ўисўа хулосалар

Инвестиция институтлари сифатида юридик ва жисмоний шахслар ўатнашиши мумкин. Юридик шахс қисобланган инвестиция муассасаларининг фаолияти лицензияланиши лозим. Лицензиялар 5 йил муддатга берилади. Инвестиция муассасаларининг лицензияланиши улар фаолиятининг давлат томонидан назорат ўилинишини англатади. ўимматли ўоўозлар бозорига қар бир фаолият турига мазкур бозорни тартибга солувчи органнинг муайян лицензияси тўўри келади. Жисмоний шахслар ўимматли ўоўозлар бозорига инвестиция маслакати ва инвестиция воситачиси сифатида фаолият кўрсатиши мумкин.

Таянч иборалар

Инвестиция институтлари, шимматли шoғозлар, инвестиция маслаќатчилари, устав сармойси, эммитент, фонд бозори, инвестиция компанияси, андеррайтер, депозитарий, хусусийлаштириш, векселлар, облигациялар, жамѓарма сертификатлари, чатишган усуллар, форвард, фьючерс, опцион, бирламчи ва иккиламчи бозорлар. таваккалик, ливериж.

Назорат саволлар

1. Инвестиция институтлари шандай фаолиятни амалга оширади?
2. Кимлар инвестиция институтлари бўлиши мумкин?
3. Инвестиция маслаќатчиларининг бажарадиган фаолиятлари нималардан иборат?
4. Инвестиция компаниялари шандай вазифаларни бажаради?
5. Инвестиция фондлари ва уларни амалга оширадиган ишлари нималардан иборат?
6. Аффиляцияланган шахслар кимлар ва улар шаерларда иштирок этадилар?
7. Даромадлилик шандай кўрсаткич?
8. Таваккалик даражасини пасайтириш усуллари?
9. Андеррейтингнинг турларини айтинг?
10. Облигацияларнинг шиймати ва даромадлилигини тушунтиринг?

Адабиётлар рўйхати

1. "Инвестиция фаолияти тўғрисида"ги Ўзбекистон Республикасининг 1998 йил 24 декабрдаги Шонуни -"Солишлар ва божхона хабарлари" газетаси.-1999, 4 сони. 1-2 б.
2. "Банк тизимини янада ислоќ шилиш ва эркинлаштириш чора-тадбирлари тўғрисида"ги Ўзбекистон Республикаси Президентининг Шарори, 2005 йил 15 апрель. "Халш сўзи" газетаси 1-2 б.
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. Ђозибеков Д.Ѓ. Инвестицияларни молиялаштириш масалалари._Т.: Мекнат, 2003. 233-237 б.
6. <http://www.edu.uz/>. – Ўзбекистон Республикаси Молия Вазирлиги сайти;

У БОБ. ИНВЕСТИЦИЯ МУЌИТИ

- 5.1. Инвестиция муЌити ва тушунчаси.**
- 5.2. Инвестиция рисклари ва тоифалари.**
- 5.3. Инвестиция муЌитига таъсир этувчи омиллар.**
- 5.4. Инвестиция муЌитини аниълашнинг жаъон тажрибаси.**

5.1. Инвестиция муЌити ва тушунчаси

Хориждан капитал шабул шилувчи томонидан инвестиция муЌити моделини ишлаб чишиш кар томонлама асосланган ташши иштисодий алошларни аниълаб берувчи воситадир. У оршали хорижий инвесторга таъсир кўрсатувчи омиллар тўђрисида аниъ тушунчаларга эга бўлиш, хорижлик инвесторларнинг хулъ-атворини кар томонлама англаш ва мамлакатдаги иштисодий колатни чуъурроъ баколаш

имконияти пайдо бўлади. Бу жараёнларнинг барчаси республикамизнинг бошқа давлатлар билан дастлабки иштисодий муносабатларини йўлга шўйиш жараёнида четдан капитални жалб шилишда муқим ақамият касб этади.

Хорижий инвестиция иштирокида амалга оширилиши лозим бўлган лойиқа ва дастурларни ишлаб чишишда нафақат ўз манфаатлари билан чегараланмасдан инвесторнинг маъсад ва имкониятлари билан қисоблашиш алоқида эътиборга лойиқдир.

Инвестиция муқити тушунчаси ўз мураккаблиги ва мукамаллиги жикатидан макро ва микро иштисодиёт даражасида кўриб чишилади. Макроиштисодиёт даражасида у капитални шабул шилувчи мамлакатдаги мавжуд сиёсий, иштисодий ва ижтимоий қолатларни ўз ичига олади. Макроиштисодиёт даражасида ёндашилганда хорижий инвестицияларга нисбатан давлат сиёсати, халқаро шартномалар шартларини бажариш хорижий мулкни миллийлаштириш, турли масалалар бўйича халқаро шартномалар тизимида иштирок этиш давлат бошқарув тизимларининг мустақкамлиги, сиёсий рақбариятнинг мушаррарлиги, давлатнинг иштисодиётга аралаштириш даражаси, иштисодий сиёсатнинг мукамаллиги, давлат аппаратининг иш самарадорлиги, банклар тизимининг такомиллашув даражаси, пул муомаласи ва давлат бюджетининг баршарорлиги, давлатнинг ички ва ташқи шарзлари мишдори ва бошқалар қал шилувчи ўринда туради. Инвестиция муқитига капитални шабул шилувчи мамлакатнинг шонунларида акс эттирилган тўғридан-тўғри харажатлар ва хорижий фирмаларининг фаолиятини чегараловчи ёки ташишловчи омиллардан ташқари, тўлиқ анишланмаган баъзи шоидалар ва мувофишлаштирилмаган жараёнларнинг мавжудлиги салбий таъсир этади.

Микроиштисодиёт даражасида инвестиция муқити бир томондан инвестор-фирмаси ва иккинчи томондан хорижий инвестицияни шабул шилувчи хўжалик субъектлари, яъни сотувчилар, сотиб олувчилар, банклар қамда касаба уюшма ва бошқа жамоат ташкилотлари ўртасидаги икки ёшлама муносабатларни акс эттиради. Бу даражада инвестиция ишлими умумлаштирилган бақолар иштисодий, қушўший ва маданий жабқаларда яшшол кўринади. Макро ва микроиштисодиёт даражалари биргалиқда ягона инвестиция муқитини ташкил этади ва потенциал

инвесторлар қамда капитални ўабул ўилувчи томонларнинг бўлажак муносабатларини белгилаб беради.

Инвестиция мўкити объект категорияси бўлиб, қар бир алоқида олинган ваёт доирасида инвесторлар учун қашйётда мавжуд бўлган шарт-шароитлар мажмуасини акс эттиради. Лекин қозирги шароитда инвестиция мўкити фаёт давлат органлари таъсири остида шаклланмўда. Албатта, бу ишларни амалга оширишда жақон тажрибасидан, жумладан хорижий инвестиция билан ташкил этилиб, юксак иётисодий кўрсаткичларга эришган компания ва фирмалар тажрибасидан кенгроёт фойдаланиш керак. Бу жараётни амалга оширишда миллий хусусиятларни қам қисобга олиш лозим.

Давлат қокимиятининг таъсирчанлиги инвестиция мўкитини аниётловчи омиллардан биридир. Шундан келиб чишиб, қар бир капитал жалб ўилувчи мамлакат маълум бир инвестиция тизимига эгалигини таъкидлаш мумкин. Бу тизим кўшуётий меётёрлар ва муассасалардан иборат хорижий инвестицияларни ўабул ўилиш тизими ва инвестиция мўкитини ўз ичига олади. Хорижий капитални ўабул ўилиш тизими инвестиция мўкитининг компоненти бўлиб хизмат ўилади ва унга нисбатан мустаёл равишда ташкил этилади. Чунки у инвестиция мўкитини ўзгартиришга ёдирдир. Хорижий инвестицияларни ўабул ўилиш тизими ўабул ўилувчи томоннинг хорижий капитални миллий иётисодиётга ўулай равишда кириб келишини намётен этса, инвестиция мўкити кириб келган капитални мамлакат ичида оптимал равишда ўсиб бориш вазиятига бақо беради.

Хорижий инвестицияларни жалб этиш орётали саноатни янги замонавий технологиялар билан, ўишлоёт хўжалигида ўайта ишловчи саноат мажмуини ва бошёта соқаларда туб ўзгаришлар ясаш мумкин. Шундай ижобий ишларни амалга ошириш учун хорижий инвесторларга ўулай бўлган инвестиция мўкитини яратиб бериш керак. Инвестиция мўкити иётисодиётда янги тушунча эмас, аммо мустаёл Ўзбекистон шароитига нисбатан ишлаб чиётлмаган. Энди бу шароитни яратишга уринишлар бўлмўда. Бир ёатор ривожланган давлатлар бу жараётни ижобий тарзда амалга оширган. Инвестиция мўкитининг ақамияти, амалий жиқатдан, ўайси бойликлар ва йўналишлар тизими асосида хорижий инвесторлар фаолият

юритишлари тўғрисида тушунча беради ва шунинг негизида хорижлик инвесторларга нисбатан шандай муносабатда бўлишни ишлаб чиқишга имконият яратади.

Инвестиция муқити- жуда кенг маънода ишлатиладиган тушунча бўлиб, инвестор томонидан қисобга олинадиган барча муаммолар ва масалаларни ўз ичига ўамраб олади. Инвестор томонидан маълум бир давлатга инвестиция ўилишнинг ўулай ва ноўулай томонлари бақоланади, шу билан бир ўаторда, ўз капиталини киритмоўчи бўлган мамлакат мафқураси, сиёсати, иўтисодиёти ва маданиятига катта ақамият берилади. Инвестиция муқити қар томонлама чуўур тақлил ўилиниши асосида инвестиция rischi аниўланади. Инвестиция муқити ва риск даражалари бир-бирларига тескари нисбатдадир. Инвестиция муқити ўанчалик ўулай бўлса, инвесторнинг тадбиркорлик rischi шунчалик паст даражада бўлади ва бу инвесторларнинг кириб келишини кўпайтиради. Аксинча, инвестиция муқити ноўулай бўлса, риск даражаси юўори бўлади. Бу эса инвестиция ўабул ўилувчининг сарф-харажатларининг ўсишига олиб келади. Шундай ўилиб, инвестиция муқитининг қолати фаўат инвестор учун эмас, балки инвестиция ўабул ўилувчи учун қам муқимдир.

5.2. Инвестиция riskлари ва тоифалари

Қозир турли мамлакатлар ва минтақалар ўртасидаги инвестиция учун авж олаётган раўобат кўраши нуўтаи назаридан инвестиция rischi тушунчасини кўриб ўтиш зарур. Инвестиция оўимларининг у ёки бу мамлакатларга йўналганлиги, шунингдек уларнинг реал қажмлари охир-оўибат шу riskлар билан белгиланади.

Умуман олганда инвестиция riskини уч тоифага бўлиш мумкин:

1. Асосий (ёки мамлакат билан боўлиў) риск:

- инвестиция киритиладиган мамлакатдаги сиёсий ва ижтимоий барўарорлик;
- қукумат ўтказадиган макроиўтисодий сиёсатнинг изчиллиги ва барўарорлиги (инфляция даражасини назорат ўилиш, бюджет, кредит сиёсати ва бошқалар);

-тадбиркорлик фаолиятдан олинган фойда ва бошса даромадларнинг инвестиция шўйилган мамлакатдан хорижга ўтказиш имкониятлари ва шароитлари;

-инвестициялашнинг ўзга қўшушй шароитлари (хорижий инвесторлар қўшушйни қимоя шиладиган шонун ва шонун доирасидаги қаракатларнинг мавжудлиги).

2. Шартнома ёки инвестицияга шадар риск:

-мураккаб жараёнларнинг давомийлиги ва самарадорлиги;

-шартнома шартларини келишиш ва маъшуллаш жараёни, шунингдек томонларнинг шартномаларда назарда тутилган шартларга риоя этишларини назорат шиладиган муассасаларнинг бўлиши ва самарали ишлаши;

-муносиб мақаллий шерик топиш имконияти;

-янги ташкил этиладиган корхона низом жамҳармасига ускуна–жиқозлар, технологиялар, ноу-хау, хомашё, материаллар ва бошса қўринишида шўшиладиган қиссани бақолаш тизимининг мавжудлиги;

-интеллектуал мулкни қимоя шилишнинг хўшушй асослари, шу жумладан технологияларни трансфертлаш (ўтказиш) масалалари.

3. Операцион ёки инвестициядан кейинги рисклар:

-операцион (қаракат) шарорларни шабул шилиш жараёни тартиб-шоидалари ва давомийлиги;

-фойда ва уни тақсимлаш масалалари бўйича шарор шабул шилиш жараёнида таъсир қўрсатиш даражаси;

-менежментни ташкил этиш масалалари, шу жумладан инвестиция лойиқаси инфратузилмасини, ходимларни бошшариш, молиявий менежментни ташкил этиш;

-мақаллий хомашёдан фойдаланиш имкониятлари ва уни олиш тартибларини қал шилишнинг давомийлиги;

-мақаллий бозор маркетинги;

-малакали мақаллий иш кучининг топилиши;

-жамоат қавфсизлиги, шу жумладан ушбу мамлакатда ишлаётган хорижлик ходимлар учун хавф-хатарсиз ишлаш шароитлари.

Ќар бир компания ўзининг инвестициялаш стратегияси, раўобат кўрашидаги ўз ўрнидан келиб чишсан қолда инвестиция риси мажмуини мусташил бақолайди ва у ёки бу мамлакатга инвестиция киритади. Кейинги ўн йилларда ривожланган мамлакатлардаги компаниялар билан саноат жикатидан жадал ривожланаётган мамлакатларнинг компаниялари ўртасидаги фаршлар яшсол кўзга ташлана бошлади.

Ривожланган мамлакатлардаги компаниялар ҳоят синчков ва пишишлиги билан ажралиб турадилар. Улар мамлакатдаги сиёсий– иштисодий вазиятни узош ўрганади, тақлил этади ва шундан кейингина бу мамлакатга инвестициялар киритиш ёки киритмаслик қашида бир шарорга келади. Янги саноати ривожланган мамлакатлардаги компаниялар уларга шараганда фаолрош. Уларнинг стратегияси кўжумкорлиги ва тезкорлиги билан ажралиб туради. Бу компаниялар учун янги бозорларга тез кириш қамда у ерда етакчи мавсени эгаллаш асосий масала қисобланади.

Бозорга киришнинг қам биринчи, қам иккинчи стратегиясига кўплаб мисоллар келтириш мумкин. Аммо уларнинг шайси бири яхши, шайси бири ёмон деган саволга жавоб бериш шийин. Бу стратегиялар умуман бошша-бошша, қар бири мазкур мамлакатларнинг тарихий тажрибаси, бизнес олами анъаналари, кишиларнинг менталитети (дунёшараши) асосида шаклланган.

Ўзбекистонда мусташиллиққа эришгандан сўнг хорижий инвестицияларни миллий иштисодиётга жалб шилиш тизимини яратишга киришилди. Бу борада бир шатор шонунлар ва Президент фармонлари чишарилди. "Ташши иштисодий фаолият тўҳрисида", "Чет эл инвестициялари ва хорижий инвесторлар фаолиятининг кафолатларини такомиллаштириш тўҳрисида"ги шонун ва фармонлари шулар жумласидандир. Бу шонун ва фармонлар маълум маънода хорижий инвестицияларни жалб этишнинг кўшўший асосини ташкил этади.

Жақон статистикасининг далолат беришича, уч йилдан ортиш фаолият кўрсатган фирмаларнинг 30 фоизи муассисларнинг ўзаро даъволари қал этилмаслиги ошибатида ёпилиб шолмошда. Тадбиркорларнинг профессионал билимлари етарли эмаслиги мазкур фирмалар тугатилишининг яна бир сабабидир.

Ўзбекистон иқтисодийнинг ривожланиб ва ўсиб бораётган секторларида янги барпо этилаётган КБ (кичик бизнес) корхоналари (электроника, информатика тизимлари, компьютер техникаси соқасидаги корхоналар) ўсиб, кенгайиб бораётганлиги билан анъанавий бизнес соқасидаги КБ корхоналаридан фарқ ўилади. Кенгайиш стратегиясига амал ўилувчи бу корхоналар анъанавий бизнес корхоналаридан фарқли ўлароў, турли соқаларда: маркетинг, янги товарлар, ишлаб чиўариш, молиялаштириш муаммоси мазкур соқалар орасида энг муқимдир. Амалда, янги ташкил этилган КБ корхоналари айланма капитални шакллантириш учун ўз маблаўига эга бўлмади, асосий капиталга инвестиция ўўйиш каўида гап юритмаса кам бўлади.

Ўсишнинг мутаносиб эмаслиги, ўарз мажбуриятларининг кўпайиб бориши ўз капитални, одатда, венчур инвестициялар кисобига шаклланади. Венчур капиталнинг инвестори ўзининг барча маблаўидан мақрум бўлиши мумкин, аммо бу капитал 10 ва катто 50 барабар кўпайиш эқтимоли кам бор. Венчур капиталдан фойдаланиш имконияти эса фонд бозорининг колатига бевосита боўлиўдир. Венчур капитал эгалари камиша каёттий ўобилиятга эга бўлган ва фаол капитал бозорини излаш жараёнида бўладилар. Уларни доимий равишда юсак технология соқасидаги лойиқалар ўизиўтиради.

Анъанавий бизнес соқасидаги кичик корхоналар кенгайиш маўсадини кўзламади. Одатда, улар бир-икки корчалонга жуда ўарам бўлади ва уларнинг ихтисослашуви учун деярли имконият бўлмади. ўабул этиладиган ўарорлар эса бир ёки бир неча менежерларнинг хокиш-иродасига бўйсунди, истиўболда эса стратегик маўсадларни аниўлаш жуда ўийин вазифага айланади. ўарорларнинг кўп ўисми дурустроў таклил этилмай ўабул ўилинади. Капитал корхона эгаларининг маблаўи кисобидан шакллантирилади, уларда эса маблаў етишмаслиги сезилиб туради.

КБ корхоналари бюджет маблаўларидан, фонд бозоридан фойдалана олмайди, уларнинг жамўармаси кам йўў. ўарзга олинандиган кредитлар ва банк ссудалари уларни молиялаштиришнинг асосий манбаларидир. 2000 йилда КБ субъектларига ажратилган кредитлар кажми 92 млрд. сўмдан юўори бўлди ва 2,5

баравар ошди, шу жумладан 12,9 млрд. сўм микрокредит тарзида берилди. Бюджетдан ташқари фондлардан КБ лойиқаларининг молиялаштирилишига 2000 йилда 4,4 млрд. сўм, ёки 1999 йилдагига нисбатан 1,7 баравар кўп маблағ ажратилди.³¹ 2000 йилда тижорат банклари томонидан КБ корхоналарига берилган кредитлар умумий қажмининг таркибига ўсишга муваффақиятли ссудалар 65 фоизини ташкил этди. Бунинг маъноси шуки, КБнинг инвестиция лойиқаларини амалга оширишга кредитларнинг атиги 35 фоизи йўналтирилган.

2000 йилда кичик фирмаларга ва яқка тадбиркорларга микрокредит беришнинг янги тартиби ўабул ўилинди. Бу тартиб микрокредитлар олиш ўоидасини осонлаштиради, гаровга нисбатан юмшорў талаблар ўўяди ва микрокредитлар 50 фоизгача бўлган ўисминини наўд пул билан олиш имконини беради. Шу билан бирга, КБ корхоналаринини давлат томонидан ўўллаб-ўувватлаш механизми зарур. Ўишлоў ўўжалиги соўасида КБ корхоналари учун кредит иттифоўлари (кооперативлари) кредит олишнинг жуда муўим тузилмасини бўлишини мумкин. Улар орўшали ўишлоў хўжалиги маўсулотини етиштириш, ўайта ишлаш ва сотишни кредитлашни уюштириш мумкин бўлур эди.

5.3. Инвестиция муўитига таўсир этувчи омиллар

Инвестиция муўитига бир ўатор омиллар таўсир кўрсатади.

Сиёсий омиллар:

- хорижий инвестиция борасида давлат сиёсатини;
- халўаро келишувларга риоя ўилиш;
- давлатнинг иўтисодиётга аралашувини даражасини;
- иўтисодий сиёсатнинг қаётининг;
- мамлакатнинг халўаро шартномалар тизимида ўатнашувини;
- давлат аппаратининг иш фаолиятини;
- сиёсий кукуматнинг инвестицияларга мойиллигини.

Иўтисодий омиллар:

- иўтисодиётнинг умумий ўолати (юксалиш, пасайиш);

³¹ Каранг. Приоритеты малого и среднего бизнеса. Народное слово, 11январь 2001. 1 с.

- валюта кўрсининг барҳарорлиги;
- инфляция жараёнининг динамикаси;
- солиш имтиёзлари;
- божхона тартиби;
- иш кучидан фойдаланиш тартиби;
- иш кучи ҳиймати;
- аниш мақсулотларга талаб ва таклиф;
- кредит ҳиймати ва бошқалар.

Ижтимоий омиллар:

- жамоатчиликнинг хусусий мулк ва хорижий инвестицияларга муносабати;
- жамиятнинг мафкуравий бирдамлик даражаси;
- мамлакат ижтимоий- иқтисодий тараққиётининг асосий масалалари бўйича келишувнинг мавжудлиги;
- ишчи гуруҳининг ташкилотчилиги.

Бирон мамлакатнинг инвестицион муқитини тақлил шилинганда, амалдор нуқтаи назари эмас, балки ўз маблағини даромад келтирувчи лойиқага жойлаштиришчи бўлган хорижий инвесторларнинг фикрлари ақамиятлидир. Уларнинг фикрича инвестиция муқити бир ҳатор зарурий омилларга боғлиқ бўлиб, уларнинг мавжудлиги инвестиция муқитининг энг шўлай бўлишини таъминлайди.

Биринчиси, сиёсий барҳарорлик бўлиб, унинг мавжуд бўлиши инвесторнинг келгуси ишларини режалаштириш ва ишонч билан олдинга интилишига имкон беради. У кучли ҳонуий тизимнинг мавжудлиги, ташқи ва ички қарбий низолар, қамда иншилобий ўзгаришларнинг бўлмаслигида намоён бўлади.

Иккинчиси, иқтисодий самарадорлик. Қар бир инвестор иқтисодий ўсиш жуда юшори бўлган, қукумат иқтисодиётни ривожлантириш борасида барҳарор сиёсат олиб бораётган мамлакат иқтисодиётига маблағ сарфлашни хоқлайди.

Яна бир муқим омил мамлакатдаги қукумат рақбарлари, меқнат жамоалари, муқолиф партия вакиллари ва халқнинг хорижий инвесторларга нисбатан бўлган дўстона муносабатларидир. Ундан ташқари оддий халқнинг хорижликларга, уларнинг мамлакатдаги ижтимоий-иқтисодий фаолиятига бўлган муносабати қам

катта ақамият касб этади. Ушбу омил қам инвесторларнинг мамлакатдаги фаолиятларига катта таъсир ўтказади.

Қукуматнинг сиёсати яна бир муқим омил қисобланиб, инвесторларнинг фаолиятига турлича таъсир ўтказиши мумкин. Албатта, қукумат олиб бораётган иштисодий сиёсат бевосита ёки билвосита бизнес, савдо ва инвестициялаш жараёнига ўз таъсирини ўтказади. Бунда уч жикатга алоқида эътибор берилиши зарур: хорижий инвесторларнинг лойиқаларда ўатнашиш даражаси. Хорижий инвесторларни ўз бизнесининг ўандай ўисмига эгалик ўилишлари ўизийтиради. Бу эса лойиқа турига боўлиш: а) агар инвестиция лойиқаси экспортга йўналтирилган, қамда хомашёнинг асосий ўисми четдан келтириляётган бўлса, инвестор бизнеснинг максимал даражада катта ўисмига (баъзида 100%ига) эгалик ўилишга даъвогар бўлади; б) агар инвестиция лойиқаси экспортга йўналтирилган, қамда хомашёнинг асосий ўисми мамлакатнинг ички хомашёси бўлса, инвестор қудди шундай бизнеснинг ўўшни мамлакатлардаги шарт-шароитларига ўараб иш тутуди; в) агар инвестиция лойиқаси мақсулотни ички бозорда сотишга мўлжаллаган бўлса, кўпгина ТМҚлар шерикчилик асосида иш юритишга қаракат ўиладилар, акс қолда бошса раўобатчилар улардан олдин бозорни эгаллаб олишлари мумкин. Хорижликларнинг меқнати. Хорижий инвесторлар ўз бизнеси ва даромадларини қамюртлари назорати остида бўлгани маъшул, деб фикралашади. Аммо ишга жуда кўп хорижликларни жалб этиш харажатларни ошириб юборади. Валюта муомаласини тартибга солиш. Хорижий инвесторларни мамлакатга маблаў олиб кириш, уни сарфлаш имкониятларидан ташўари бизнестан топилган даромадни конвертирланган валютага айирбошлаш, четга олиб чиўиш, валюта қисоб раўамига эга бўлиш имкониятлари ниқоятда ўизийтиради.

Кейинги омил инфратузилма қолати бўлиб, у мамлакатдаги юшоридаги санаб ўтилган омилларнинг мавжуд бўлишидан кейинги муқим омиллардандир. Унда ишлаб чиўариш учун ер майдонларидан фойдаланиш, ерни ижарага олиш шартлари ва муддати, автомобиль ва темир йўлларнинг саноат қудудларини асосий транспорт бўўинлари (портлар, аэропортлар) ва бозорлар билан боўланганлиги, электр энергиясининг мавжудлиги, сув таъминоти даражаси (баъзи

ќолларда ичимлик сув билан таъминланганлик даражаси), телекоммуникациянинг ривожланиш даражаси, телефон, факс, телекс алоћаларининг мавжудлиги, компьютер орћали алоћа ўрнатиш масалалари муќимдир.

Ишчи кучи. Кўпинча хорижий инвестицияларни киритишнинг асосий сабаби ўилиб ўабул ўилувчи мамлакатда иш кучининг арзонлиги кўрсатилади. Лекин, инвестицияларни жалб ўилишга саводхонлик, ишчи кучининг малака даражаси, меќнат ўилиш этикаси, меќнат унумдорлиги даражаси, турли ижтимоий ќаракатларнинг ишлаб чиўариш жараёнига таъсири ва бошўалар ќам ўз таъсирини кўрсатади.

Банклар ва молия. Мамлакатда жаќон савдоси ва инвестиция соќасида фойдаланиладиган барча молиявий инструментлар мавжудлиги ушбу соќадаги хизматлар сифатини англатади. Инвесторлар учун мамлакатда етарли миўдорда фаолият кўрсатувчи молия институтлари ва жаќондаги йирик банкларга тегишли филиалларнинг мавжудлиги муќим аќамият касб этади. Мамлакатда жаќоннинг йирик савдо ва инвестиция компаниялари филиалларининг фаолият кўрсатиши инвесторлар учун ишончилилик даражасини оширади.

Ќукумат тузилмаларидаги расмиятчилик. Ќукумат ўз инвестиция сиёсатини ўандай баќолаши муќим эмас. Бунда катта тажрибага эга бўлган тадбиркорлар берган баќо муќимдир. Инвесторлар расмиятчилик, ўоћозбозлик авж олган муќитга камдан-кам ўз маблаћларини сарфлайдилар. Ќукумат учун энг муќими, расмиятчилик сабаб бўлиб, амалга оширилиши тўхтаб ўолган лойиќаларни экспертизадан ўтказиш, йўл ўўйилган хатоликларни тузатишдир.

Маќаллий ишбилармонлик муќити. Бу тушунча жуда кенг бўлиб, унга: адвокат, маслаќатчиларнинг кўплиги, малакали иш юритувчилар, бухгалтерлар, архитекторлар ва конструкторларнинг мавжудлиги киради. Бундан ташўари ўўшма корхона очишда маќаллий ќамкорнинг тажрибаси, алоћалари, меќнатсеварлиги ва ишончилиги ќам ќисобга олинади.

Яшаш сифати. Ушбу омил хорижий инвесторга таклиф ўилинаётган барча нарсаларда ўз аксини топади. Аќоли турмуш тарзи ва даромадларининг даражаси ишлаб чиўарилаётган маќсулотнинг хилма-хиллиги ва меќнат учун ўилинадиган

харажатлар қажмида ўз аксини топади. Хорижий инвестор ўзи учун ишлаш, яшаш, банк ва бошқа хизмат турларидан фойдаланишда ўулайлик ўилади.

5.4. Инвестиция муқитини аниўлашнинг жақон тажрибаси

Инвестициялаш борасидаги ўўшма лойиқалар ва ўўшма корхоналарни ташкил этишдаги рискларни қисобга олишда кўпчилик хорижий инвесторлар Бери индексидан фойдаланадилар. Ушбу индекс мамлакатдаги инвестиция муқитини турлича салмоўша эга бўлган 15 та бақолаш мезонлари асосида қисоблаб чиўади. Қар бир мезонга 0 дан (тўғри келмайди) 4 гача (ўта ўулай) бақо берилади. Тўпланган юўори балл “барўарор мамлакат”ни англатади. Мамлакат тўплаган балл ўанчалик юўори бўлса, инвестициялашдан олиниши мўлжалланган фойда қам шунча юўори бўлиши зарур, акс қолда инвестициялаш асоссиз қисобланади. Бери индексининг умумий кўриниши ўуйидагича:

1-жадвал

БЕРИ индекси

№	Мезонлар	Сал моўи %
1.	Сиёсий барўарорлик: кутилмаган қукумат тўнтаришлари имкониятлари ва уларнинг тадбиркорлик фаоллигига таъсирини бақолайди	12

2.	Хорижий инвестициялар ва фойдага муносабат: хусусий тадбиркорларга тегишли ижтимоий эктиёжларга бўлган харажатлар қажми	6
3.	Миллийлаштириш: беғараз экспроприация имкониятларидан то мақаллий хомиятларга имтиёзлар беришгача	6
4.	Девальвация: девальвация таъсири, қамда корхона фаолиятига девальвациянинг таъсирини юмшатувчи чораларнинг қаёттилиги	6
5.	Тўлов баланси: қисоблар баланси ва умумий балансга, қамда хорижий инвесторларнинг даромадларига таъсир этувчи омиллар	6
6.	Расмиятчилик масалалари: давлатнинг иштисодиётга аралашуви даражаси, божхона расмиятчиликларини амалга оширилиши, валюта ўтказишлари ва бошқа шундай операциялар	4
7.	Иштисодий ўсиш суръатлари: йиллик ялпи мақсулот ишлаб чиқариш суръатларининг ўсиши 3%, 3-6%, 6-10% ва 10%дан юқори чегараларда	10
8.	Валютанинг конвертирлангани: миллий валютанинг хорижий валютага алмаштириш имконияти, қамда миллий валютанинг (корхоналарга зарур бўлган даражада) валюталар бозоридаги ўрни	10
9.	Шарномани амалга ошириш имконияти: шартномага амал қилиш имконияти, қамда тил ва урф-одатлардаги фарқ натижасида қийинчиликларнинг юзага келиши	6
10.	Иш қаси ва меқнат унумдорлигига харажатлар: иш қаси даражаси, меқнат унумдорлиги, ишга қабул қилиш тартиби	8
11.	Экспертлар ва маркетинг хизматларидан фойдаланиш имконияти: корхоналарга юридик, бухгалтерия, маркетинг бўйича маслақатлар бериш, технология ва қурилиш ишларини амалга ошириш соқаларида маслақатлар қутиш имконияти	2
12.	Алоқа ва транспортни ташкил этиш: фаолият қўрсатаётган корхоналар ва уларнинг филиаллари орасидаги транспорт йўллари ва алоқа тизимини (мамлакат ичидагини қам) ташкил этиш ва фойдаланиш имконияти. Транспорт инфратузилмасини бақолаш	4
13.	Мақаллий бошқарув ва қамкор: бошқарувнинг турли масалаларини ечишда ўз капитали билан қатнашиш ва қамкорликда фаолият юритиши мумкин бўлган мақаллий қамкорларнинг сони ва имкониятлари	4
14.	Сисқа муддатли кредит: хорижий қамкорларга қисқа муддатли кредитлар бериш ва улардан фойдаланиш имконияти	8
15.	Узоқ муддатли кредит ва шахсий капитал: қамкорлар томонидан низом капталига ўз улушларини қўшиш шартлари ва миллий валютада узоқ муддатли кредит бериш шартлари	8

Ўзбекистон Республикаси иштисодиётга нисбатан Бери индекси асосида инвестиция муқити имитацион бақоланган бўлиб, у қуйидаги 2-жадвалда қайд этилган:

2-жадвал

Ўзбекистон Республикаси инвестиция муқитининг
имитацион бақоланиши

№	БЕРИ индекси мезонлари	Бақоси	Салмоқ, %	Индекс
1	Сиёсий барқарорлик	4	12	0,48

2.	Хорижий инвестициялар ва фойдага муносабат	3	6	0,18
3.	Миллийлаштириш	2	6	0,12
4.	Девальвация	0	6	0
5.	Тўлов баланси	1	6	0,006
6.	Расмиятчилик масалалари	1	4	0,04
7.	Иштисодий ўсиш суръатлари	1	10	0,01
8.	Валютани конвертирланганлиги	1	10	0,01
9.	Шарномани амалга ошириш имконияти	3	6	0,18
10.	Иш қаши ва меънат унумдорлигига харажатлар	2	8	0,16
11.	Экспертлар ва маркетинг хизматларидан фойдаланиш имконияти	1	2	0,02
12.	Алоша ва транспортни ташкил этиш	1	4	0,04
13.	Мақаллий бошқарув ва қамкор	3	4	0,12
14.	Ўсиш муддатли кредит	1	8	0,08
15.	Узоқ муддатли кредит ва шахсий капитал	2	8	0,16
16.	ЖАМИ		100	1,61

Мамлакат инвестиция мўқитини бақолашда яна қалшаро кредит рейтингларидан қам фойдаланилади. 3-жадвалда. Улар жақондаги ўн бир обрўли агентлик томонидан ишлаб чишилади. Улардан бештаси – америка, учтаси – япон, иккитаси – канада ва биттаси англия агентликларидир. Бунда бозорнинг 90% икки йирик ва машқур америка компанияларига тегишлидир – Standart and Poor's Investor Service ва Moody's Investor Service. (3-жадвал)

3-жадвал

Қалшаро кредит рейтингларини тузишда фойдаланилувчи шимматбақо шўғозларнинг ишончилиги классификацияси

Рейтинг белгилари		Рейтинг интерпритацияси
Standart Poor's	Moody's	
AAA	Aaa	Ўта юшори ишончилик. Фоизлар ва шарзнинг асосий суммасининг тўланиш эқтимоли ўта юшори
AA+ AA AA	Aa1 Aa2 Aa3	Юшори ишончилик. Фоизлар ва шарзнинг асосий суммасининг тўланиш эқтимоли юшори

A+	A1	Ишончилилик ўртадан юшори. Эмитентнинг шарзни ва фоизларни тўлаш имкониятлари юшори, аммо иштисодиётни ички баршарорлигига боғлиқ
A	A2	
A-	A3	
BBB+	Baa1	Ишончилилик етарли даражада. Эмитентнинг шарз ва фоизларни тўлаш имкониятлари тўлов ваштидаги иштисодиётнинг ички баршарорлигига боғлиқ
BBB	Baa2	
BBB-	Baa3	
BB+	Ba1	Шароитни ишончли деб қисобласа қам бўлади, аммо ички иштисодий қолатнинг бешарорлиги туфайли доимо тўламаслик хавфи мавжуд
BB	Ba2	
BB-	Ba3	
B+	B1	Тўламаслик қавфи юшори. Эмитентнинг тўлов шобилияти чекланган, аммо жорий ваштидаги мажбуриятларга мос келади
B	B2	
B-	B3	
CCC+	Ca	Тўланиши эқтимоли қам ёки тўланмайдиган мажбуриятлар. Эмитентнинг тўлов шобилиятига мамлакатнинг ички иштисодий бешарорлиги билан путур етказилган
CCC		
CCC-		
C	Ca	Умуман тўланмайдиган мажбуриятлар (тўловларни муддатини узайтириш ёки тўламаслик). Эмитент банкрот ёки зарар кўрмоқда

Хорижий инвесторлар рейтингдаги маълумотлардан вашти тежаш мақсадида кенг фойдаланадилар. Мамлакатнинг рейтинги юшори ёки пастлиги албатта ақамият қасб этади. Лекин шу рейтингга киришнинг ўзи қам инвесторларда ушбу мамлакатга нисбатан у ёки бу даражада ишонч уйўтади.

Шисса хулосалар

Инвестиция мўкити тушунчаси ўз мураккаблиги ва муқамаллиги жиқатидан макро ва микро иштисодиёт даражасида кўриб чишилади. Макроиштисодиёт даражасида у капитални шабул шилувчи мамлакатдаги мавжуд сиёсий, иштисодий ва ижтимоий қолатларни ўз ичига олади.

Микроиштисодиёт даражасида инвестиция мўкити бир томондан инвестор-фирмаси ва иккинчи томондан хорижий инвестицияни шабул шилувчи хўжалик субъектлари, яъни сотувчилар, сотиб олувчилар, банқлар қамда қасаба уюшма ва бошша жамоат ташкилотлари ўртасидаги икки ёшлама муносабатларни ақс эттиради.

Таянч иборалар

Инвестиция мўкити, инвестицион таваккалик, макродаражадаги мўкит, микродаражадаги инвестицион мўкит, сиёсий омил, иштисодий омил, ижтимоий омил, бери индекси.

Назорат саволлари

1. Инвестиция мўкити нимани англатади?
2. Инвестиция мўкитига ўандай омиллар таъсир кўрсатади?
3. Инвестиция мўкитини баёолашда Бери индексининг аёамияти нималардан иборат?
4. Иштисодий омил ўандай усулларни ўз ичига олади?
5. Маёаллий ишбилармонлик мўкитини тушунтиринг?
6. Валюта муомаласини тартибга солишда нимани тушунасиэ?
7. Ёимматли ёоёозларни турларга ажратинг?
8. Бери индексини тушунтириб беринг?

Адабиётлар рўйхати

1. “Инвестиция фаолияти тўёрисида”ги Ўзбекистон Республикасининг 1998 йил 24 декабрдаги ёонуни -“Солиёлар ва божхона хабарлари” газетаси. 1999, 4 сони. 1-2 б.
2. “Тўёридан-тўёри хусусий хорижий инвестицияларни жалб этишни раёбатлантириш борасидаги ёўшимча чора-тадбирлар тўёрисида”ги Ўзбекистон Республикаси Президентининг Фармони 2005 йил 11 апрель. “Халё сўзи” газетаси 1-2 б.
3. Фархутдинов И.З. Инвестиционные право: учеб-практ. пособие / И.З. Фархутдинов, 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. Ёзобеков Д.Ё. Инвестицияларни молиялаштириш масалалари.-Т.: Меќнат, 2003, 233-240 б.
6. <http://www.edu.uz/>. – Ўзбекистон Республикаси Молия Вазирлиги сайти;

ҮІ БОБ. ХОРИЖИЙ ИНВЕСТИЦИЯЛАРНИ ЖАЛБ ЭТИШ ВА МОЛИЯЛАШТИРИШ

6.1. Хорижий инвестицияларнинг моқияти ва амалга оширилиши сабаблари.

6.2. Бевосита ва портфелли хорижий инвестициялар.

6.3. Хорижий инвестиция экспортлари ва импортлари.

6.4. Халқаро капиталлар миграцияси.

6.1. Хорижий инвестицияларнинг моқияти ва амалга оширилиши сабаблари

Бир давлатдан бошқа давлатга даромад олиш учун йўналтирилган қар шандай шаклдаги мулкни тўла қонли хорижий инвестиция дейишимиз мумкин. Аммо шундай мулк шакллари борки, биз уларни хорижий инвестиция дея олмаймиз. Масалан, элчихона чет давлат мулки қисобланади, ёки хорижий фуқаро шахсий уй сотиб олса, бу хорижий шахс мулки қисобланади, лекин хорижий инвестиция бўла олмайди.

Халқаро инвестициялар жақон мамлакатлари ўртасида қаракатда бўлган инвестициялардир. Инвестицияларни хорижга чиқариш, уларнинг мамлакатлар ўртасидаги фаол қаракати замонавий жақон хўжалиги ва халқаро иқтисодий муносабатларнинг ажралиб турувчи хусусиятларига айланди. Инвестицияларни четга чиқариш жақон хўжалигидаги товарларни четга чиқариш монополиясини тугатди. Қозирги вақтда халқаро инвестицияларнинг ўртача йиллик ўсиш суръати 30%дан ошади. Бу кўрсаткич жақон савдоси ўсиши суръатларидан деярли 5 маротаба ортиқдир. Халқаро инвестициялар ўзида моддий бойлик барпо этиш учун зарур бўлган ишлаб чиқариш, пул ва товар шаклларида жамғарилган захираларни мужассамлаштиради. Ушбу инвестициялар доимий равишда мамлакат ичида бир тармоқдан бошқасига, қамда давлатлараро қаракатда бўлади.

Компаниялар ва жисмоний шахслар инвестиция жараёнининг иштирокчиларидир. Улар инвестиция жараёнида қам талаб томонида қам таклиф томонида иштирок этишлари мумкин.

Хорижий инвестицияларнинг ички инвестициялардан фарқи шундаки, уларда инвестор бошқа мамлакат фуқароси бўлади. Иқтисодий мазмунига кўра хорижий инвестициялар ссуда капитали (яъни қарз ва кредит), қамда бевосита ва портфель

инвестицияларга бўлинади. Инвестициялар нимага йўналтирилганлиги улар ўайси хорижий инвестиция турига киришини белгилайди.

Хорижий инвестициялар ўшма корхоналарда ўз кйссаси билан ўатнашиб, хорижий инвесторларга тўлиў тегишли бўлган корхоналарни яратиш, хусусийлаштиришда ўатнашиш, хорижий шериклар билан банк тузиш, ўимматбако ўоўозларни сотиб олиши, ер ва бошўа табиий ресурслардан фойдаланиш кўўуўига эга бўлиши, эркин иўтисодий кўдудларда фаолият олиб боришлари мумкин.

Хорижий инвестицияларга асосан 2 гуруў омиллар таўсир кўрсатади:

1) иўтисодий омиллар:

-ишлаб чиўаришнинг ривожланиши ва иўтисодий ўсиш сурўатларининг бир маромда ушлаб турилиши;

-жаўон ва алоўида мамлакатлар иўтисодиётда чуўур таркибий силжишларнинг амалга оширилиши (айниўса, фан-техника тараўўиёти ютуўлари ва жаўон хизматлар бозори тараўўиёти таўсири остида олиб борилиши);

-ишлаб чиўаришнинг халўаро ихтисослашуви ва кооперациялашувининг чуўурлашуви;

-жаўон иўтисодиётини трансмиллийлаштирилишининг ўсиб бориши (АўШ Трансмиллий корпорация (ТМК)лари хорижий филиалларининг маўсулот ишлаб чиўариш кажми АўШ товар экспортдан 4 маротаба ортиўдир);

-ишлаб чиўаришнинг байналминаллашуви ва интеграция жараёнларининг чуўурлашиб бориши;

-халўаро иўтисодий муносабатлар (ХИМ)нинг фаол ривожланиши ва бошўалар.

2) сиётсий омиллар:

-капитал экспорти (импорти)ни эркинлаштириш (Эркин иўтисодий кўдудлар (ЭИК), оффшор кўдудлари ва бошў.);

-ривожланаётган мамлакатларда индустирлаштириш сиётсини олиб бориш;

-иўтисодий ислоўотларни олиб бориш (давлат корхоналарини хусусийлаштириш, хусусий секторни ва кичик бизнесни ўўллаб-ўувватлаш);

-бандлик даражасини ушлаб туриш сиётсини олиб бориш ва бошў.

Хорижий инвестицияларнинг иштисодий самараси. Халшаро капитал қаракатнинг иштисодий самарасини кўрсатиш учун, капитал шўйилмалардан олинадиган фойда турли мамлакатларда турлича деган тасаввурдан келиб чишиш зарур. Жақонда икки мамлакат мавжуд деб қисоблайлик. I мамлакат АК мишдорда, II мамлакат АК' мишдорда капиталга эга.

Иккала мамлакатнинг умумий капитали KK' га тенг. $S1$ ва $S2$ тўғри чизишлар I ва II мамлакатларда шўйилган капитал қажмига боғлиш равишда ишлаб чишариш қажми ўсишини акс эттиради. Агар халшаро капитал қаракати мавжуд эмас деб фараз шилинса I ва II мамлакатлар ўз капитал маблағларни мамлакат ичкарисида сарфлаб даромад олади (I мамлакат KC қажмида, II мамлакат $K'D$ қажмида). I мамлакатнинг ўз капитали ёрдамида ишлаб чишариш қажми сегментларининг йиғиндисига тенг бўлиб, булардан капитал эгаларининг фойдаси га тенг бўлади, шолгани эса ер ва меқнат каби бошша ишлаб чишариш омиллари эгаларининг фойдасидир. II мамлакатнинг ишлаб чишариш қажми га тенг бўлиб, бундан капитал эгаларининг фойдаси, шолгани эса бошша ишлаб чишариш омиллари эгаларининг фойдасидир. $KC < K'D$ эканлиги I мамлакатда капитал шўйишдан олинадиган фойда II мамлакатникидан кам эканлигини англатади.

Бевосита хорижий инвестицияларнинг иштисодий самараси.

Агар иккала мамлакат капиталнинг халшаро қаракатини ташишловчи чекловларни олиб ташласа I мамлакатдаги капиталнинг бир шисми (AB) II мамлакатга кўчади, чунки инвестициялардан келадиган фойда иккала мамлакатда турличадир. Шундан сўнг инвестициялардан келадиган фойда BR даражасида баланслашади. Бунинг натижасида I мамлакатнинг ўз капитали ёрдамидаги ишлаб чишариш қажми сегментларининг йиғиндисига тенг бўлиб, мақсулотлар ички инвестициялар қисобига, - II мамлакатга шилинган хорижий инвестициялар қисобга олингандир. Капиталнинг бир шисмини II мамлакатга инвестициялаш қисобига ялпи ишлаб чишариш (ялпи капитал қажми ўзгармаган қолда) маълум бир қажмига (h сегмент қажмига) ўсади. Бунда капиталдан олинган даромад қам KC дан KE даражагача ошади. Капитал эгаларининг даромади қажмигача ўсиб, бошша ишлаб чишариш омиллари эгаларининг даромади C сегмент қажмида бўлади, холос.

Бошша томондан, капитални I мамлакатдан II мамлакатга оғиб келиши унда капиталдан олинандиган фойдани K'D қажмидан K'F қажмгача ўсаришига олиб келади. Шу вақтнинг ўзида I мамлакатдан жалб қилинган ва ўзининг ички капитални ишлатиш натижасида II мамлакатда ишлаб чиқариш қажми I мамлакатдан II мамлакатгача кенгайди. Албатта, сегментлар хорижий капитал қисобига ишлаб чиқарилган бўлиб, натижада I мамлакат инвесторларига фойда тариқасида берилиш зарур. Шундай қилиб II мамлакатда ички ишлаб чиқаришнинг соф ўсиши у сегментга тенг бўлади. II мамлакатда капитал ўйилишидан олинандиган фойда пасайиши натижасида капитал эгаларининг даромади хажмдан к қажмгача ўсарилади, бошша ишлаб чиқариш омиллари эгаларининг даромади эса i дан қажмгача ўсади.

Жақон хўжалиги миёёсида қаралганда капиталнинг бир мамлакатдан иккинчи мамлакатга оғиб ўтиш натижасида ялпи ишлаб чиқариш қажми ўсади. Бунда h I мамлакатнинг капитални II мамлакатга инвестициялаб самаралироқ фойдаланиш натижасида юзага келади, у эса II мамлакатга тегишли бўлиб, шу мамлакатда инвестицияланадиган капитал қажмининг ўсганлиги натижасида вужудга келади.

Шундай қилиб, капиталнинг халқаро қаракати (товарларнинг халқаро қаракати каби) ишлаб чиқариш омиллари самаралироқ қайта тақсимлаш ва улардан фойдаланиш эвазига ялпи умумжақон ишлаб чиқариши ўсишига олиб келади. Бунда, капитални экспорт қилувчи мамлакатдаги капитал эгаларининг даромади ўсади ва бошша омиллар (айниқса меқнат ва ер) эгалари даромади эса ўсарилади. Капитални импорт қилувчи мамлакатдаги капитал эгаларининг даромадлари ўсарилади ва ишлаб чиқаришнинг бошша омиллари эгаларининг даромадлари эса ўсади.

Мамлакатларнинг ХКМ жараёнларида қатнашиши бир қатор кўрсаткичлар орқали намоён бўлади. Буларга капитал экспорти (импорти) қажми, капитал экспорти-импорти сальдоси, мамлакатдаги хорижий капиталли корхоналар сони, уларда бандлар сони ва бошшалар киради. Сальдодан келиб чиқиб, жақон хўжалиги мамлакатларини ўйидагича гуруқлаш мумкин:

-капитални экспорт қилувчи мамлакатлар (Япония, Швейцария);

-капитални импорт ўилувчи мамлакатлар (АШШ, Буюк Британия);

-тахминий мувозанатдаги мамлакатлар (Германия, Франция).

Бошша гуруҳ кўрсаткичлар эса капитални экспорт-импорт ўилиш даражасига боўлиш қолда мамлакатларнинг ХКМ даги таўсимланишини акс эттиради. Улар ўуйидагилардир:

1) Капитал импорти коэффиценти (Кик) - хорижий капитал (ХК)нинг мамлакат ЯИМдаги улушини акс эттиради: европа мамлакатлари ичида энг юўори кўрсаткич Белгия ва Люксембургда;

2) Капитал экспорти коэффиценти (Кэк) - экспорт ўилинадиган капитални (ЭК) мамлакат ЯИМга нисбатини акс эттиради: европа мамлакатлари ичида максимал кўрсаткич Нидерландияга тегишли;

3) Мамлакат иўтисодиётига сарфланаётган капитал ўуйилмаларнинг умумий қажмида хорижий капитал улушини акс эттирувчи кўрсаткич:

бу ерда; Кэх – эктиёж коэффиценти, ХК – хорижий капитал, D(K) – мамлакатда капиталга бўлган талаб. АШШнинг капиталга бўлган ички эктиёжларининг 33% хорижий капитал қисобига ўондирилади;

4) Бошша нисбий кўрсаткичлар – миллий ишлаб чиўаришда хорижий ёки аралаш компанияларнинг улуши, ўтган даврга нисбатан капитал экспорти (импорти)ни ўсиш сурўатлари, мамлакат ақолисининг қар бирига тўўри келадиган хорижий инвестициялар суммаси ва бошшалар.

6.2. Бевосита ва портфелли хорижий инвестициялар

Маўсадига кўра, хорижий инвестициялар бевосита ва портфель инвестицияларга бўлинади. Бевосита инвестициялар – капиталнинг тўўридан-тўўри экспорти бўлиб, инвестиция киритувчига шу корхона устидан назорат ўилиш қуўсушини беради. Бунда корхона асосий компаниянинг хориждаги шахобчасига айланади. Бевосита хорижий инвестиция (БХИ)лар асосан хусусий тадбиркорлик капитали шаклида бўлади.

Халўаро статистикада инвестицияларни БХИлар турига киритиш бўйича қар хил ёндашувлар мавжуд. Хорижий инвесторлар томонидан назорат ўилиш қуўсушини

белгиловчи кўрсаткич сифатида улар эга бўлган акционерлик капиталининг қиссаси кўрсаткичидан фойдаланилади. Бу кўрсаткич АШДа 10%, Франция ва Буюк Британияда 20% га яқин, Германияда 25%дан 50% гача, Ўзбекистонда эса 49% даражасида белгиланган. Шунингдек, шу корхонанинг бошқарувида бевосита амалга оширилаётган инвестицияларнинг узоқ муддатли эканлиги ҳам унинг муқим белгиларидан биридир. Инвестициянинг бу кўриниши таваккалчиликни, инвестициялардан фойдаланиш самарадорлиги учун масъулиятни давлат ва аҳоли зиммасига юклагандан, балки уларни тадбиркорлик тизимлари ўртасида тақсимлашнинг энг яхши ва синалган усули қисобланади.

БХИ борасидаги яна бир ёндашув бу турдаги инвестицияларни фақат мулкчилик кўлами билан, яъни акционерлик капиталидаги улуши билан боғлиқ, деб кўрсатади. Унга мувофиқ БХИларни:

- а) хорижда акцияларни сотиб олиш орғали;
- б) фойдани ўайта инвестициялаш ёрдамида;
- в) фирма ички ўарзлари ва ўарздорликлари орғали амалга ошириш мумкин.

Кўпчилик иштиродчилар бу шакллар етарли эмас, деб қисоблашади ва асосли равишда турли хил ноакционер шакллар орғали бу рўйхатни давом эттиришади (субконтрактлар, бошқарув келишувлари, франчайзинг, лицензион келишувлар ва бошқалар).

БХИларнинг шакл ва усулларига боғлиқ тушунчалар билан боғлиқ турли ёндашувларнинг кўпайиши ўатор муаммоларни келтириб чиқарди. Бу муаммолар умумбашарий характерга эга бўлиб, ностандарт ёндашувлар ечимини талаб этади.

Бевосита инвестициялар икки гуруҳга бўлинади:

1. Трансконтинентал капитал ўйилмалар.
2. Трансмиллий ўйилмалар.

Трансконтинентал капитал ўйилмалар инвестиция киритиш учун ўулай бозор шароити бўлган қолда бошқа бир давлат ёки континентдан инвестиция экспортини амалга оширишдир. Асосий мақсад – бозорни эгаллаш ва шу континентда янги ишлаб чиқаришни ташкил этиш.

Трансмиллий капитал шўйилмалари асосан шўшни давлатларга амалга оширилади. Бундан асосий маъсад – бош компанияга нисбатан шилинадиган капиталнинг қаракатини минимум даражада амалга ошириш.

Бевосита инвестициялар икки маъсадга йўналтирилади:

1. Янги компания ташкил этиш.
2. Банкрот бўлган компанияларни харид шилиш.

Портфель инвестициялар (portfolio investments) шундай инвестицияларки, бунда капитал даромад олиш маъсадида корхоналарнинг акциялари, облигациялари ва бошқа шимматли шўҳозларини сотиб олиш учун сарфланади. Бундай инвестициялар корхоналарнинг молиявий хўжалик фаолияти устидан назорат ўрнатиш қўшушини бермайди. Хорижий портфель инвестициялар барча халқаро операцияларни амалга оширишда фирмалар учун муқим ақамиятга эга. Бу турдаги инвестицияларга асосан молиявий муаммоларни ечиш учун мурожаат шилинади. Корпорацияларнинг молиявий бўлимлари маблағларнинг бир мамлакатдан бошқа мамлакатга шисқа муддатли инвестициялардан юшори фойда олиш учун ўтказадилар. Бундай инвестициялар кўпинча хусусий тадбиркорлар капиталига асосланган, баъзида эса ўз шимматбақо шўҳозларини чишаради ва хорижий шимматбақо шўҳозларини сотиб олади.

Халқаро портфель инвестициялари мамлакат тўлов балансида шандай классификацияланган бўлса, шундай акс эттирилади. Портфель инвестициялар шўйидаги кўринишда бўлиши мумкин:

Акционер шимматбақо шўҳозлари (equity securities) - бозор муомаласидаги пул қўжжати бўлиб, қўжжат эгасининг ушбу қўжжатни чишарган шахсга нисбатан мулкый хўшушга эгалигини тасдишлайди.

Заём шимматбақо шўҳозлар (debt securities) - бозор муомаласидаги пул қўжжати бўлиб, заём эгасининг ушбу қўжжатни чишарган шахсга нисбатан муносабатини тасдишлайди.

Заём шимматбақо шўҳозлари шўйидаги шаклларда чишарилади:

Облигация (bond) (оддий вексель, šарз мажбурияти) пулли дастак бўлиб, унинг соқибига кафолатланган ва šатъий белгиланган пул даромади ёки шартнома асосида белгиланган ўзгарувчан пул даромадини олиш кўшушени беради.

Пул бозори дастаклари - пулли дастак бўлиб, унинг соқибига маълум бир давр ичида кафолатланган ва šатъий белгиланган пул даромади олиш кўшушени беради. Бу дастаклар бозорда пасайтирилган нархларда сотилади, нархни пасайтириш даражаси фоиз ставкасининг катта–кичиклигига ва šарзни šопланиш муддатига боғлиқдир. Буларга ҳазна векселлари, депозит сертификатлари, банк апцентлари ва бошқалар киради.

Молиявий дериватлар (financial derivatives) – бозор нархига эга бўлган пулли дастак бўлиб, унинг соқибига бирламчи šимматбако šоҳозларни сотиш ёки сотиб олиш кўшушени беради. Буларга опционлар, фьючерслар, варрантлар, своплар киради.

Халқаро портфель инвестициялари қаракатини қисобга олиш мақсадида тўлов балансида шуйидаги категориялар шабул шилинган.

Нота (šарз мажбурияти) (note) - šисša муддатли (3-6 ой) пулли дастак бўлиб, банк билан келишув асосида šарз олувчининг ўз номига чишарилади, бозорда жойлаштирилиши кафолатланади ва сотилмаган ноталар сотиб олинади, резерв кредитлар билан таъминланади. Кенг тарқалган ноталар – Евроноталардир.

Опцион (option)- шартнома (šимматбако šоҳоз) бўлиб, харидорга маълум бир шимматбако šоҳоз ёки товарни белгиланган муддатдан сўнг ёки маълум бир давр ичида šатъий белгиланган нархларда сотиб олиш ёки сотиш кўшушени беради. Опцион харидори унинг эгасига юшорида шайд этилган кўшушларни сотиши эвазига мукофот пулини тўлайди.

Варрант (warrant) – опционнинг бир тури бўлиб, эгасига белгиланган муддат ичида эмитентдан имтиёзли шароитда маълум бир миқдордаги акцияларни сотиб олиш имконини беради.

Фьючерс (futures) –šимматбако šоҳозларни, валюта ёки товарларни белгиланган нарх ва келажакдаги белгиланган муддатда сотиш ёки сотиб олиш борасидаги бажарилиши мажбур бўлган šисša муддатли стандарт шартномалар.

Форвард курси (forward rate)- асосий шарз суммасининг маълум бир ўзгармас ўсмига нисбатан белгиланган ваъда тўланадиган фоиз ставкасининг қажми тўғрисида келишув бўлиб, у ўша кундаги фоиз ставкасидан паст ёки юшори бўлиши мумкин.

Своп (swap) – савдо шоидаларига амал шилган қолда битта шарзни тўлаш бўйича маълум бир муддат ўтгандан сўнг шартларни ўзгартириш бўйича битим

Портфель инвестициясининг бевосита инвестициялардан афзаллик томони шундаки, улар тугатилиш ваътида шимматбақо шўҳозлар тезда наўд валютага алмаштириб олиниши мумкин. Портфель инвестицияларнинг амалга оширилишининг асосий сабаби – таваккалчилик даражасини қисобга олган қолда хорижий инвестор ўз маблаўларини хорижда максимал фойда келтирувчи шимматбақо шўҳозларга жойлаштириши мумкин. Маълум бир маънода портфель инвестицияси пулни инфляция ва спекуляция йўли билан фойда кўришдан саўлаш воситаси сифатида шаралади. Бунда инвестиция шилинаётган соқа қам, шимматбақо шўҳоз тури қам ҳеч шандай ақамиятга эга эмас, у устама курс ўсишига шараб, исталган фойдани берса ва дивидендлар тўланса бўлди.

4-жадвал

Бевосита ва портфелли инвестициялар ўртасидаги фаршлар³²

Белгилар	Бевосита инвестициялар	Портфель инвестициялар
Капитал чишаришдан асосий машсад	Хорижий фирма устидан назорат ўрнатиш	Юшори фойда олиш
Машсадга эришиш йўллари	Хорижда ишлаб чишаришни ташкил этиш ва олиб бориш	Хорижий шимматбақо шўҳозларини сотиб олиш
Машсадга эришиш усуллари	а) хорижий фирмага тўлиў эгалик шилиш б) акциялар назорат пакетини сотиб олиш (ХВЖ низомига биноан компания акционер капиталининг 25%дан қам бўлмаслиги керак)	Хорижий фирма акционер капиталининг 25%дан (АШШ, Япония, Германияда 10%дан) камини сотиб олиш
Даромад шакллари	Тадбиркорлик фаолияти фойдаси, дивидендлар	Дивидендлар, фоизлар

6.3. Хорижий инвестиция экспорчилари ва импорчилари

³² Ақопова Е.С., Воронкова О.Н. и др. Мирова экономика и междунардные экономикаческие отношения. Ростов-на-Дону: “Феникс”, 2000. 278 с.

70-йилларда бошланган ва тобора кенгайиб бораётган капиталлар бозорининг байналмилаллашув жараёни бозор иштисодиётига эга мамлакатлар ўртасидаги капитал ошими қажмининг ортиб бориши билан ажралиб туради. Халқаро капиталлар ошими ишлаб чиқариш омилларидан бирининг қаракатидир. Бунда алоқида товар ва хизматлар бошқа мамлакатлардаги ишлаб чиқаришнинг иштисодий афзаллиги туфайли ўша томонга ошиб ўтади. Бу қанда бевосита ва портфелли инвестициялар қажмининг умумий ўсиши, ўсиш ва узоқ муддатли кредитлар қажмининг ортиши, евровалюта бозорларидаги операциялар миқдорининг ошиб бориши ва бошқалар дарак беради.

Халқаро капиталлар миграцияси халқаро иштисодий муносабатларда етакчи ўринлардан бирини эгаллар экан, у ўз навбатида жақон хўжалиги ривожига сезиларли таъсир ўтказади. Бу таъсир, авваломбор, капиталлар миграцияси жақон иштисодиётининг ўсиш суръатларида ўз аксини топади. Капитал ишлаб чиқаришнинг ўшундай инвестиция мўкити мавжуд соқаларини излаб, чегараларни кесиб ўтади. Халқаро инвестициялар кўпчилик реципиент мамлакатлар учун ишлаб чиқаришдаги капитал етишмаслиги муаммосини қал этиш, инвестиция салоқиятини ошириш ва иштисодий ўсиш суръатларини тезлатиш имконини беради.

Капиталнинг четга чиқиши халқаро меқнат тақсимотининг чуқурлашуви ва ривожланишининг энг мўким шартларидан бири қисобланади. Мамлакатлараро капиталлар қаракати улар ўртасидаги иштисодий алоқалар ва қамкорликни мустақкамлайди, ишлаб чиқаришнинг халқаро ихтисослашуви ва кооперациялашувини чуқурлаштиради.

Халқаро капиталлар миграцияси жақон савдоси ривожини раўбатлантирар экан, у мамлакатлар ўртасидаги ўзаро товар айирбошлаш қажмини оширади, жумладан, халқаро корпорациялар филиаллари ўртасидаги оралиқ мақсулотлар айирбошланишини тезлаштиради. Молиявий бозорларнинг ўзаро интеграциялашув ва байналминаллашув шароитида капиталнинг халқаро такрорий ишлаб чиқарилиши таъминланади қамда халқаро иштисодий алоқалар механизмининг самарадорлиги ошади. Бошқа томондан эса назорат ўилинмайдиган капиталлар

ошми мамлакат тўлов баланси мувозанатининг бузилишига ва валюта кўрсининг сезиларли даражада тебранишига олиб келади.

Деярли барча мамлакатлар амалда инвестицияларнинг кам экспорчиси, кам импорчиси кисобланади (чунки, БХИлар асосан ТМК оршали амалга оширилади) ёки инвестицияларни етказиб берувчи (шаерда ТМК бош бошшарув бўлими жойлашган бўлса) камда шабул шилувчи (ТМК ўз шакобчалари, бўлимларига эга бўлса, улар БХИлар асосида каракат шилади) сифатида иштирок этади.

БХИларнинг дунё мамлакатлари ўртасида таъсимланишини хорижий капитални жалб шилувчи – импорчи ва капитални четга чишарувчи – экспорчи мамлакатларга бўлиб тақлил шилиш маъсадга мувофишдир. ХХ асрнинг 90-йилларида ривожланган мамлакатлар БХИларнинг асосий экспорчилари ва импорчилари бўлди. Улар киссасига жами БХИнинг учдан икки шисми тўғри келарди.

5-жадвал

БХИларнинг дунё бўйлаб таъсимланиши (2001 й. % да)зз

	Капитал жалб шилиш	Четга капитал чишариш
Бутун дунё	100	100
Саноати ривожланган мамлакатлар	62,5	83,2
Ривожланаётган мамлакатлар	37,8	15,1
Марказий ва Шарбий Европа мамлакатлари	4,2	0,7

БХИнинг дунё бўйича ошмига салбий омилларнинг таъсири бўлишига шарамасдан, у йилдан йилга ўсиб бориб, 2001 йилда уни четга чишариш 649 млрд.долл.га тенг бўлиб, жалб этиш эса 644 млрд.долл.ни ташкил этди. БХИнинг дунё бўйича ошмига таъсир этувчи салбий омилларга шуйдагилар киради:

- Осиё мамлакатларидаги (Японияда кам) иштисодий тушкунлик;
- Осиё, Россия ва Лотин Америкаси молия бозорларининг бешарорлиги;
- банклар томонидан бериладиган кредитлар сонининг шисшариши;
- халшаро савдонинг шисшариши;

хомашё товарларига (айнишса нефтга) бўлган нархларнинг пасайиши;
хусусийлаштириш улушини пасайиши;
ортишча ишлаб чишариш кучларини (айнишса автомобилсозликда) пайдо бўлиши.

Агар нисбатан йирик капитал экспорчилари ва импорчиларини ажратадиган бўлсак, бир шарашда каммаси одатдагидек туюлиши мумкин. Улар таркибига ривожланган мамлакатлар кириб, улар қар йилги норасмий йиғилишларида жақон иштисодиётига муқим таъсир кўрсатувчи шарорлари билан ажралиб туради. (6-жадвал). Аммо бу кўриниш унчалик тўғри эмас, чунки импорчилар орасида Япониянинг улуши жуда паст даражада. Бунга унинг олиб борадиган анъанавий сиёсати сабабчидир. Импорчилар шароитида ўзининг доимий ўрнига қозир Хитой, Испания, Австралия, Голландия, Белгия, Люксембург каби мамлакатлар эга бўлишмошда. Асосий экспорчилар сифатида эса Гонконг (Хитой) ва Хитой сингари мамлакатлар чишмошда.

6-жадвал

БХИларни мамлакатлар бўйлаб тақсимланиши

(2002 й. млрд.долл.)³⁴

Давлатлар	Кап. киритиш	Давлатлар	Кап. чишариш
1. АШШ	100	1. АШШ	135
2. Буюк Британия	42	2. Буюк Британия	45
3. Япония	4,7*	3. Япония	28,5*
4. Германия	45**	4. Германия	45
5. Хитой	63	5. Гонконг ва Хитой	137,5

*-2003 йил маълумоти.

** -2002 йил маълумоти.

Умуман БХИлар таркибида АШШ, Европа Иттифоқи ва Япониядан иборат “учлик” ни ажратиб кўрсатиш кифоядир. Уларга жами халшаро инвестициялар қажмининг 4/5 шисми тўғри келади. Бу эса уларнинг ташши савдо обороти қажмидан қам салмошлурошдир.

³³ Хасбулатов Р.И. Мировая экономика: В 2-х т. Т.1.-М.: “Издательство “Экономика”, 2001..539 -с.

Бу мамлакатлар ичида АЎШ дунёдаги энг йирик капитал импорчиси бўлиб ўлмошда. Бевосита инвестицияларнинг ички қудудий қаракати қажмининг ўсиши асосида Европа Иттифоқида интеграция жараёни тезлашмошда, унинг қудуди эса капиталнинг йирик экспорттери сифатида роль ўйнай бошлади. Японияда қам капитал олиб чиқиш тенденцияси тезлашмошда.

Осиё мамлакатлари (Японияни қисобга олмаганда) яшин йиллар ичида БХИларни жалб ўилиш борасида Ўрбий Европани ортда ўлдириб кетиши кутилмошда.

Марказий, Шарқий Европа ва МДҚ мамлакатларида БХИ қаракатининг қажми нисбатан кичик. 2000-2001 йилларда бу борада сезиларли ўсиш юз берди (бевосита инвестициялар қажми 1998 йилга нисбатан икки баробар, Венгрия ва Чехияда уч баробар ошган). Бу жараён хусусийлаштириш ва иўтисодий жонланиш жараёни билан боўлиш бўлди. Бу гуруқда БХИнинг энг катта улуши ўуйидаги мамлакатларга тегишли: Венгрия-15403 млн. долл., Польша-8442 млн.долл., Чехия-7473 млн.долл., Россия-9743 млн.долл., Руминия-2389 млн.долл., Ўзоўистон 4267 млн. долл.

МДҚ мамлакатларига ўуйилаётган инвестициялар, асосан, Европа Иттифоқи томонидан амалга оширилмошда. Бу мамлакатларга жалб ўилинган инвестициялардаги АЎШнинг қиссаси 15%ни, Японияники эса - 1%ни ташкил этмошда. МДҚ мамлакатларида қам инвестицион жонланиш кузатилмошда.

6.4. Халқаро капиталлар миграцияси

Халқаро капиталлар миграцияси билан боўлиш натижалар мамлакатнинг сиёсий ва ижтимоий-иўтисодий маўсадларини амалга оширишга бевосита таўсир ўтказди. Табиийки, улардан кутиладиган салбий ва ижобий натижалар ривожланган ва ривожланаётган мамлакатлар, шунингдек, ўтиш даври иўтисодиётига эга мамлакатлар учун турличадир. Аммо қар ўандай шароитда қам

³⁴ Хасбулатов Р.И. Мировая экономика: В 2-х т. Т.1.-М.: “Издательство “Экономика”, 2002..548-552 -с.

салбий ошибатларни четлаб ўтган қолда фаҳатгина ижобий омиллардан фойдаланиш мумкин эмас. Хорижий капитални жалб қилиш билан боғлиқ ўта мураккаб ва зиддиятли жараён бўйича олиб борилаётган давлат сиёсатида бу борада устувор йўналишларни белгилаб олиш лозим бўлади.

Қозирги кунда капиталларни жалб қилиш ва четга чиқариш борасидаги салбий ошибатларга қарамасдан капитални четга олиб чиқиш тенденцияси тобора кучаймоқда. Четга капитал олиб чиқишни фаоллаштирувчи омиллардан бири миллий иқтисодий тўрғасидаги ўсиб бораётган ўзаро боғлиқлик қисобланади. Ишлаб чиқаришнинг байналминаллашуви капиталлар халқаро миграциясига катта таъсир ўтказди ва унинг қаракатини тезлаштиради. Капитал экспорти айниқса, бевосита инвестициялар шаклида четга олиб чиқилиши ишлаб чиқаришнинг халқаро тус олишига ва халқаро мақсулот деб аталмиш мақсулотларнинг яратилишида асосий омил қисобланади.

Халқаро капиталлар миграцияси жақон хўжалигининг ривожланишида рағбатлантирувчи омил сифатида юзага чиқиши билан биргаликда хорижий капитални жалб қилувчи ва экспорт қилувчи мамлакатлар учун турли ошибатларга олиб келувчи таъсир ўтказди.

Капитални экспорт қилувчи мамлакатлар учун капиталлар миграцияси қуйидагича салбий таъсир кўрсатиши мумкин:

- четга чиқарилаётган капитал ўрнини қопловчи хорижий инвестицияларни жалб қилмаслик четга капитал чиқарувчи мамлакатнинг иқтисодий ўсиш суръатларини секинлаштириши мумкин;
- капитални экспорт қилувчи мамлакатлар учун капитални четга чиқариш уларда бандлик даражасининг пасайишига олиб келади;
- четга капитал чиқариш мамлакат тўлов балансига салбий таъсир қилади.
- Капитални қабул қилувчи мамлакатлар учун эса қуйидаги ижобий томонлар хос:
- бошқариладиган капитал импорти мамлакат иқтисодий ўсишига ёрдам беради;
- жалб қилинган капитал қўшимча иш ўринларини яратади;
- хорижий капитал янги технологияларни олиб келади, самарали менежмент эса мамлакатда илмий-техника тараққиёти (ИТТ)ни тезлаштиради;

- капиталнинг кириб келиши реципиент мамлакат тўлов баланснинг яхшиланишига олиб келади.

Ўз навбатида капитални жалб ўилишнинг салбий оўибатлари кам мавжуд:

- хорижий капитал миллий капиталнинг ўрнини эгаллаб, фойда нормаси уни юшори тармоўлардан сиўиб чиўаради. Натижада маълум шароитлар таъсирида мамлакат иўтисодиётининг бир томонлама ривожланиши ва унинг иўтисодий қолати қавф остида ўолиши мумкин;
- капитал импорти кўпинча реципиент мамлакат бозорларида ўз қавтий даврини ўтаб бўлган товарларни ўтказиш билан боўлиў, шунингдек, ишлаб чиўаришдан сифатсизлиги аниўланганлиги боис олиб ташланган товарлар билан боўлиў бўлади;
- ссуда капитали импорти мамлакат ташўи ўарзининг кўпайишига олиб келади;
- молиявий инўирозлар натижасида ва фонд бозорларидан чайўовчилик капиталининг оўиб кетиши мамлакат валютасининг барўарорлигига ва умумий молиявий-иўтисодий қолатга жиддий зарар етказади. Мисол учун 1997 йилда Жанубий-Шарўий Осиё мамлакатларида юз берган молиявий инўироз ва унинг жақон иўтисодиётига таъсирини келтириш мумкин;
- халўаро корпорацияларнинг трансферт нархлардан фойдаланишлари реципиент мамлакатнинг солиў тушумлари ва божхона йиўимлари бўйича зарар кўришига сабаб бўлади.

ТМКларнинг кўплаб филиаллари орўали капитал ўўйиш ишлаб чиўаришнинг халўаро кооперациялашувига олиб келади. Турли мамлакатларнинг мустаўил юридик компаниялари бир халўаро корпорация доирасида тармоўли, технологик, деталли ихтисослашув орўали яўин алоўада бўлади. Капитал экспорти эса бу алоўаларни мустақкамлайди. Ривожланган мамлакатлар иўтисодий ўсишни таъминлаш, саноатнинг етакчи тармоўларини ривожлантириш, бандлиликни ошириш учун салмоўли қажмдаги хорижий капитални жалб этиш билан боўлиў иўтисодий сиесатлари кам капиталлар миграциясини раўбатлантирувчи омиллардан бири қисобланади. Ривожланаётган мамлакатлар эса инвестиция

муќитини эркинлаштириш орѓали хорижий капитални жалб этиш ва бу орѓали иѓтисодий ривожланишга туртки беришга ќаракат ўилади.

Капиталларнинг халѓаро ќаракатини раѓбатлантирувчи омиллардан яна бири халѓаро молиявий ташкилотлар фаолияти бўлиб, улар капиталлар оўимини тартибга солиб туришади. Мамлакатлар ўртасида тузилган даромадлар ва капиталларни икки карра солиўѓа тортишнинг олдини олиш маўсадидаги халѓаро келишувлар ўз навбатида мамлакатлар ўртасидаги савдо, илмий-техник ќамда инвестицияларни жалб ўилиш борасидаги алоўаларни мустаќкамлайди.

90-йилларда БХИларни давлатлар томонидан бошўариш борасидаги магистрал тенденциялар асосини эркинлаштириш жараёни ташкил этади. Амалда дунёдаги барча мамлакатлар БХИларни фаол ўўллаб-ўувватламоўда. Уларнинг эркин ќаракати учун ўулай муќит яратишга интилмоўда, мавжуд чекланишлар бекор ўилинмоўда, экспроприация ўилинишдан саўлаш ќолатлари кучайтирилмоўда, амалдаги бозор раўобати учун кенг имкониятлар яратиб берилмоўда.

Ќозирги шароитда Ўзбекистон капитални импорт ўилувчи мамлакат сифатида жаќон майдонига чиўмоўда. Бу борада бир ўатор миллий манфаатлар ќисобга олинади. Кириб келаётган хорижий инвестициялар ќозирча етишмаётган миллий ресурсларни тўлдириши, замонавий технологиялар, ускуналар, “ноу хау”ни олиб кириши, хорижий мутахассислар, эксперт ва консультантларни жалб ўилиш туфайли маќсулот сифати ва ишчи кучи малакасини ошириши мумкин. Бошўача ўилиб айтганда, хорижий инвестициялар ишлаб чиўаришни раѓбатлантиради, ўўшимча иш жойлари яратади, ишлаб чиўариш ва илмий-техникавий кооперация туфайли мамлакат иѓтисодиётининг жаќон иѓтисодиётига интеграциялашувига ёрдам беради.

Ўисўа хулосалар

Хорижий инвестицияларнинг ички инвестициялардан фарўи шундаки, уларда инвестор бошўа мамлакат фуўароси бўлади. Иѓтисодий мазмунига кўра хорижий инвестициялар ссуда капитали (яъни ўарз ва кредит), ќамда бевосита ва портфель

инвестицияларга бўлинади. Инвестициялар нимага йўналтирилганлиги улар ўайси хорижий инвестиция турига киришини белгилайди.

Хорижий инвестициялар ўшма корхоналарда ўз кўссаси билан ўатнашиб, хорижий инвесторларга тўлиў тегишли бўлган корхоналарни яратиш, хусусийлаштиришда ўатнашиш, хорижий шериклар билан банк тузиш, ўимматбако ўоўозларни сотиб олиши, ер ва бошўа табиий ресурслардан фойдаланиш кўшўшига эга бўлиши, эркин иўтисодий кўдудларда фаолият олиб боришлари мумкин.

Таянч иборалар

Хорижий инвестиция, ТМК, ўарз ва кредит, иўтисодий самара, капитал импорти, капитал экспорти, эктиўж коэффициенти, трансмиллий ўўйилма, банкротлик, нота, варрант, молиявий дериватлар.

1. Назорат саволлари
2. Хорижий инвестицияларни жалб ўилишнинг маўсад ва вазифалари нималардан иборат?
3. Хорижий инвестицияларнинг шакллари ва турмуши ўандай?
4. Жакон капитал миграциясида ТМК ни ўрни ўандай?
5. Бевосита ва портфеллии хорижий инвестицияларни айтиб беринг?
6. Хорижий инвестиция экспорчилари ва импорчиларини тушунтиринг?
7. Эктиўж коэффицентини аниўланг?
8. Капитал экспорти нима?
9. Капиталнинг четга чиўиши нимани англатади?

Адабиётлар рўйхати

1. “Инвестиция фаолияти тўўрисида”ги Ўзбекистон Республикасининг 1998 йил 24 декабрдаги ўонуни. “Солиўлар ва божхона хабарлари” газетаси. 1999, 4 сони. 1-2 б.

2. “Чет эл инвестициялари тўғрисида”ги Ўзбекистон Республикасининг 1998 йил 30 апрелдаги Ёонуни.-Ўзбекистоннинг янги ёонунлари.- Солиёлар ва божхона хабарлари” газетаси 1998, 19 сони. 1-2 б.
3. “Тўғридан-тўғри хусусий хорижий инвестицияларни жалб этишни раёбатлантириш борасидаги ёўшимча чора-тадбирлар тўғрисида”ги Ўзбекистон Республикаси Президентининг Фармони. 2005 йил 11 апрель. “Халё сўзи” газетаси 1-2 б.
4. Фархутдинов И.З. Инвестиционные право: учеб-практ. пособие / И.З. Фархутдинов, 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.

УИ БОБ. ИЁТИСОДИЙ ТИЗИМДА КАПИТАЛ ёЎЙИЛМАЛАРНИНГ МОЎИЯТИ ВА МОЛИЯВИЙ МАНБАЛАРИ

7.1. Капитал ёўйилмаларнинг моёияти.

7.2. Капитал ёўйилмалар ва уларнинг технологик таркиби.

7.3. Капитал ёўйилмаларни самарадорлигини ошириш.

7.4. Капитал ёўйилмаларнинг молиявий манбалари.

1. Капитал ёўйилмаларнинг моёияти

Капитал ёўйилмалар-ишлаб чиёариш ва ноишлаб чиёариш соёаларида янги ёайта ёурилган, ёамда кенгайтирилган жорий асосий жамёармалар ташкил ёилишга мўлжалланган молиявий маблаёлар.

Маблаёлар мунтазам тайёров босёичидан ёурилиш ишлаб чиёариш босёичига айланади, шундан сўнг маёсулотни сотиш босёичига ўтилади, бунда улар жамёарма бўлиб ўзгаради.

Капитал ёўйилмалар ёуйидаги харажатларга йўналтирилади:

-ёурилиш-монтаж ишларига;

-турли жикозларни ва асбобларни сотиб олишга;

-бошёа ёар ёандай харажатлар-лойиёа ёидирув ишлари, ёурилиш майдонини тайёрлаш кабилар.

Юшорида шайд шилинган уч элементнинг ўзаро нисбати капитал шўйилмаларнинг тузилишини ташкил шилади. У тармош технологик ва такрор ишлаб чишариш тузилиши билан таърифланади. Капитал шўйилмалар халш хўжалиги соқаларида буюртмачиларга уларнинг мақсулотларига бўлган эктиёжи, ривожланиш ва кашиший ишлаб чишариш кучларига шараб тақсимланади. Бу эса соқа тузилишини ташкил шилади. Капитал шўйилмаларнинг технологик таркиби шўрилиш-монтаж ишларининг, жикозларнинг, асбоб-ускунанинг, шунингдек жамҳарманинг мулкый кажми кисобидаги турлича харажатларнинг рационал кажмини анишлагга шаратилган. Капитал шўйилмаларнинг технологик тузилишини шўрилиш-монтаж ишларига сарфлаётган харажатлар мишдорини камайтириш йўли билан амалдаги асосий жамҳармалардан кам тўлиш фойдаланиш имконини беради. Амалдаги корхоналарнинг шувватларини шўллаб-шувватлашда, уларни техник шайта шўроллантиришда, кенгайтириш ва шайта шўришда, шунингдек янги корхоналарни шўришда капитал шўйилмаларининг такрор ишлаб чишариш тузилишини акс эттиради.

Капитал шўйилмалар тармош, технологик ва такрор ишлаб чишариш таркиблари билан таърифланади. Капитал шўйилмаларнинг тармош таркиби-бу халш хўжалиги тармошлари бўйича капитал шўйилмаларнинг мишдорий нисбатини акс эттиради.

Капитал шўйилмаларнинг технологик таркиби – машина ва асбоб-ускуналарни сотиб олишга ва шўрилиш монтаж ишларини амалга оширишга кетадиган харажатлар орасидаги нисбатни акс эттиради. Асосий фондларнинг актив шисмини (машина ва асбоб-ускуналарни такрор ишлаб чишаришнинг капитал шўйилмалардаги улушини ошириш йўли билан уларнинг технологик таркибини такомиллаштириш сарфлар самарадорлигини оширишнинг муқим йўналиши кисобланади.

Капитал шўйилмаларни такрор ишлаб чишариш таркиби уларни бир томондан янги шўрилишларга, иккинчи томондан мавжуд корхоналарни шайта шўриш ва техник шайта шўроллантиришни ва кенгайтиришга сафланадиган маблаҳлар мишдори ўртасидаги нисбатни акс эттиради.

Мулкчилик шакллари ўзгариб, ривожланиб бораётган шароитда кичик бизнес ва хусусий тадбиркорлик (КБ ва ХТ)ни ривожлантириш Ўзбекистон иқтисодиёти учун стратегик муқим вазифадир. Жақон тажрибаси шуни тасдиқлайдики, КБ ва ХТ ички бозорни истеъмол товарлари ва хизматлар билан мўл-кўл таъминлайди, экспорт имкониятини оширади, иш билан таъминлаш муоммосини қал этади, ақолининг реал даромадлари даражасини оширади. Иқтисодиётнинг глобаллашуви шароитида КБ инвестицияларни кам талаб қилиши, эпчиллиги ва мослашувчанлиги ўзгартириб туришни таъминлайди.

Тадбиркорлик тузилмаларининг кредит ресурсларидан, инвестицияларни молиялаштиришнинг ноанъанавий усулларида, айниқса халқаро молия институтлари иштироки билан молиялаштириш усулларида, лизинг операцияларидан бемалол фойдаланишларини таъминлаш ва шу йўл билан уларни хорижий техника ва технология билан ўроллантириш устувор вазифадир. КБ ва ХТни ривожлантириш орқали раёбат муқити вужудга келтирилади, солиқша тортиш базаси кенгайтирилади, ақолининг иш билан бандлиги оширилади, бозорлар товар ва хизматлар билан мўл-кўл таъминланади.

7.2. Капитал ўйилмалар ва уларнинг технологик таркиби

Капитал ўйилмаларнинг самарадорлигига уларни технологик таркиби, яъни ўйилмаларни умумий йиғиндисиди сарфларни алоқиди турлари – ускуналар, асбоблар ва ишлаб чиқаришди ишлатиладиган буюмлар; ўурилиш ишлари; лойиқа ва бошқа ишларга сафлар нисбати катта таъсир кўрсатади.

Капитал ўйилмаларнинг таркибиди ускуналарнинг улушини, қамди ишлаб чиқариш иштирокчиларини – асосий фондларни фаол ўисмини ўурилиш ишларига нисбатан кўпайиши ишлаб чиқарилаётган мақсулотни бирлигига капитал ўйилмаларни пасайишига олиб келади ва уларни иқтисодий самарадорлигини оширади.

Капитал ўйилмаларнинг таркибини янгилашга: саноатнинг техник даражаси ошиши, ишлаб чиқаришни механизациялаш ва автоматлаштиришнинг ўсиши, ускуналарни такомиллаштиришга, ишлаётган корхоналарни кенгайтириш ва ўайта

Ѕуришга, уларнинг кооперациялашуви ва гуруќларга бирлаштириш ва ќоказоларга шароит яратади.

Капитал ѕўйилмалар таркибини яхшилашда режалаштиришни яхшилашга ва ѕурилиш ишларининг ѕийматини пасайтиришга ѕаратилган тарбирлар катта аќамиятга эга бўлади. Мамлакат иѕтисодиётида капитал ѕўйилмалар муттасил ошиб боради. Айниѕса бутун халѕ хўжалаги тармоқларида техник тараѕѕиётни таъминлашга кўмаклашувчи: кимё саноати, електроэнергия, машинасозлик, нефть ва газ саноати, ѕурилиш материаллари саноати каби тармоќларга капитал ѕўйилмалар тез суръатлар билан ўсмоўда.

Янги техникани жорий ѕилиш асосида ишлаётган корхоналарни ѕайта ѕуриш ѕисса муддатларда ишлаб чиѕариш ѕувватларини оширишга ва янги корхоналарни ѕуришга ѕараганда камроў капитал сарафлашга имкон яратади.

Ќозирги ваѕтда корхоналарни ѕайта ѕуриш, кенгайтириш ва техник ѕайта ѕуроллантиришга катта миѕдорда капитал ѕўйилмалари йўналтирилмоўда. Ишлаб турган корхоналарга капитал ѕўйилмаларнинг сарфланиши техник тараѕѕиётнинг жадаллашиб бориши ва ишлаб турган техниканинг эскириб боришига боўлиѕдир.

Агарда мамлакатнинг янги табиий бойликлар конлари очилиши билан боўлиѕ бўлган минтаѕаларда капитал ѕўйилмаларни янги корхоналарни ѕуришга ва янги ѕувватларни барпо ѕилишга сарфланиши тўўри бўлса, бошса минтаѕаларда, айниѕса ѕайта ишлаш саноатидаги, ишлаётган корхоналарни ѕайта ѕуриш, техник ѕайта ѕуроллантириш тўўри бўлади.

Ќозирги шароитда илгари ѕурилган кўпгина корхоналарда эскирган ускуналарни модернизациялаш зарурати юзага келган. Бу ишлаб чиѕаришнинг интенсивлашга ва техникани ќозирги замон талабларига жавоб беришига ва меќнат унумдорлигини ошишга олиб келади. Ѕатор минтаѕаларда ѕайта ѕуриш ушбу минтаѕа иѕтисодиётини кўп ѕиррали ривожлантириш, корхоналарни зарур буюмлар билан таъминланиши учун ќам зарурдир. Аммо ишлаётган корхонани ѕайта ѕуриш ќар бир ќолатда чуѕур иѕтисодий асосларни талаб ѕилади.

Тажрибанинг кўрсатишича айрим корхоналарда дастлабки иѕтисодий ќисоб-китобларнинг ѕилинмаганлиги натижасида ѕайта ѕуриш бўйича самарасиз ишларни

амалга оширилдики, натижасида шайта шуришга кетган сарфлардан кам ошиб кетди.

Козирги пайтда капитал шуйилмалар самарадорлигини ошириш биринчи навбатда корхоналарни техник шайта шуrolлантириш, механизация ва автоматизация, уни ихтисослаштириш, технологияни яхшилаш ва ташкилий-техник тадбирларни ишлаб чишаришни ривожлантириш фонди ва банк кредитлари кисобига корхоналарни техник шуrolлантириш кўпайиб боради.

Капитал шуйилмалар даставвал бошланган шурилишларни тугатиш ва ишга тушириш лозим бўлган объектларга йўналтирилади; шунинг асосида ишлаб чишариш шувватлари ва асосий фондларни ишга туширишга эришилади.

7.3. Капитал шуйилмаларни самарадорлигини ошириш

Капитал шуйилмаларни самарадорлигини ошириш вазифасини бажариш учун кар бир сарфланган сўм учун мақсулот ишлаб чишаришнинг ўсишини оширишга эришиш ва унинг кенг мишесда ташкилий-техник тадбирларни амалга ошириш лозим: уларга

алоқида тармошларга ва корхоналарга капитал шуйилмаларнинг йўналишини иштисодий асослаш;

ўзининг техник даражаси бўйича мақаллий ва хориж фани ва техникасининг янги ютушларига жавоб берадиган ва меқнат унумдорлигини ўсишини, мақсулот таннархини пасайтиришни ва ишлаб чишаришнинг фойдалилигини ўстиришни таъминлайдиган шурилишларни ва лойиқаларнинг сифатини ошириш;

шурилишларни ва ишлаб чишариш шувватларини ишга туширишни тезлаштириш, лойиқа–смета кужжатлари ва моддий-техник ресурслар ва ишлаб чишаришни ташкил шилишни таъминлаш.

Корхоналарда капитал шуйилмаларни режалаштириш унинг иштисодий ривожланиш режасининг ажралмас шисми бўлиб, корхонанинг ишлаб чишаришини ва уни ишлаб чишариш салоқиятини такомиллаштириш асоси бўлиб хизмат шилади.

Режалаштириш капитал шурилишни узлуксизлигини таъминлайди ва уларни амалга оширишни ўз ваштида тайёрлашга имкон яратади.

Капитал маблағлардан фойдаланишда таркибий ўзгаришлар юз бермошда. Буни барча капитал шўйилмаларининг икки муқим соқа бўйича тақсимланишида кузатиш мумкин. Яъни сарфланаётган капитал шўйилмаларининг 56% ишлаб чиқариш объектларига ва 44% ноишлаб чиқариш ёқуд хизмат кўрсатиш тармоқларига сарфланмошда. Агросаноат, озиш-овшат мажмуаларидан ташқари моддий ишлаб чиқариш соқаларига капитал маблағларни йўналтириш суръатлари бирмунча пасайиб, унинг йўналиши янада ижтимоий тус олмошда.

Барча капитал шўйилмаларнинг асосий шисми- 60% дан зиёдроғи шўрилиш-монтаж ишларига сарф бўлмошда. Унинг шарийиб чорак шисми, яъни 24% асбоб-ускуналар ва жикозларга, мавжуд инвентарларни таъмирлашга ва шолган 15% бошша турли хил жараёнларга кетмошда.

Ишлаб чиқариш объектлари бўйича давлат капитал маблағлари сарфининг такрор ишлаб чиқариш тузилишини олиб шарайдиган бўлсак, шу нарса аён бўлдики, бу мақсадга йўналтирилаётган барча капитал шўйилмаларининг ярмидан кўпроғи ишлаб турган корхоналарни техник жикатдан шайта шўроллантириш ва уларни реконструкция шилишга кетмошда.

Капитал шўйилмаларни тўғри режалаштириш учун ва шўрилиш ишлаб чиқаришини тўғри ташкил шилиш учун мақаллий ташаббусни кенгайтириш лозим. Режалаштириш капитал шўрилиш мунтазамлигини таъминлаши ва шўрилишларнинг ўз ваштида тугатилишига шароит яратиши лозим. Шўрилиш нисбатан ишлаб чиқариш даврини шайта муддат талаб шилиши билан ажралиб туради, шунинг учун кам тайёргарлик даври узоқ вашни ўз ичига олади.

Капитал маблағларни ўзлаштириш бўйича режаларнинг йўшлиги шўрилиш ва реконструкция шилиш ишларини шимматлаштиради. Шунинг учун капитал шўйилмалари жорий режалаштириш ва шўрилиш-монтаж ишларининг асоси бўлган истишбол режаларини ишлаш муқим кисобланади. Истишбол режалардан келиб чишиб, ишларни йиллар бўйича, янги талаблар асосида тақсимлаш учун анишлаштирилган режалар ва дастурлар ишланади. Капитал шўйилмалар бўйича режа топширишлари муайян тармоқлар, истисодий минтақалар ва корхоналар

бўйича саноат ишлаб чиқаришларида мўлжалланган ўсишни таъминловчи янги ишлаб чиқариш шувватларини ўз ваътида ишга туширишни таъминлайди.

Шунинг учун қам саноатдаги капитал шўйилмалар режаси саноат ишлаб чиқаришининг ишлаб чиқариш дастури билан боғлиқ равишда тузилади. Шу билан бирга капитал шўйилмалар режаси бошқа режалар билан мувофиқлаштириб тузилади, бу эса ўз навбатида капитал шўрилишларни ўз ваътида моддий ва молиявий ресурслар билан таъминлаш имкониятини беради.

Капитал шўйилмаларни тармоқлар бўйича тақсимлаш ёки саноатда капитал шўйилмаларнинг тармоқлараро таркиби ўша даврнинг хўжалик-сиёсий вазифалари билан белгиланади. Саноатнинг айрим тармоқларига капитал шўйилмалар режали миқдорини тўғри белгилаш учун ишлаб чиқариш шувватларининг режали мувозанатлари тузилади. Шу билан боғлиқ капитал шўйилмаларни тармоқлар бўйича тақсимлаш ишлаб чиқариш ва капитал шўрилишнинг режаларини мувозанатли боғлаш асосида, қамда ўзаро боғлиқ тармоқларни мувозанатлаш орқали аниқлаштирилади.

Саноатнинг алоқида тармоқларига капитал шўйилмаларини режали миқдорини тўғри белгилаш учун, ишлаб чиқариш шувватларини режали мувозанатлари ишланади. Ушбу мувозанатларда режа даври бошига мавжуд ишлаб чиқариш шувватлари аниқланади, қамда мўлжалланган миқдорда мақсулот ишлаб чиқариш учун зарур бўладиган шувватлар аниқланади. Чўшур тақлиллардан сўнг мавжуд шувватлардан ишлаб чиқариш миқдорини кўпайтириш ва шайта шўриш ёки янги корхоналарни шўриш йўли билан ишлаб чиқариш шувватларини шўшимча ўстириш зарурати белгиланади.

7.4. Капитал шўйилмаларнинг молиявий манбалари

Асосий фондларни кенгайтирилган такрор ишлаб чиқаришда ялпи миллий мақсулот ва таркибий шисмларини шоплаш фонди ва миллий даромад, истеъмол фонди ва жамғариш фонди орасидаги алоқа ва нисбатларда ўз ифодасини топади.

Капитал шўйилмаларнинг бош манбаи—бир ваётнинг ўзида такрор ишлаб чишариш жараёнида ижтимоий ишлаб чишаришда фойдаланиш натижаси ва ишлаб чишариш асоси сифатида иштирок этувчи миллий даромад кўсобланади. Асосий фондларни шўллаш жараёнида, иштисодий доирага табиий ва меќнат ресурсларини киритиш билан яратилган ялпи миллий маќсулотда алоќида сарфлар асосий фондларни шоплаш ва жамћаришга шилинади ва маълум ресурслар жамиятнинг жорий эќтиёжларини шондиришга сарфланади.

Миллий даромад жамиятнинг жорий эќтиёжларини шондиришга йўналтирилган истеъмол фондларидан ва асосий фондларни шакллантиришга кетадиган жамћарма фондларидан ташкил топади. Козирги ваётда давлат капитал шўйилмаларининг каттагина кисми жамћарма фондидан, шолган шисми асосий фондларни оддий такрор ишлаб чишариш учун мўлжалланган амортизация ажратмаларидан ташкил топадиган шоплама фондлар кўсобидан амалга оширилади.

Капитал шўйилмаларга бўлган эќтиёж махсус маблаћлар ва турли фондларга ажратмаларни кўсобига шакллантириладиган корхона ва ташкилотларнинг марказлашмаган маблаћлари кўсобидан кам шопланади.

Янгича хўжалик юритиш шароитларида кам асосий фондларни такрор ишлаб чишаришда марказлашмаган шўйилмаларнинг роли кам сезиларли даражада ошди. Янги техникани жорий шилишга, ускуналарни янгилашга, халш истеъмоли молларини ишлаб чишаришни кенгайтириш ва ташкил шилишга сарфланадиган ишлаб чишаришни ривожлантириш фондлари ва банк кредитлари марказлашмаган маблаћларни барпо шилишнинг бош манбаи кўсобланади.

Кўмир ва газ шазиб чишариш кўсобига ёшилђи саноати тармошларида илћор ўзгарилар рўй берди. Шурилиш ташкилотлари шоќобчаларини кенгайиши ва шурилиш ишлаб чишаришни индустрлаштириш даражасини ошиши катта мишдорда капитал шўйилмаларининг ўзлаштирилишига имконият яратди. Давлат томонидан йирик маблаћлар шилош хўжалигига, биринчи навбатда пахтачиликка ва унинг асоси бўлмиш сућорма дехшончиликка ажратилди. Шу билан боћлиш шўриш ерларнинг янги массивлари ўзлаштирилди. Транспорт воситаларининг ўсиши ва

такомиллашиши таъминланди, автомобиль ва темир йўлларининг кенг шохобчалари барпо этилди, алоша корхоналари, соҳилишни саълаш, маориф муассасалари, коммунал хўжалик-маиший хизмат корхоналари ўрилди.

Саноат тармоқлари бўйича капитал ўйилмаларни миқдорини тўғри белгилаш учун ишлаб чиқариш ўувватларининг режали баланслари ишланди. Ушбу балансларда режа даври бошида ишлаб чиқаришнинг мавжуд ўувватлари қамда мўлжалланаётган миқдорда мақсулот ишлаб чиқариш учун зарур ўувватлар белгиланади. Мавжуд ўувватларда ишлаб чиқариш ўувватларини кўпайтириш қамма резервларни қисобга олган қолда чушур тақлил ўилингандан кейин ишлаб турган корхоналарни ўайта ўуриш ёки янгиларини ўуриш йўли билан ишлаб чиқариш ўувватларини ўўшимча ўстириш зарурияти белгиланади.

Тармоқ бўйича ишлаб чиқариш ўувватларининг баланси ўуйидагича белгиланиши мумкин: бўлажак йилда мўлжалланаётган миқдор мақсулот Мни ишлаб чиқариш учун ўни Мх. Фк нинг тенг бўлган ишлаб чиқариш ўуввати талаб ўилинади, унда Фк-ишлаб турган ўувватларни фойдаланиш коэффиценти, уларнинг янги ўувватларини киритиш муддатлари, қамда режалаштирилаётган йилда қаракатдаги ўувватларнинг рўйхатдан чиқарилишига мувофиқ келиши керак. ўртача йиллик ўувватни миқдори ўуйидаги миқдорлардан тузилади:

- ишлаб чиқаришни механизациялаш технологик жараёнларни яхшилаш, ускуналарни ўзгартириш ва бошқа ташкилий-техник тадбирларни қисобга ўртача йиллик ўувватларнинг ўсиши:

- ишлаб турган корхоналарга ўайта ўуриш қисобга ўувватларнинг ўртача йиллик ўсиши;

янги ўурилиш қисобга ўувватларни ўртача йиллик ўсиши:

- жисмоний ва маънавий эскириш билан боғлиқ ўувватларни ўртача йиллик рўйхатдан чиқариши.

ўувватларнинг ўртача йиллик ўсиши миқдори даставвал йил давомида янги ўувватлар киритилишига боғлиқ.

Йил охирига тармоқ эга бўладиган ишлаб чиқариш ўуввати ишга туширилаётган ўувватдан кўп бўлиши лозим. Ишлаб чиқариш ўувватларининг

режали баланси келажак йилга янги шувватларни тўғри асослашга имконият яратади. Узоқ даврни ўз ичига оладиган истишболли режада саноатда капитал шўйилмалар типлари бўйича саноат ишлаб чишаришининг мўлжалланаётган ўсишига боғлиқ қолда белгиланиши мумкин.

Капитал шўйилмаларнинг тармошлараро балансларда, шу жумладан капитал шўйилмаларнинг тармошлараро баланс тенгламаларига киритиш усули масалалари акс эттиришнинг илмий асослари етарли даражада ўрганилмаган. Шу нуштаи назардан уларни бозор иштисодиети шароитида янгича хўжалик юритиш тамойилларига мос қолда амалга ошириш мўким ақамиятга эга бўлади.

Шисса хулосалар

Капитал шўйилмалар тармош, технологик ва такрор ишлаб чишариш таркиблари билан таърифланади. Капитал шўйилмаларнинг тармош таркиби-бу халш хўжалиги тармошлари бўйича капитал шўйилмаларнинг мишдорий нисбатини акс эттиради.

Капитал шўйилмаларнинг технологик таркиби – машина ва асбоб-ускуналарни сотиб олишга ва шўрилиш монтаж ишларини амалга оширишга кетадиган харажатлар орасидаги нисбатни акс эттиради. Асосий фондларнинг актив шисмини (машина ва асбоб-ускуналарни такрор ишлаб чишаришнинг капитал шўйилмалардаги улушини ошириш йўли билан уларнинг технологик таркибини такомиллаштириш сарфлар самарадорлигини оширишнинг мўким йўналиши қисобланади.

Таянч иборалар

Капитал шўйилма, иштисодий тизим, тармош таркиби, технологик таркиб, капиталаштириш, қўжаликни капиталлаштириш, капитал шўйилмаларни кредитлаш, молиявий манба, марказлашган ва марказлашмаган манбалар.

Назорат саволлари

1. Капитал шўйилмалар шандай маблағлар?

2. Капитал шўйилмаларнинг машад ва вазифалари нималардан иборат?
3. Капитал шўйилмаларнинг молиявий манбаларини нималар ташкил шилади?
4. Капитал шўйилмаларнинг молиявий манбаларини айтинг.
5. Капитал шўйилмаларга бўлган эктиёж тушунчасини айтинг.
6. Капитал шўйилмаларнинг технологик таркиби нимани англатади?

Адабиётлар рўйхати

1. “Инвестиция фаолияти тўғрисида”ги Ўзбекистон Республикасининг 1998 йил 24 декабрдаги Шонуни -“Солишлар ва божхона хабарлари” газетаси. 1999, 4 сони. 1-2 б.
2. “Микрофирмалар ва кичик корхоналарни ривожлантиришни раҳбатлантириш борасидаги шўшимча чора-тадбирлар тўғрисида”ги Ўзбекистон Республикаси Президентининг Фармони. 2005 йил 20 июнь. “Халш сўзи” газетаси 1-2 б.
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. Ёзибеков Д.Ё. Инвестицияларни молиялаштириш масалалари.-Т.: Мекнат, 2003, 228-233 б.

6. <http://www.edu.uz/>. – Ўзбекистон Республикаси Молия Вазирлиги сайти;

ҮIII БОБ. КАПИТАЛ ШЎЙИЛМАЛАРНИ УЗОШ МУДДАТГА КРЕДИТЛАШ

8.1. Капитал шўйилмаларни амалга оширишда кредитларнинг роли.

8.2. Капитал шўйилмаларни амалга оширишда тижорат кредитларидан фойдаланиш.

8.3. Капитал шўйилмаларнинг иштисодий самарадорлигини бақолаш.

8.4. Капитал шўйилмаларни кредитлаш.

8.1. Капитал шўйилмаларни амалга оширишда кредитларнинг роли

Кредит - фоизи билан шайтариб бериш шарти асосида вақтинча пул ва моддий воситаларни фойдаланиш жараёнида пайдо бўладиган иштисодий муносабатлар тизимидир. Маблағларни шарзга берган қўшушй ёки жисмоний шахслар кредитчи, уни олганлар эса заёмчи деб аталади. Козирги шароитларда белгиланадиган кредитлар асосан пул шаклида бўлади. Кредитларнинг объектив асоси бўлиб корхоналарни айланма фондларида маблағларнинг вақтинча бўшаши хизмат шилади. Корхоналарнинг жамғарилган амортизация ажратмалари, ишлаб

чиşаришни ривожлантириш, фан ва техника фондлари капитал шўйилмаларга эќтиёж пайдо бўлиши билан сарфланади.

Истеъмол шилинган хом ашё, ашёлар, ёшилђилар шийматини акс эттирувчи маќсулотларни сотишдан тушган тушум бирданига моддий заќираларни тўлашга йўналтирилмайди. Маълум ваёт мобайнида иш кашига фойдаланадиган маблађлар кам бўш бўлиб шוליши мумкин. Корхоналардан, ташкилотлардан давлат бюджетига тушадиган маблађлар маълум ваёт мобойнида бирор бир харажатларни молиялашга йўналтирилмайди. Бўшаган маблађлар корхонага берилади ва улар ишлаб чиşаришни ривожлантириш ва такомиллаштириш учун фойдаланнилади. Корхоналар, ташкилотлар, тармошлар ва минташалар орасида кейинчалик шайтариш шарти асосида пул маблађларининг ташсимланиши кредитларнинг бош вазифасини ташкил шилади. Узош муддатли кредит моддий ишлаб чиşариш тармошлари капитал шўйилмаларнинг манбаларидан биридир.

Кредитлар ишлаб чиşаришни ривожлантиришга ва уни самарадорлигини оширишга таъсир кўрсатади. Банк идоралари олдига кредитлар беришда давлат ва тадбиркор корхоналар манфаатларини мувофишлаштириш вазифалари шўйилган. Козирги шароитда кредитлар заёмлар, облигациялар оршали амалга оширилади.

Кичик бизнеснинг ишбилармонлик таркибларини кредит билан таъминлаш уларга молиявий пул ёки товар шаклидаги воситаларни маълум муддатга хўжалик фаолиятини амалга ошириш учун беришдир. Кредит билан таъминлашнинг шўйидаги турлари мавжуд:

*Хўжалик юритувчи субъектларга пул ссудаларини ёки таварни капитал ўрнида тўђридан - тўђри бериш шакли.

*Тўлов муќлати узайтирилганлиги кисобига кисоб-китоб турларидан бири сифатида кредит билан таъминлаш.

Бу ерда “Кредит” тушунчаси кенг маънога эга. Биринчидан: Кредит тўлаш ва фоиз тўлаш шарти билан ссуда кўринишида пул ёки товар шаклида бўлиши мумкин. Юридик ёки жисмоний шахслар шарзга восита берувчилар - кредиторлар, олувчилар - заёмчилар деб аталади. Кредитнинг асосий вазифаси пул воситаларни шайтариб бериш шарти билан корхоналар, ташкилотлар, тармошлар ва туманлар

орасида таъсимилаш ва ваътинча бўш пул маблағларини самарали ишлатишдан иборатдир. Кредитнинг бошқа вазифаси қайиш пулларни кредит пулларига (банкотлар) ва кредит операцияларига (нашд пулсиз қисоб - китобга) алмаштиришдан иборат.

Иккинчидан: Кредит ўзини ссуда капитал шаклида намоён этади. Пул ёки товар шаклидаги ссудда шайтарилиши ва тўлов шарти билан кредитор ва заёмчи орасидаги иқтисодий муносабатни акс эттиради. Кичик бизнес билан таъминлаш кенг шаклларда тасаввур этилади, бу ерда шуйидаги кредитлар ишлатилади: тижорат, банк, давлат, истеъмолчи, халқаро. Уларнинг қаммаси кредит берилиш муддатига шараб шисса муддатли (бир йилча), ўрта муддатли (бир йилдан уч йилгача) ва узоқ муддатли (уч йилдан ортиқ) бўлиши мумкин.

2000 йил бошларида Ўзбекистонда 8,9 мингта ўрта, 23,2 мингта кичик ва 127,6 мингта микрофирма рўйхатга олинган эди. 2000 йилда уларнинг сони 13 фоиз кўпайди.³⁵ 2001 йил 1 январь қолатига рўйхатга олинган ўрта, кичик корхоналар ва микрофирмалар сони 183,0 мингтага етди, 143,3 мингта ўрта, кичик корхона ва микрофирма, шу жумладан 6,4 мингта ўрта, 20,4 мингта кичик корхона ва 122,5 мингта микрофирма фаолият кўрсатди. КБни ривожлантириш қисобига 2000 йилда 193 мингта янги иш ўрни ташкил шилинди, бу рашам 1999 йилга нисбатан 1,5 баравар кўп.³⁶

2000 йилда КБ тузилмалари мамлакат ялпи ички мақсулотнинг 31 фоизи мишдориди мақсулот ишлаб чишарди, иш бажарди ва хизмат кўрсатди. КБ нинг саноат мақсулот қажмидаги улуши 11,3 фоизга, шислош хўжалиги мақсулоти қажмидаги улуши 72,4 фоизга, шурилиш ишларидаги улуши 37,0 фоизга етди. 2000 йилда КБ корхоналарининг ташши савдо айланмаси ташши савдо умумий қажмининг 11,7 фоизини шу жумладан экспорт 5,3 фоизини, импорт 18,7 фоизини ташкил этди.

Кейинги йилларда хорижий технология, асбоб-техникалар ва бошқаларни жалб этиш қисобига қозирча мазкур тузилмалар экспортни импортдан оширишга

³⁵ Ўзбекистон Президенти И. Каримовнинг 2000 йилда мамлакат ижтимоий-иқтисодий ривожланиш яқунлари шамда 2001 йилда иқтисодиётни эркинлаштириш ва ислошотларни чуқурлаштиришнинг устувор йўналишларига баъишланган маърузаси “Халқ сызи” газетеси, 2001 йил 17 февраль, 1-бет.

³⁶ Ўзбекистон Президенти И. Каримовнинг 2000 йилда мамлакат ижтимоий-иқтисодий ривожланиш яқунлари шамда 2001 йилда иқтисодиётни эркинлаштириш ва ислошотларни чуқурлаштиришнинг

эришганлари йўш. КБ корхоналарининг импорти уларнинг экспортидан бир неча баравар кўпдир, буни кейинги йиллардаги маълумотлардан кўриш мумкин(7-жадвалга ўarang).

КБ субъектларининг моддий-техника, молия ва кредит ресурсларидан бемалол фойдаланишини таъминлаш вазифаси наъадар муқимлигини ана шу маълумотлардан билиб олиш мумкин. Уларнинг саноатдаги, банклар, халъаро молия институтларининг кредит портфеллари тузилмасида, лизинг операцияларидаги улушини оширишга эришиш лозим.

7-жадвал

Ўзбекистон кичик ва ўрта бизнес корхоналарнинг ташъи савдо айланмаси (млн. АШШ доллари)

	Экспорт			Импорт		
	2002	2003	2004	2002	2003	2004
Жами:	951,5	172,6	160,1	1104,9	551,9	778,2
Шу жумладан:						
Кичик корхоналар	118,8	61,6	51,7	539,6	183,2	172,5
Микро фирмалар	73,7	61,6	53,7	212,5	168,0	296,7

Манба: Микро иътисодиёт ва статистика вазирлигининг маълумоти асосида тузилди.

КБ корхоналари меънатга лаёъатли барча ақолининг 70-80 фоизини иш билан таъминлаш имкониятига эга. Японияда иш билан банд ақолининг 80 фоизи, ЕИ мамлакатларида 70 фоиздан кўпроъи иътисодиётнинг шу секторида фаолият юритади. ЕИ мамлакатларида КБ нинг ялпи ички маъсулотдаги улуши 67 фоиздан ошади. КБ корхоналарини ривожлантириш истиъболлари ўандай бўлиши мумкинлиги равшан кўриниб турибди.

8.2. Капитал ўйилмаларни амалга оширишда тижорат кредитларидан фойдаланиш

Тижорат кредити - товар шаклида (берилувчи) сотувчилар томонидан харидорларга берилувчи кредит бўлиб сотилган товар ўийматини оръароъ суришдан иборатдир. Натижада кисоб - китоблар вексель ёки очиъ кисоб билан

амалга оширилади. Биринчи қолатда харидор товар қужжатларини олгандан сўнг ўтказилиш сотувчи томонидан ўйилган векселни (траттани) талаффуз этади ёки оддий вексель расмийлаштиради. Иккинчи қолатда сотувчи харидорнинг ўарз мажбуриятларини олмайди ва ўарз бўйича қисоб очади. ўарзни узиш даврий тўловлар сифатида ўисўа муддатларда (1-2 ой) амалга оширилади.

Тижорат кредитига бўлган зарурият капитални ишлатиш ва муомала ваўтининг бир - бирига тўғри келмаслиги натижасида келиб чиўади. Бу ерда товарни кредитга сотиш ишлаб чиўариш жараёнининг узликсизлигига ёрдамлашади, капитал айланишининг тезлашиши ва фойданинг кўпайишини таъминлайди. Ушбу шаклда кредит одатда ўисўа муддатли бўлади.

Банк кредити ишбилармон ва корхоналарга пул ссудаси кўринишда берилади.

Банк ссудаси корхона, ташкилотлар алоқида фуўароларнинг ваўтинча бўш воситалари бўлиб, банк томонидан шартнома асосида, уларнинг розилиги билан жалб ўилинади ва ссуда фонди ташкил бўлади. Кредит олиш учун кредит ва заёмчи томонидан кредит шартномаси тузилади, у ўз ичига ўуйдагиларни олади. Кредит тури, миўдори, унинг берилиш тартиби ва муддати, кредит бериш шарти, фоиз тўловининг миўдори, қар иккала томон жавобгарлиги, кредитор ва заёмчилар тўғрисидаги маълумотлар.

Кичик бизнес тараўўиёти учун давлат кредити давлат бюджетидан энг муқими замонавий ишбилармонлик лойиқаларини амалга ошириш бўйича тасдиўланган дастурлар асосида берилади. Ижтимоий ишлаб чиўаришнинг самарадорлигини ошириш иўтисодий ривожланишни қозирги босўичида бош вазифалардан қисобланади. Ушбу вазифаларни қал ўилишга кўмаклашувчи усуллар турлича. Бу борада товар-пул муносабатларидан ташўари, бозор иўтисодига ўтиш жараёнида янгича усуллар, хусусан лизинг кредитлари каби усуллар қам кенг ўўлланила бошланмоўда.

Ривожланган иўтисодиётда тижорат банклари ўз фаолиятини доимий равишда ўсиб борувчи раўобат шароитида амалга оширади. Улар ўзаро ва бошўа кредит-молия муассасалари билан, шу жумладан, охирги ваўтда таклиф этилаётган янги хизмат турларини амалга оширувчи хорижий банклар билан раўобатлашади.

Ѕатый раџбат шароитида тижорат банклари фаолиятининг сосий йўналишларидан бири инвестицион фаолият кисобланади. Инвестиция хусусий, давлат корхоналари ва ташкилотлари џимматли џоѓозларига узоџ муддатга џўйилган маблаѓлардир. Тижорат банклари кредити инвестициясидан џўйидаги хусусиятлари билан фарџ џилади:

Биринчидан, банк кредит берганда, банк маблаѓларини нисбатан џисџа ваџт ичида фойдаланишга беради ва кредит суммаси кáмда у бўйича фоиз ставкасини ўз ваџтида џайтаришни талаб џилади. Инвестицияда эса џўйилган маблаѓлар (џўйилмалар) кáли ўз эгасига џайтиб келишидан олдин узоџ давр мобайнида банкка даромад олиб келишини билдиради.

Иккинчидан, банк кредитида кредит муносабатларини юзага келтириш бўйича ташаббус џарз олувчи томонидан ўртага ташланадиган бўлса, инвестицияда эса џимматли џоѓозлар бозорида активларни сотиб олишга интилувчи тижорат банки ташаббус кўрсатади.

Учинчидан, банкнинг кредит шартномасида банк кам миџдордаги кредиторлар орасида асосийдир. Инвестицион шартномаларда эса тижорат банки кўплаб кредиторлардан биридир.

Тўртинчидан, банк кредитида банк ва џарз олувчи бевосита кредит шартнома орџали боѓланган бўлиб, уларнинг фаолиятига кеч ким аралашмайди. Инвестицияда эса турли џимматли џоѓозлар орџали корхона, ташкилотларнинг фаолияти билан банкнинг фаолияти боѓланиб кетади.

Тижорат банклари томонидан инвестицион фаолият олиб боришдан асосий маџсад уларнинг даромадлилиги ва ликвидлигини (банкнинг фаолияти бўйича мажбуриятларини ўз ваџтида бажара олиш џобилияти) таъминлашдан иборат. Ривожланган мамлакатлар иџтисодиётида тижорат банкларининг инвестиция сиёсати банк фаолиятининг асосий йўналишларидан бири кисобланади ва банкларнинг ликвидлигини таъминлайди. Банкларнинг инвестицион фаолияти турли џимматбако џоѓозлар: оддий ва имтиёзли акциялар, давлат џарздорлик мажбуриятлари, депозит сертификатлари, вексель ва бошџаларга маблаѓларини џўйиш орџали амалга оширилади.

Алоқида олинган давлатларда банклар тизимининг ривожланиши ва банклар ўтказадиган операцияларнинг турлари ва кўламига ҳараб уларнинг инвестицион фаолияти турли йўналишларга ҳаратилган бўлиши ва шу операциялар турлари бўйича олинадиган даромад салмоғи ҳам турли хил бўлиши мумкин. Масалан, Америка банклари амалиётида давлатнинг ҳисса муддатли ҳарз мажбуриятларини ифодаловчи ҳимматли ҳоҳозларига инвестиция ҳилиш одатда ҳам даромад келтиради, аммо улар юшори ликвидликка эга ва улар бўйича тўланмаслик rischi ногла тенг бўлиб, бозор ставкасининг ўзгариш rischi ҳам кичик бўлган ҳимматли ҳоҳозлар қисобланади.

Узоқ муддатли ҳимматли ҳоҳозлар юшори даромад келтиради, шунинг учун банклар уларни муддати тугагунча саҳлайди. Банклар ўз маблағларини муниципалитетларнинг ҳимматбоқо ҳоҳозларига ҳам ҳўйяди, чунки улар бўйича тўланадиган фоиз солишса тортилмайди. Ўз ликвидлигини таъминлаш маҳсадида банклар унча катта бўлмаган суммани бошса ҳимматли ҳоҳозлар: банк акцептлари, ҳимматли ҳоҳозлар бозоридаги тижорат ҳоҳозлари, брокерлик ссудалар ва товар-кредит корпарациялари сертификатларига ҳўйишади.

Даромадлиликни таъминлаш маҳсадида, лекин ликвидлигини хавф остига ҳўйган қолда банклар ўз маблағларини баъзи қукумат муассасалари облигациялари ва корпарацияларнинг биринчи даражали облигацияларига инвестиция ҳиладилар.

Ривожланган мамлакатларда тижорат банкларининг инвестицион фаолияти даромад келтириши нуқтаи назаридан банк даромади таркибида кредит фоизидан кейинги иккинчи манба қисобланади. Тижорат банклари инвестицион фаолиятининг даромадлилик даражасига бир ҳатор иштисодий ва ташкилий омиллар таъсир кўрсатади. Бу омиллар орасида асосийлари сифатида ҳўйидагиларни келтириш мумкин. Булар:

-давлатнинг барҳарор ривожланувчи иштисодиёти;

-товар ишлаб чиҳариш ва хизмат соқасидаги турли мулкчилик шаклларининг мавжудлиги, шу жумладан банк фаолиятида хусусий ва акционер мулк шаклларининг устиворлиги;

-кредит-молия тизимининг бир меъёрда ва аниш фаолият юритувчи тузилмасининг мавжудлиги;

-шмматли шўҳозлар бозорининг замонавий ва ривожланган муассасаларининг мавжудлиги;

-шмматли шўҳозларни муомалага чишариш ва шмматли шўҳозлар бозори шатнашчилари фаолиятини назорат шилувчи шонуний актлар ва тартибларининг мавжудлиги;

-тижорат банкларининг халшаро инвестицион фаолиятини юритиш амалиётида бўлган юшори сифатли шмматли шўҳозлар муомаласининг амал шилиши;

-инвестицион фаолият соқаси ва шмматли шўҳозлар бозори учун мўлжалланган юшори малакали мутахассислар ва тадбиркорларнинг мавжудлиги, уларни тайёрлаш ва бошшалар.

8.3. Капитал шўйилмаларнинг иштисодий самарадорлигини бақолаш

Капитал шўйилмаларнинг иштисодий самарадорлиги уларнинг фойдаланиш кўрсаткичларидан бўлиб, маблаҳларни ижтимоий-ишлаб чишаришнинг у ёки бу тармоҳига сарф шилишдан тугиладиган машсад кисобланади.

Давлат капитал шўйилмаларни халш хўжалигининг турли соқаларига сарфлар экан, албатта унинг ёрдамида ишлаб чишаришни кенгайтиришни, яъни ишлаб чишариш шувватларини ишга солишни, ва шу оршали мақсулотларини мишдорини кўпайтиришни, унинг сифатини яхшилаш, рашобатбардошлилигини оширишни машсад шилиб шўяди.

Ана шу шўйилаётган машсадларга эришишнинг турли йўллари мавжуд:

капитал шўйилмаларни иштисодий асосланган йўналишларга сарфлаш ва уларни минташалар бўйича самарали жойлаштириш;

корхона ва ташкилотларда миллий иштисодиёт ва чет эл техникасини сўнгги ютушлари асосида ишланган техника ва технологияларни шўрилишни ва ишлаб чишариладиган мақсулотларнинг сифатини ошириш, меқнат унумдорлиги, мақсулот таннархи ва фойдалилик даражаси ўсишини таъминлаш;

Ѕурилишни жадаллаштириш ва ишлаб чиЅаришга янги Ѕувватларни киритиш, Ѕурилишларни сифатли ишланган техник лойиќалар билан таъминлаш;

Ѕурилиш Ѕийматини ва капитал Ѕийматларини улушининг пасайиши орЅали капитал сарфларнинг бирлигига фойдали самара олиш;

янги яратилаётган Ѕувватларни ўзлаштириш муддатларини ЅисЅартириш.

Капитал Ѕўйилмаларнинг умумий миЅдориди ишлаб турган корхоналарни Ѕайта Ѕуришга кетадиган сарфларни улушини кўпайтириш – уларни иЅтисодий самарадорлигининг муќим кўрсаткичи ќисобланади.

Аммо корхоналарни Ѕайта Ѕуриш ќар бир аниЅ ќолатида чуЅур иЅтисодий асослашни талаб Ѕилади. Тажрибаларнинг кўрсатишича, бир Ѕатор ќолатларда дастлабки иЅтисодий ќисоб-ќитобларни Ѕилинмаслиги натижасида кўпгина корхоналарда иЅтисодий жиќатдан самарасиз ишлар амалга оширилади. Натижада улар Ѕайта Ѕуриш ва жиќозлаш ишларини амалга ошириш харажатларини ошириб юборади ва самарадорлигини пасайтиради.

Корхоналарни Ѕайта Ѕуришга сарфлаётган капитал Ѕўйилмаларнинг иЅтисодий самарадорлигини аниЅлашда Ѕайта Ѕуришгача бўлган иЅтисодий кўрсаткичлар ундан кейинги иЅтисодий кўрсаткичлар билан таЅЅосланади.

Саноат корхоналарини Ѕайта Ѕуриш ишлаб чиЅаришнинг техник даражасини оширишни, ускуналарни унумдорлигини ўстиришни ва ишлаб чиЅариш Ѕувватлари ўсишини кўзда тутди. Ѕайта Ѕуриш натижасида маќсулот ишлаб чиЅаришнинг ўсиши корхона фойдасининг пасайишига олиб келади, аммо маќсулот таннархини пасайишига олиб келмайди.

Агарда капитал Ѕўйилмаларнинг бирлигига олинадиган фойда ўсими иЅтисодий самарадорликнинг белгиланган коэффициентидан паст бўлмаса, Ѕайта Ѕуриш маЅбул ќисобланади. БошЅа холатларда ишлаб чиЅариш Ѕувватларини кўпайтиришнинг бошЅа ечимларини излаш лозим бўлади. ХаЅиЅатдан хам ишлаб чиЅариш Ѕувватларини ўсиши ва шунга мувофиЅ махсулот ишлаб чиЅаришнинг ўсиши устама харажатларни нисбатан камайтириш ќисобига махсулот таннархини пасайтириш ва махсулот миЅдорини кўпайтириш орЅали эришилади.

Таннархни пасайтиришга шайта шуриш билан унумли ускуналарни шуллаш ва илђор технологияларни жорий шилиш оршали эришилади.

Лойика ечимларининг иштисодий самарадорлигини ошириш учун дастлаб ишлаб турган корхона ва иншоотларни реконструкция шилиш ва янгиларини шуришни зарурлигини ва мащадга мувофишлигининг техник-иштисодий асосномалар (ТИА) ишланади. Бундай техник-иштисодий асосномалар режаларга киритиладиган кар бир шурилиш буйича ишлаши лозим. Йирик корхоналар буйича техник-иштисодий асосномалар лойика ташкилотлари томонидан ишланади.

Техник-иштисодий асосномаларда одатда:

Тегишли тармошларда шуватларнинг ўсишини таъминловчи лойикалаштирилаётган корхоналарнинг акамиятли хусусиятлари; корхонани мўлжаллаётган шуватларни ва мақсулот турларини асослаш; зарур капитал шуйилмалар кисоб-китоби; капитал шуйилмаларнинг кутилаётган иштисодий самарадорлиги ва мўлжалланаётган шурилишнинг асосий техник-иштисодий кўрсаткичлари ўз аксини топиши лозим.

Асосий кўрсаткичлардан ташшари капитал шуйилмаларнинг иштисодий самарадорлигини асослаш, уларнинг ўзини ошлаш муддатларини кисоблаш; лойика ечимларини иштисодий баколаш учун шўшимча ва ёрдамчи техник-иштисодий кўсаткичлар кам шулланилади. Уларнинг шаторига ишлаб чишариш майдонининг 1 м квадратига мақсулот ишлаб чишариш, иморат ва иншоотларнинг шурилиш кубатурасини кўрсатувчи мишдор коэффиценти ва бошшалар зарур бўлади.

Саноат корхоналарини лойикалашда ишлаб чишариш майдонларидан тегишли фойдаланиш, иморатлар хилларини тўђри танлаш анча сезиларли иштисодий самара бериши мумкин.

8.4. Капитал шуйилмаларни кредитлаш

Кредит бериш жараёнида иштисодий фаолият кредит шартномасини бажаришга, шарз олувчининг олинган кредитдан самарали фойдаланишига, уни ўз ваштида ва тўла тулашига, кредитдан фойдаланишнинг бутун муддати давомида

ссудани ўарзга олувчи билан яўин алоўани саўлаб туришга ўаратилган бўлиши керак.

Ана шу маўсадда миожзинг молиявий хўжалик фаолияти, унинг тузилган шартномаларга мувофиў маўсулот етказиб бериш мажбуриятларини, ишлаб чиўариш кўажмларини бажариш, ноишлаб чиўариш харажатлари ва нобудгарчиликлар, муомала чиўимлари, фойда, ўз айланма маблаўлари мавжудлигининг динамикаси, товар моддий бойликлар захираларининг кўлати ва айланма маблаўларнинг айланиш тезлиги таўлил этилади. Банк ўарз олувчининг кредитга ўобилиятини мунтазам текшириб боради, уни ўарз олувчининг махсус досўесида тизимлаштириб боради.

ўарз олувчининг молиявий хўжалик фаолияти ёмонлашган, банкнинг назоратидан бўйин товлаган, кўсobot маўлумотларидаги нотўўри фактлар аниўланган ва бухгалтерия кўсоб-китоби ўз кўлига ташлаб ўўйилган таўдирда банк кейинчалик кредит беришини тўхтатиш ва кредит шартноманинг шартларидан келиб чиўадиган кредитни таўминлаш мажбуриятларини амалга ошириш орўали илгари берилган кредитларни ўарз олувчининг ўз маблаўлари кўсобидан муддатидан илгари ундириш кўўуўига эга бўлади.

Агар ўарз олувчи кредит шартномасига кўра ўарзни тўлаш мажбуриятини бажармаса, банк ўзбекистон Республикаси “Банкротлик тўўрисида”ги ўонунига мувофиў ноўобиллик (банкротлик) тўўрисида ишни ўўзўжатиш учун хўжалик судига муружаат ўилиши керак. Банклар амалдаги ўоидага кўра кредитлар портфелининг сифатини мунтазам таўлил этиб туришлари лозим.

Кўр бир кредитнинг хатар даражасини таснифлаб, уни ўўйидаги 5 та тасниф разрядларидан бирига киритишлари керак:

- а) яхши;
- б) ўониўарли;
- в) субстандарт;
- г) гумонли;
- д) ишончсиз;

Тижорат банки томонидан ссудалар бўйича эътимол тутилган йўшотишлар учун мажбурий тартибда резерв ташкил этилади. Резервга ўтказиш амалдаги тартибга биноан амалга оширилади. Ссудалар бўйича эътимол тутилган йўшотишлар учун резерв хўжалик субъектларига берилган кредитларни тақлил этиш ва банк хатари даражасига таъсир ўтказувчи омилларни аниқлаш асосида ташкил этилади. Резервнинг қажми хатар гуруҳини ҳисобга олган қолда ссуда сифатига боғлиқ бўлади.

Банк олдидаги ўз мажбуриятларини бажармаётган ўарз олувчига нисбатан банк кредит шартномасининг шартларидан келиб чиқиб, ўуйидаги қўшўшларга эга бўлади:

-агар ўарз олувчи банкнинг тавсияларини келишилган муддатда бажармаса, унга кредит беришни тўхтатиш тўғрисидаги огоқлантириш даъво хатини жўнатиш;

-кредитдан фойдаланганлик учун фоизлар ўз ваўтида тўланмаган, шунингдек кредит шартномасида белгиланган муддатда кредитнинг усиш истиўболи бўлмаган таўдирда ссуда бўйича ўарз ўолдиғини муддатидан илгари ундириш, ссудани ўарзга олувчига банкротлик тўғрисидаги ўонун қўжжатларида қўзда тутилган жазо чораларини унга нисбатан ўўлланиш тўғрисида огоқлантириб, даъво хатини жўнатиш;

-ўарз олувчи бухгалтерия қисоби ва қисобатини бузганлиги фактлари аниқланган таўдирда кредит беришни тўхтатиш ва бу қажда солиў инспекциясига хабар ўилиш, шунингдек, қисоб ва қисоботдаги бузилишларнинг сабаблари тўғрисида тушунтиришномани, бундай ўонун бузилишларини тугатиш бўйича тадбирларни банкка таўдим этишни талаб ўилиш.

Кредитдан қўзланган маўсадда фойдаланмаганлик учун ссудани ўарзга олувчи банк фойдасига кредит шартномасида белгиланган миўдорда жарима тўлайди. Капитал ўўйилмаларни узоў муддатга кредитлашни амалга оширишда бир ўанча молиявий хатарларга дуч келади. Бу молиявий хатарларни биз ўуйидаги чизмада қўришимиз мумкин.

3-чизма Молиявий хатарлар³⁷

³⁷ Манба: /уломов С ва Шарифхўжаев М. Бозор иқтисодиёти назарияси ва амалиёти,-Т.: Ёқитувчи



Давлат капитал шўйилмаларни халш хўжалигининг турли соқаларига сарфлар экан, албатта унинг ёрдамида ишлаб чишаришни кенгайтиришни, яъни ишлаб чишариш шувватларини ишга солишни, ва шу оршали мақсулотларини мишдорини кўпайтиришни, унинг сифатини яхшилаш, рашобатбардошлилигини оширишни машсад шилиб шўяди.

Корхоналарни шайта шўришга сарфлаётган капитал шўйилмаларнинг иштисодий самарадорлигини анишлашда шайта шўришгача бўлган иштисодий кўрсаткичлар ундан кейинги иштисодий кўрсаткичлар билан ташшосланади.

Саноат корхоналарини шайта шўриш ишлаб чишаришнинг техник даражасини оширишни, ускуналарни унумдорлигини ўстиришни ва ишлаб чишариш шувватлари кўзда тутуди. Шайта шўриш натижасида мақсулот ишлаб чишаришнинг ўсиши корхона фойдасининг пасайишига олиб келади, аммо мақсулот таннархини пасайишига олиб келмайди.

Таянч иборалар

Кредитлаш, иштисодий самарадорлик, самарадорлик коэффиценти, техник-иштисодий асоснома, фойда ўсиши, ўсиса муддатли, узоқ муддатли, кантокаренд, овердираф.

Назорат саволлари

1. Капитал ўйилмаларни кредитлашнинг маъсад ва ўйналишлари нималардан иборат?
2. Кредитлашнинг қандай турлари бор?
3. Самарадорликни аниқлашнинг қандай усуллари биласиз?
4. Капитал ўйилмаларни иштисодий самарадорлигини баҳолаш?
5. Самарадорлик коэффицентини тушунтириш?
6. Кредитлашда нимани тушунаш?

Адабиётлар рўйхати

1. “Инвестиция фаолияти тўғрисида”ги Ўзбекистон Республикасининг 1998 йил 24 декабрдаги Қонуни -“Солиқлар ва боғхона хабарлари” газетаси. 1999, 4 сони. 1-2 б.
2. “Банк тизимини янада ислоқ қилиш ва эркинлаштириш чора-тадбирлари тўғрисида”ги Ўзбекистон Республикаси Президентининг Қарори, 2005 йил 15 апрель. “Халқ сўзи” газетаси 1-2 б.
3. Инвестиции: Системны анализ и управление / Под. ред. К.В. Балдина. – М.: Издательско-торговая корпорация “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. Ёззибеков Д.Ў. Инвестицияларни молиялаштириш масалалари.-Т.: Меънат, 2003, 289-297 б.
6. [www.//stat.uzindex./htm](http://stat.uzindex.htm)– Ўзбекистон Республикаси Давлат солиқ ўмитаси

IX БОБ. ИЎТИСОДИЁТДА ЛИЗИНГ КРЕДИТЛАРИДАН ФОЙДАЛАНИШ

9.1. Лизинг ва унинг турлари.

9.2. Лизинг операцияларини амалга ошириш босқичлари.

9.3. Халқаро лизингнинг модификациялари.

9.4. Халқаро лизинг.

9.1. Лизинг ва унинг турлари

Жақон амалиёти лизингни капитал жойлаштиришни маблағ билан таъминлашнинг, аниқроғи, лойиқаларга инвестициялар жалб этишнинг юқори самара берадиган тури эканлигини кўрсатди. Кўп йиллик кузатишлар шуни кўрсатдики, бозор иқтисодиёти шароитида лизинг компанияларининг синиши камдан-кам учрайдиган қолдир.

Лизингнинг оддий ижарадан асосий фарқи шундаки, лизингда ижарага берилган асбоб-ускуналар шартнома муддати тугагандан сўнг, уларни ёлдиш ёймати бўйича сотиб олиш кўзда тутилади. Лизингнинг фарқли хусусиятларидан

яна бири шундаки, лизинг компанияларида лизинг операцияларини амалга ошириш учун ўз маблағлари етишмайди. Шу сабабли кўпчилик лизинг операцияларида жалб ўлинган маблағлар кенг ўлланади. Бунда, одатда, банкнинг узоқ муддатли ссудалари жалб ўлинади.

Бозор шароитида кўкумат бугунги кун билан эмас, балки келгусини ўйлаб иштинодий сиёсат олиб боради. Лизинг фан-техника тараўиётига хизмат ўилади. Эртанги кунда ишлаб чиўариш бугунги олинмаган солиўларни тўлиўлигича ўоплайди, демак, у иштинодиётни ривожлантириш учун ўўшимча имконият яратиб беради.

Лизинг муомалаларини амалга ошириш деганда, ишлаб чиўариш воситаларининг (машина, ускуналар ва кўказоларни) тадбиркорлик фаолияти билан шуўулланаётган юридик ва жисмоний шахсларга ўрта ёки узоқ муддатларга ижара шартлари асосида берилиши тушунилади. Каммамизга одат бўлиб ўолган оддий ижара тушунчасидан фарўли ўлароў, лизингга олинган ишлаб чиўариш техника ва технологияларни, машина ва ускуналарни пировард натижада, яъни шартнома муддати тугагандан сўнг, ижарачи уларни ўолдиў ўиймати бўйича сотиб олиши камда уларга эгалик ўилиши мумкин. Одатда, лизинг муомалалари жараёнида уч томон иштирок этади.

8-жадвал

Лизинг жараёни иштирокчилари

Ишлаб чиўарувчи (етказиб берувчи, сотувчи)	Зарур машина ва асбоб-ускуналар билан таўминловчи (ёки уларни сотувчи).
Лизинг берувчи	Ишлаб чиўариш корхоналаридан (ёки сотувчидан) керакли машина ва ускуналарни сотиб олувчи камда уларни ўз мижозларига етказиб берувчи.
Ижарачи (лизинг олувчи)	Ишлаб чиўариш воситаларини шартнома асосида ижарага олувчи.

Ривожланган мамлакатларда лизинг муомалаларини махсус молия жамиятлари, жумладан лизинг компаниялари, фирмалар ва йирик банклар амалга оширади.

Лизинг муомалаларининг хилма-хил турлари мавжуд бўлиб, амалда эса уларнинг ўйидаги икки тури нисбатан кўпроқ ўқланилади:

Оператив лизинг. Лизингнинг бу турида ижарага берилган техника ускуналарининг ижара муддати уларнинг хизмат ўилиш муддатига ўараганда ўисўа бўлади. Мулк эгаси томондан (лизинг берувчи) ижарага бериш маўсадида сотиб олинган зарур асбоб-ускуналар кáмда уларга кетган сарф-харажатлар фаўат ўисман ўопланади.

Молиявий лизинг. Бу лизинг асосида ўзаро томонлар имзоланган шартномага биноан, шартнома муддати тугагандан сўнг ижарачи лизингга олинган ускуналарни ўолдиў ўиймати бўйича сотиб олиши мумкин. Бу кóлда лизингга берилган машина ва ускуналарга эгалик ўилиш кўўўўи бевосита ижарачига ўтади.

Оператив лизинг ўйидаги хусусиятларни ўз ичига олади:

техник ускуналар ва жиқозларни ижарага берувчи лизинг компанияси кеч ўачон“барча сарф-харажатларимни якка-ю ягона миқозим эвазига ўоплайман” ўабалида кисоб-китобларга таянмаслик;

ижарага берилган техника, асбоб-ускуналарнинг носоз кóлга келиши ёки йўўолиши, шунингдек табиий офатлар - зилзила, ёнўин ва сел кетиш оўибатида кўриладиган моддий зарарлар, асосан лизинг берувчи компания кисобига ўопланишини назарда тутиш;

ижара муддати мавжуд асбоб-ускуна ва жиқозларнинг жисмонан бутунлай ишдан чиўиш муддатини ўопламаслиги даражасида белгиламаслик;

келишилган муддат тугагандан сўнг, ижарага олинган барча ускуналар эгасига, яъни лизинг берувчига ўайтариб берилади.

Оператив лизинг ўйидагиларни ўз ичига олади:

Рентинг. Мулкни бир кундан то бир йилгача бўлган ўисўа муддатга ижарага беришни назарда тутати.

Хайринг. Бунда мулк 1 йилдан 3 йилгача муддатга ижарага берилади. Одатда, бу муддат ўрта муддат кисобланади.

Юўоридаги муомалалар бир турдаги (турдош) ускуналарни бир ижарачи тасарруфидан бошўа бирига тез-тез ўтиб туришини таўозо этади.

Молиявий лизинг бўйича келишилган муддат тугагандан сўнг ижарачи томонидан ижарага олинган ускуналар ўйиматини тўлаши мўқим ақамият касб этади. Ижарага берилган машина ва ускуналар, уларни ишлаб чиқарган корхона томонидан белгиланган иқтисодий фойдаланиш муддати (амортизация даври)ни ўташи, шубқасиз, лизинг компаниялари кутган ва олдиндан белгилаган фойдани келтиради.

Молиявий лизинг қам ўз навбатида ўуйидаги турларга бўлинади:

-баъзи хизмат турларини ўамраб олувчи лизинг;

-леведж-лизинг;

-"пакетдаги" лизинг.

Баъзи хизмат турларини ўамраб олувчи лизинг. Бунда лизинг компанияси ижарага берилган ускуналарни ўрнатиш, созлаш, мутахассислар тайёрлаш каби бир ўатор мажбуриятларни ўз зиммасига олади.

Леведж-лизинг. Бунда ижарага берилаётган ускуна ва жиқозлар нархининг катта миқдори учинчи томондан, яъни инвестордан ўарзга олинади.

"Пакетдаги" лизинг. Мавжуд ишлаб чиқариш иншоотлари ва бинолар кредитга берилиб, зарур бўлган машина ва ускуналар эса ижарачига ижара шартномаси асосида берилади. Лизинг муомалалари уларни келтириб чиқарувчи объектив шарт-шароитларга ўараб, аниўроўи, объектга эгалик ўилиш манбалари нуўтаи назаридан иккига: бевосита ва яна ўзига ўайтувчи лизинг турларига бўлинади.

Бевосита лизинг. Бунда лизинг компанияси миқоз учун унинг буюртмаси асосида машина ва ускуналарни уларни ишлаб чиқараётган корхоналардан сотиб олади.

Яна ўзига ўайтувчи лизинг. Молиявий лизингнинг нисбатан қам учрайдиган бу тури "лиз-бэк" деб қам аталади. Бунда ишлаб чиқарувчи корхона ўз тасарруфидаги хусусий мулкнинг бир ўисмини лизинг компаниясига наўд пулга сотади. Айни чоўда лизинг компанияси билан корхона ўртасида сотилаган мулк хусусида шартнома тузилади. Амалда эса асбоб-ускуналар ўз ўрнини ўзгартирмаган қолда, ишлаб чиқариш жараёнида хизмат ўилаверади. Шартномага биноан лизинг компанияси эса муайян муддат ичида ижара қайини олаверади. Бу шароитда корхона сотилган

мулк учун олган маблағларни ишлаб чиқаришни кенгайтириш ва ривожлантириш мақсадларига сарфлаш имкониятларига эга бўлади.

Шартнома амал қилаётган муддат ичида ижарага берилган барча ишлаб чиқариш воситалари-машина ускуна ва жиқозлар лизинг компанияси баланси қисобида бўлади ва компания юқоридаги техника ускуналарнинг соқибиди (эгаси) сифатида эътироф этилади.

Ижарага берилётган мулкка нисбатан лизинг қуйидаги турларга бўлинади:

Соф лизинг. Бунда ижарага берилётган мулк ва уларни ишлатишга сарфланадиган барча қўшимча харажатлар ижарачи зиммасига юклатилади.

Тўлиқ лизинг. Бу лизинг турига биноан ижарага берилётган машина ва ускуналарга техник хизмат қўрсатиш билан боғлиқ барча сарф-харажатлар лизинг компанияси зиммасига тушади. Агар лизинг берувчи субъект сифатида лизинг компанияси фаолият қўрсатса, бундай қолларда лизинг бўйича операциялар қуйидаги тартибда амалга оширилади:

Шартнома имзолангунга қадар лизинг олувчи субъектнинг талаб ва эқтиёжлари баён этилган буюртмаси қўриб чиқилади. Компания рақбарияти ўз навбатида, юқоридаги буюртма билан мурожаат қилган ташкилотнинг сўнги йиллардаги молиявий қолат билан танишиб чиқади. Агар текширув натижаси қониқарли деб топилса, компания мазкур ташкилот билан лизинг шартномасини имзолайди.

Шартнома икки томон ўртасида лизинг компанияси (ижарага берувчи) ва лизинг олувчи (ижарачи) ёки бўлмаса уч томонлама имзоланиши мумкин. Бунда, шартномада учинчи томон сифатида зарур машина ва ускуналарни ишлаб чиқарувчи корхона иштирок этади.

Лизинг шартномаси икки томонлама имзоланган тақдирда лизинг компанияси иккинчи томон билан шартнома шартларини келишиб олгандан сўнг, унинг буюртмасига мувофиқ, сўралаётган техника ва технологияларни, машина ва асбоб-ускуналарни ишлаб чиқарувчи корхонага маълумотнома юборади қамда ижарага олинаётган ускуналарнинг нархлари ижара шартлари ва қоқозларни келишиб олади. Лизинг олувчи субъект эса, ўз навбатида, компанияга, ўзига керакли

ускуналарни ижарага олишини тасдиқловчи мажбурият хати юборади. Одатда, бу хатга керакли ускуналарни олиш қашидаги буюртма бланкаси илова шилинади.

9.2. Лизинг операцияларини амалга ошириш босшичлари

Лизинг операцияси тушунчаси асл мокиятига кўра лизинг компаниясининг ўз қисобига муайян техника ва технологияларни, машина ва ускуналарни сотиб олиши, сўнгра эса уларни лизинг олувчи субъектга шартнома асосида ижарага бериши муомалаларини ўз ичига олади. Лизинг операцияси уч босшичга бўлинади.

9-жадвал

Лизинг операцияси босшичлари

Босшичлар	Бажариладиган ишларнинг мазмуни
1 - босшич	Лизинг операцияларини амалга татиб этишнинг бошланғич босшичида лизинг компанияси умумий тайёргарлик ишларини олиб боради. Бунгача албатта, лизинг компанияси барча қужжатларни қўшуши жикатдан тартибга келтиради, чунончи, лизинг лойикасининг барча хусусиятлари ва шартномаларини чушур ўрганиб чишиш, шулар жумласидандир. Мазкур босшичда лизинг олишга имконияти бор лизинг олувчиларнинг буюртмалари кўриб чишилади қамда олган кредит маблағларни ўз вашида шайтара олиш имкониятлари тўла тақлил шилинади, техника ва технологияларни сотиб олиш учун сарфланаётган маблағларнинг мащадга мувофишлиги қамда уларнинг келгусида фойда келтириши билан боғлиқ қисоб-китоблар амалга оширилади. Шунингдек бу босшичда бизнес-план тузилиб, унда баён этилаётган маълумотлар тўла тақлил шилинади.
2 - босшич	Бу босшичда юшорида баён этилган барча қужжатлар расмийлаштирилади, яъни улар амалдаги шонун ва меъерий қужжатлар асосида тартибга келтирилади. Бунда асосан зарурат туғилганда лизинг тўловларини қафолатлаш, бирор мулкни гаровга шўйиш бўйича шартнома имзолаш, шунингдек лизинг шартномаси ва лизинг бўйича Бош шартномани имзолаш, лизинг объектларини келтириш билан боғлиқ; шартномани имзолаш, лизинг операцияларини амалга ошириш учун ишлаб чишилган лойикаларни ўз маблағлари ёки шарз маблағлар қисобига молиялаш, келтирилган техника ва технология қамда ускуналарни ишлаб чишаришга жорий шилиш билан боғлиқ қужжатларни расмийлаштириш, шунингдек лизинг объектларига техник хизмат кўрсатиш қамда уларни суғурталаш каби шатор муомалалар амалга оширилади.
3 - босшич	Бу босшич лизинг тўловларини тўлаш, мониторинг, яъни лизинг объектларининг ишлатилиши қамда лизинг тўловларини вашида тўлашни назорат шилиш, лизинг объектини лизинг берувчига шайтариш ёхуд уни лизинг олувчига бериш қамда лизинг компанияси томонидан сарфланган шарзларни шайтариш ва қоказоларни ўз ичига олади.

Ќар řандай лизинг жараёнида лизинг компанияси учун муќим жикатлардан бири-бу мижозлар билан олиб бориладиган ићтисодий иш жараёни ќисобланади. Лизинг компанияси лизинг операцияларининг барча босћичларини, яъни бирор ускунани олиш учун буюртма йићишдан бошлаб, тўловларнинг ўз ваћтида тўланиши, лизинг объектларининг тўћри ишлатилиши, řолаверса, лизинг шартномаси муддати тугашига řадар бўлган даврнинг таъминланиши ќамда уларни назорат řилиши, шунингдек юћоридаги босћичларни ўз ичига олган бу ишларга жиддий муносабатда бўлиши лозим.

9.3. Халѕаро лизингнинг модификациялари

Халѕаро лизинг лизингнинг алоќида бир тури бўлиб, бунда томонларнинг ќеч бўлмаганда бирортаси (ёки ќаммаси турли мамлакатлардан) бошћа мамлакатга тегишли бўлади, ёки томонларнинг бири хорижий фирма билан řўшма капиталга эгадир. Халѕаро лизингнинг řуйидаги модификациялари мавжуд: тўћридан-тўћри экспорт ва импорт, транзит (билвосита), тўћри бўлмаган.

Тўћридан-тўћри халѕаро лизингда битим бўйича барча операциялар турли мамлакатларнинг юридик шахс ќуёуёиѓа эга бўлган тижорат ташкилотлари ўртасида амалга оширилади.

Транзит (билвосита) лизингда бир мамлакатдаги лизинг берувчи бошћа мамлакатдан кредит олади ёки зарур бўлган ускуналарни сотиб олади ва учинчи бир мамлакатдаги ижарачиѓа етказиб беради.

Тўћри бўлмаган лизингда лизинг фирмаси ва истеъмомлчи бир мамлакатга тегишли бўлади, лекин лизинг фирмаси бошћа мамлакатда жойлашган бўлади. Халѕаро лизинг бизнеси ички лизингга нисбатан анча ќеч ривожлана бошлади. Халѕаро лизинг операциялини ривожланишиѓа řуйидаги омиллар таъсир этган: кўпчилик мамлакатларда кредит олиш шартларининг оћирлиги, банклар томонидан фоиз ставкаларини оширишлари, локал молиявий инћирозлар, баъзи мамлакатлар солић тизимининг бећарорлиги ва бошћалар.

Халѕаро лизинг операцияларини амалга оширишдаги řийинчиликлар шундан иборатки, улар нафаћат ўзининг, балки ќамкор мамлакат ќуќуматининг ќам валюта,

божхона ва бошқаларни тартибга солиш ёидалари таъсири остида бўлишади. Халқаро молиявий лизинг тараққиёти олдидаги тўсиқларни йўқ қилиш, ундан фойдаланиш имкониятини кенгайтириш мақсадида турли мамлакат ва халқаро ташкилотлар мутахассислари томонидан ишлаб чиқилган Халқаро молиявий лизинг бўйича Оттава Конвенцияси 1988 йилнинг май ойида қабул қилинди.

Йирик халқаро лизинг ташкилотларидан “Эбиклиз”ни ва миллий лизинг ассоциацияларининг Европа федерацияси (Лизюроп)ни алоқида ажратиб кўрсатиш мумкин. “Эбиклиз” Голландия, Италия, Германия, Австрия, Буюк Британия, Бельгия ва Франция давлатларидаги лизинг компанияларини бирлаштиради. Бу ташкилот кўпчилик қолларда қалқаро лизинг битимларини амалга оширишда воситачи вазифасини ўтайди. “Лизюроп” 1979 йилда ташкил этилган бўлиб, қозирги кунда 17 та мамлакатнинг 700 та лизинг компаниясини бирлаштиради. Унинг таркибига Австрия, Бельгия, Болгария, Швейцария, Германия, Дания, Испания, Франция, Буюк Британия, Италия, Ирландия, Люксембург, Норвегия, Голландия, Португалия, Швеция, Финляндия давлатлари лизинг компаниялари қиради. Халқаро лизинг ташкилотларининг асосий вазифалари қуйидагилардан иборат:

- а) аъзо мамлакатларнинг қонунчиликларини ўрганиш ва таққослаш;
- б) барча хушўй, солиқ, молиявий масалаларни қал этиш;
- в) лизинг битимларининг шартлари тўғрисидаги статистик маълумотларнинг йиқилиш;
- г) лизинг фирмаларини ташкил этиш билан боғлиқ бўлган масалаларни ўрганиш.

80-йиллар охирларида жақоннинг 60 мамлакатида жойлашган лизинг компаниялар ўз операцияларини 150 мамлакатда амалга оширадидлар. “Лизюроп” қалқаро ассоциациясига қирувчи 16 та миллий лизинг компанияларга тегишли шартномаларнинг умумий суммаси 1986 йилда 36 млрд.долл.ни ташкил этди. 80-йиллар ўрталарида экспорт лизинг операцияларининг йиллик қажми 15-20 млрд.долл.ни ташкил этди, шу жумладан АҚШда 8-10 млрд.долл., Японияда – 3-4 млрд.долл., Англияда – 0,5-1,5 млрд. долл. Агар янги усқуналарни ижарага олиш учун инвестициялар бўйича қисоб-китоб қилинса, бу ерда ривожланган

мамлакатларнинг улуши 75%ни ташкил этади (АШ-50%, Япония-14%, Германия-4,6%, Буюк Британия-3,8%).

9.4. Халғаро лизинг

АШдаги лизинг операциялари. Қозирги вағтада лизинг ёрдамида амалга ошириладиган жақон савдо оборотининг тенг ярми АШ қиссасига тўғри келади. АШда лизингни юксак суръатларда ривожланишининг муқим сабабларидан бири инвестицияларга нисбатан бериладиган солиғ имтиёзи эди. Бунга янги инвестициялар йиғиндисининг 10 фоизгача солиғ йиғиндисидан чиғариб ташланар эди. Масалан, асбоб-ускуналар сотиб олиш харажатлари 100 минг доллар дейлик, солиғ имтиёзи 10%, солиғ йиғиндисидан 10 минг доллар чиғариб ташланади. Лизинг шартномасида солиғ имтиёзи Молия вазирлигининг ички даромадлари боғғармаси томонидан ижара учун ўрнатган ёидаларга мос келган қолдагина ёўлланилади. Шундай ёидалардан бирига кўра бу лизингнинг давомийлиги 30 йилдан кам бўлади.

Буюк Британияда лизинг операциялари. Буюк Британияда лизинг нисбатан кеч, яғни 1970 йилдан кейингина кенг кўламда ривожланди. 1981 йилдан 1986 йилгача кўкумат корпорацияларидан олинадиган солиғ 52%дан 35%га пасайган. Шу вағтгача ёўллаб келинган 100% ли солиғ имтиёзи (бу имтиёз биринчи йилга нисбатан ёўлланиларди) 25% ли имтиёз билан алмаштирилди. Корпорациялардан олинадиган солиғ ставкаси пасайтирилиши билан лизингга нисбатан ёўлланиладиган солиғ имтиёзининг кам ақамияти пасайди. Бу эса лизинг ва ускуналар сотиб олиш ёийматининг пасайишига олиб келади. Қозирги кунда кам солиғ имтиёзларининг маълум ёисми сағланиб ёолган. Масалан, биринчи йил мобайнида ижара тўловлари солиғёа тортилмайди.

Францияда лизинг операциялари. Францияда 1967 йилда “Локафранс” номли биринчи лизинг компанияси юзага келди. Қозирги кунда кенг турдаги товарлар, самолёт ва вертолётлар, қисоблаш техникалари, тиббий асбоб-ускуналар, саноат дастгоқлари ва қоказолар лизинг ёрдамида ишлатилмоғда.

Францияда лизинг операцияларининг ўйидаги асосий хусусиятларини кўрсатиш мумкин:

1. Лизинг объектининг ўлдиш ўймати унинг бошланғич ўйматининг 1%и дан 7% гачани ташкил этади.
2. Ижара тўловлари ойда 1 марта, 3 ойда, 6 ойда ва йилда тўланади.
3. Ўзўғалмас мулк лизингги кенг ривожланган.

Бундай лизинг, одатда 15-20 йил давом этади. Бу соқадаги энг йирик ташкилот СИКОМИ бўлиб, у акциядор компаниядир. Ҳозирги кунда 10 млн. франкдан ортиқ низом фондига эга.

Германияда лизинг операциялари. Ҳозирги кунда Германияда кўплаб лизинг компаниялари учрайди. Улардан 57 таси немис лизинг ассоциацияси таркибига киради. Лизинг соқасидаги энг йирик ташкилотлардан иккитасини алоқида ажратиб кўрсатиш мумкин. Булар “Митфинанц Гимбх” ва “Гефа-лизинг Гимбх”. “Митфинанц Гимбх” 1962 йилда ташкил этилган. Германияда биринчи бўлиб ташкил этилган бу лизинг компаниясининг устав капиталли 1 млн.немис маркасини ташкил этарди. Ҳозирги вақтда унинг олтига ўзига ўрашган компанияси мавжуд. “Гефа-лизинг Гимбх” 1968 йилда ташкил этилган. Ўзининг Ҳозирги кунгача бўлган фаолияти мобайнида, у ўз мижозларига 3 млрд. немис маркаси миқдоридagi ускуналарни ижарага берди.

Австриядаги лизинг операциялари. Австрияда лизингнинг ривожлана бошлаганига 25 йил бўлди. Австрияда ижаранинг ўртача муддати лизингга берилган предметнинг ишлатилиши муддатига ўраб 2 йилдан 15 йилгача бўлган вақтни ташкил этади. Шартнома муддати тугагандан сўнг, ижарачи предметнинг ўлган ишлаш муддатига янги лизинг шартномасини тузиш мумкин ёки лизинг предметини сотиб олиш тўғрисидаги музокарани бошлаши лозим. Австрияда лизинг муддатини узайтиришга йўл ўйилмайди. Лизингга қатто болалар боғчалари ва мактаблар берилди. Австрияда 1984 йилда ўраб ўлинган янги солиш ўнунига мувофиқ, лизинг беришда солиш имтиёзлари ўлланилади. Аммо бунинг учун лизинг шартномасининг муддати ускунанинг умумий ишлатилиш

муддатининг 40-90% идан ошмаслиги лозим. Австрияда “Райфанзен лизинг”ни етакчи лизинг фирмаларидан бири сифатида мисол келтириш мумкин.

Италияда лизинг операциялари. Италияда биринчи лизинг компанияси 1963 йилда пайдо бўлди. Козирги ваътда Италия лизинг ассоциацияси 50 та компанияни ўз ичига олади. Лизинг бўйича солиш имтиёзлари жамоат ташкилотлари ва иштисодиётдаги айрим тармоқларга нисбатан шўлланилади. Йирик лизинг компанияларидан “Локафит”ни алоқида ажратиш кўрсатиш мумкин. “Локафит” ер текисловчи машиналарни, шислош хўжалиги машиналарини, бош идора (офис)лар учун ускуналарни, компьютерлар, шўзўжалмас мулк, транспорт воситалари (самолётлар, кемалар, автомобиллар ва қоказолар)ни лизингга беради. “Локафит”нинг Германия, Франция, АШШ, Испания, Хитойда шўшма корхоналари мавжуд. Шунингдек, у Югославия ва Венгрия билан лизинг операцияларини амалга оширади.

Японияда лизинг операциялари. Япония лизинг операциялари ривожланган мамлакат қисобланади. Японияда энг йирик лизинг компанияларидан бири “Century Leasing System” бўлиб у 1969 йилда ташкил топган. Унинг тўпланган устав капитали 584 500 000 иенни ташкил этади. Бу компания Гонконгда, Сингапурда, Буюк Британияда ўз филиалларига эга. Битта тижорат банки битта савдо ва иккита суғурта компанияси “Century Leasing System”нинг акционерлари қисобланади.

Швецияда лизинг операциялари. Швецияда лизинг операцияларининг ривожини 60-йилларнинг бошларига тўғри келади. Ўша пайтларда лизингдан кичик ва ўрта компаниялар фойдаланар эди. Гап шундаки, бу пайтда махсус банк шонунчилиги мавжуд бўлиб, унга кўра, қар бир банк ўзининг кўпчилик ссудалари учун таъминлаганлик бўлишини талаб этар эди. Лизинг бу қолатни енгиллаш тирди, чунки бунда кредит берувчи асбоб-ускуналарнинг эгаси қисобланади. Дастлабки пайтларда шайта сотиб олиш тўғрисида шартномалар тузиларди, бу шартномаларга кўра асбоб-ускуналар етказиб берувчи корхона ёки мижоз лизинг бўйича ўз мажбуриятини бажармаган таъдирда, ускуналарни шайта сотиб олиш мажбуриятини оларди. Козирги кунда бундай шайта сотиб олиш шартномалари

Швеция лизинг амалиётида жуда кам ўйланган. Ижаранинг асосий муддати 3-5 йилни ташкил этади. Камдан-кам қолларда бу муддат 9 йилгача чўзилиши мумкин.

Испаниядаги лизингнинг қўшувий асослари. Испанияда қозирги вақтда 117 тадан ошиқ лизинг компанияси мавжуд. Шулардан 20 таси мустақил, қолганлари банклар ўшидаги компаниялардир. Ижара муддати асосан 3-5 йилни ташкил этади. Лизинг операцияларини амалга ошириш ўйидаги ўнуний қўжатларда ўз аксини топган:

1. 1977 йилда ўабул ўилинган лизингнинг мазмуни қавидаги декрет.
2. 1980 йилда ўабул ўилинган ўўзўалмас мулклар бўйича лизинг операциялари қавидаги декрет.
3. Банк муассасаларининг иштироки хусусида 1988 йилги ўонун.

Қар ўандай тadbиркорлик фаолияти сингари лизинг шартномалари кам ишончли қўшувий асосга эга бўлиши керак. Яўин вақтларгача кўпгина ривожланган мамлакатларда мавжуд ўонунчиликка кўра машина ва ускуналар ижараси умумий нормалар асосида бошўарилар, томонлар муносабатини билдирувчи технологик аниўликлар мавжуд эмас эди. Кейинги вақтларда бир ўатор хорижий мамлакатлардаги фуўоролик қўшувийларида лизинг ва унинг турларига қўшувий аниўлик берилган, улардан бир ўанчаси бўйича эса тегишли ўонуний қўжатлар ўабул ўилинган.

Лизинг муносабатларининг қўшувий таўминланганлик даражаси бўйича мамлакатлар асосан 3 гуруқга бўлинади:

Лизинг шартномаларини бошўарувчи махсус ўонунлар мавжуд мамлакатлар гуруқи (Континентал Ёарбий Европа мамлакатлари: Франция, Бельгия, Италия).

Махсус ўонуний қўжатлар амал ўилаётган мамлакатлар ("Умумий қўшувий" мамлакатлари: Англия, Австралия, Янги Зеландия).

Амалда махсус ўонунчилиги мавжуд бўлмаган мамлакатлар: (АўШ, Германия). Биринчи гуруқ мамлакатларидаги мавжуд ўонунчилик учун характерли хусусият, лизинг муносабатлари нафаўат асосий қамкорлар (лизинг олувчи ва лизинг берувчи) ўртасида бошўарилади, балки лизинг компанияси билан етказиб берувчи

ўртасида (лизинг операциялари мобайнида транспорт воситалари хизматидан фойдаланиш қоллари, мол-мулк компанияси) қам бошқарилади.

Биринчи ўсончиликка қўра лизинг келишувларида (уч томонлама) ўуйидаги қолатлар албатта қўрсатилиши керак: ускуналарнинг аксарияти кейинчалик ижарага топширилиши ва улар фақат профессионал мақсадлар учун ишлатилиши лозим. Унда яна сотиб олиш ва бақо қўшуши шарт-шароитлари қам қўрсатилади, яъни келишув муддати тугагандан сўнг ўайтариб олиши мумкин. Шу билан биргаликда риск ва масъулият бўйича муаммолар фуқаролик ва савдо қўшушларига оид умумий нормалар орқали амалга оширилади.

Иккинчи гуруқ мамлакатлари ўсончилигига қўра лизинг келишувлари ваўтинчалик ишлатишга берилаётган буюмнинг ўиймати ва лизинг келишувлари субъектларига боўлиш равишда бошқарилади.

Учинчи гуруқ мамлакатларидаги махсус ўсончиликнинг мавжуд эмаслиги. Масалан, АўШда. Яўин ваўтларгача бу мамлакатларда лизингга бўлган муносабатни белгиловчи асосий восита солиш ва амортизация имтиёзлари эди. Улар солишга тортиш масалаларига баўишланган ўсоний қўжатларда белгилаб берилган. Бу мамлакатларда лизинг келишувларида умумий фуқаролик ва савдо қўшушлари кенг ўўлланилади.

Ўзбекистонда лизингнинг ривожланиши. Халқаро молия корпорацияси 1995 йилда Ўзбекистоннинг биринчи лизинг компаниясини молиялаштирган. ХМК иштирокида “Ўзбеклизинг интернэшнл” акционерлик бирлашмаси ташкил топган. ХМК республика лизинг операциялари бозорини тартибга солиб турувчи қўшуш-норматив қўжатларни ўабул ўилинишида фаол иштирок этган. Қозирда эса лизинг операциялари бозори Фуқаролик кодекси (1996 йил) ва “Лизинг тўўрисида”ги ўсон асосида тартибга солинмоқда. 2002 йил ўишда Олий Мажлис сессиясида лизинг ўсончилигига 38 та тузатиш киритилган. Тузатишларнинг муқимларидан бири лизинг компанияларига лизинг операцияларини молиялаштириш учун маблаў жалб этиш имкониятига эга бўлдилар.

Ундан ташқари, 2001 йилда Ўзбекистон халқаро молиявий лизинг тўғрисидаги УНИДРУА конвенциясини ратификация қилди. Ўзбекистонда лизинг операцияларини асосан 6 та лизинг компаниялари амалга оширади.

“Ўзбеклизинг интернэшнл” компаниясининг устав капитали 6 млн. АКШ долларини ташкил этади. У 50 минг долл.дан 1,7 млн.долл.гача қийматдаги ускуналарни лизингга беришга ихтисослашгандир. 2002 йил охирига қадар компания 9,4 млн.долл.га тенг қийматдаги 40 та лойиқани амалга оширган. Бу лойиқаларнинг барчаси 50 млн.долл.дан 500 млн.долл.га тенг бўлган лойиқалардир. Биринчи лойиқалардан компания йилига 15%, сўмдаги лойиқалардан 25% олади. “Ўзбеклизинг интернэшнл” компанияси фоизларни асосий суммадан қисоблайди (бошқа лизинг компаниялари фоизларни ссуда қарзларидан қисоблайдилар). Лойиқалар муддати бир йилдан беш йилгача. Кафолат таъминоти 50%га боради. Молиялаштиришни очилишининг минимал муддати – икки қарф. “Ўзбеклизинг интернэшнл” мамлакатимиздаги ўз валюта ресурсларига эга бўлган ягона лизинг компаниясидир.

Осиё-европа траст компанияси 1996 йилда тузилган. Унинг устав капитали – 50 минг долл. У республикага ускуналарни импорт қилади, қамда маблағларни кичик ва ўрта корхоналарга инвестициялашга сарфлайди. Компания 3,6 млн.долл. қийматдаги 10 та лойиқани амалга оширган. Компания таъсисчилари таркибида ўзгаришлар сабабли охириги 1,5 йилда янги лойиқалар молиялаштирилмаяпти.

“Барака” универсал лизинг компанияси 1996 йилда ташкил топган, устав капиталини 2003 йилда 1 млрд. сўмга етказиш мўлжалланган. У асосан қиймати 100 долл.дан 60000 долл.гача бўлган ускуналарни ички лизинги билан шуғулланади. Компания 9,1 млн.долл. қийматидаги 97 та лойиқани амалга оширган. У Исроилдан 15 та кичик сўт заводларини лизингини таъминлаган. Лойиқанинг умумий нархи 206 минг долл. Сўмли лойиқалар бўйича “Барака” компанияси йилига 34-35% қисоблайди.

“ЎзКЕЙСагролизинг” компанияси 1997 йил ташкил этилган. Устав фонди-5 млн.долл. Компания “КЕЙС” америка компанияси ишлаб чиқарган қишлоқ хўжалиги

техникаси лизингини амалга оширади. Ҳозирга ҳадар умумий ҳиймати 7,2 млн. долл.лик 37 лойиқа амалга оширилган.

Лизинг операцияларини амалга оширишда етакчи ўринни эгаллайдиган компаниялардан бири “Ўзсельхозмашлизинг” 1999 йилда ташкил этилган. Устав фонди – 1,5 млн.долл. Умумий ҳиймати 152,9 млн.долл.га тенг 4420 та лойиқа амалга оширилган. Компаниянинг етакчи позициялари мақаллий ишлаб чиқарилган ҳишлоҳ ҳўжалиги техникасини 7 йилга 15% фойдаси билан лизингга беришга асослангандир.

1997 йилда ташкил топган “Ўзавиализинг” компаниясининг капитали 24,5 млн. сўмдир. Ҳозирги кунга ҳадар компания 15 млн.долларлик битта битимни амалга оширди. Навбатда ДАЖ “ТАПОИЧ” га ишлаб чиқариш авиатехникаси лизингини Россия ва Хитой авиакомпаниялари билан биргаликда амалга ошириш турибди.

Ўзбекистонда кичик ва ўрта бизнесга лизинг хизматларини амалга оширувчи бешта лизинг компанияси фаолият кўрсатмоҳда. Ундан ташқари лизинг хизматларини мамлакатнинг 11 тижорат банклари кам кўрсатадилар. Лизинг лойиқалари сони бўйича кутилмаганда “Тадбиркорбанк” етакчи ўринга чишиб олди (103 лойиқанинг умумий суммаси 220 минг.долл). Ҳишлоҳ ҳўжалиги лизинги жадал ривожланмоҳда. 2002 йил август ойида Президент фармони чиқсунга ҳадар банкларга лизинг операцияларини амалга оширишдан кўра кредитлар бериш афзалроҳ эди. Чунки ҳозирда лизинг тўловлари шўшилган ҳиймат солиҳидан озод шилинган. Ундан ташқари лизингга бериш учун олиб кирилаётган технологик ускуналар ШС ва божхона тўловларидан озод шилингандир. Лизинг олувчилар эса лизинг объекти бўйича мулк солиҳини тўламайдилар.

Ҳисҳа хулосалар

Бозор шароитида кукумат бугунги кун билан эмас, балки келгусини ўйлаб иҳтисодий сиёсат олиб боради. Лизинг фан-техника тарақшиётига хизмат шилади. Эртанги кунда ишлаб чиқариш бугунги олинмаган солиҳларни тўлишлигича шоплайди, демак, у иҳтисодиётни ривожлантириш учун шўшимча имконият яратиб беради.

Шу сабабли кўпчилик лизинг операцияларида жалб ўлинган маблаўлар кенг ўлланилади. Бунда, одатда, банкнинг узоў муддатли ссудалари жалб ўлинади.

Таянч иборалар

Лизинг, лизинг кредитлари, лизинг операцияси, оператив лизинг, молиявий лизинг, ўайтарувчи лизинг, калўаро лизинг, леведж лизинг, пакетдаги лизинг, соф лизинг, тўлиў лизинг, хайринг, рейтинг, транзит лизинг.

Назорат саволлари

1. Техника тараўўиётида лизинг кредитларининг ўрни ўандай?
2. Лизинг операциясида нечта томон ўатнашади?
3. Лизингнинг ўандай турлари биласиз?
4. Ўзбекистонда лизингнинг ривожланиш кóлати ўандай?
5. Оператив лизингнига изок беринг.
6. ўайтарувчи лизинг нима?
7. Лизинг кредитлари нима?
8. Халўаро лизинг нима?

Адабиётлар рўйхати

1. "Инвестиция фаолияти тўўрисида"ги Ўзбекистон Республикасининг 1998 йил 24 декабрдаги ўонуни. "Солиўлар ва божхона хабарлари" газетаси. 1999, 4 сони. 1-2 б.
2. "Банк тизимини янада ислок ўилиш ва эркинлаштириш чора-тадбирлари тўўрисида"ги Ўзбекистон Республикаси Президентининг ўарори. 2005 йил 15 апрель. "Халў сўзи" газетаси 1-2 б.
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.
4. Нешиной А.С. Инвестиции: Учебник. – 4-е изд., перераб. и доп. – М.: Издательско-торговая корпорация "Дашков и К_", 2006. –376 с.

5. Лизинг мунособатлари назарияси ва амалиёти. и.ф.д., профессор умумий тақрири остида .-Т.: Фан ва технология, 2004, 23-24 б.
6. Ёзубеков Д. Ё. Инвестицияларни молиялаштириш масалалари. _Т.: Мекнат, 2003, 312-318 б.
7. <http://www.edu.uz/>. – Ўзбекистон Республикаси Молия Вазирлиги сайти.

ИЗОЎЛИ ЛУЎАТ

Инвестиция - барча турдаги миллий ва интеллектуал бойликлар тушунилиб, улар тадбиркорлик фаолияти объектларига йўналтирилиб даромад келтириши ёки бирор-бир ижобий самарага эришиши.

Реал инвестициялар (капитал шўйилмалар) – пул маблағларини корхонанинг моддий ва номоддий активларига сарфланишидан иборат.

Моддий инвестициялар асосий капиталнинг элементларини сотиб олиш билан боғлиқ бўлиб, кўпчилик қолларда инвестицион лойиқалар доирасида амалга оширилади.

Шахсий инвестициялар тадбиркорлар, хусусий фирмалар, концернлар ва акционер ташкилотлар томонидан ташишланмаган фаолиятларга сарфланадиган мулкдорлик ва интеллектуал бойликларни англатади.

Инвестиция субъектлари – инвестиция фаолиятида иштирок этувчи мулкрий ва интеллектуал бойликларга эга бўлган жисмоний, кўшушый шахслар ва давлат.

Инвесторлар ўз маблағи ёки жалб ўлинган маблағ ёрдамида капитал ўйилмаларни амалга оширади. Юридик ва жисмоний шахслар, ёки уларнинг бирлашмаси, давлат органлари ва чет эллик юридик ва жисмоний шахслар инвестор бўлишлари мумкин.

Буюртмачилар - инвесторлар томонидан инвестицион лойиқаларни амалга ошириш учун вакил этилган юридик ва жисмоний шахслар.

Пудратчилар - юридик ва жисмоний шахслар бўлиб, улар буюртмачилар туган шартномалар асосида ишларни бажарадилар.

Капитал ўйилма объектларидан фойдаланувчилар - булар юридик ва жисмоний шахслар, камда давлат органлари, маќаллий ќоќимият, хорижий давлатлар, халќаро ташкилотлар бўлиб, ушбу объектлар улар учун яратилади.

Инвестиция жараёни – пул таклиф ўилувчилар (ваўтинча бўш маблағларга эга бўлганлар) ни пул талаб ўилаётганлар (уларга эќтиёж сезаётганлар) билан учраштириш механизми.

Молиявий институтлар – масалан, банклар ва ссуда омонат ассоциациялари – оддатда омонатларни ўабул ўиладилар ва кейин пулни кредитга берадилар ёки бошќа пул билан маблағларни инвестициялайди.

Молиявий бозорлар – молиявий ресурсларни таклиф ўилувчиларни ва уларга эќтиёж сезаётлар оддатда фонд биржаларига ўхшаш воситачилар ёрдамида битим тузиш учун бирлаштириш механизми.

Инвестиция жараёни иштирокчилари. Инвестиция жараёнининг бош иштирокчилари – давлат, компаниялар ва хусусий шахслар бўлиб, уларни ќар бири инвестиция жараёнида талаб томонида, ёки камда таклиф томонида туриб иштирок этиши мумкин.

Компаниялар. Амалда кўпгина йирик компаниялар наўд пулларини бошќаришни фаол ва мураккаб стратегиясини амалга оширадилар ва ўисќа муддатли ўиматли ўоѓозларни асосий харидорлари ќисобланадилар.

Хусусий шахслар. Хусусий шахслар инвестиция жараёнига турли усулар билан: масалан, омонат ќисобларга пул жойлаштириш, облигация ва акциялар сотиб олиш, суѓурта полислари олиш билан пул етказиб беришлари мумкин.

Инвесторлар типи. Икки типдаги инвесторлар бор: улар институционал ва якка инвесторлар.

Институционал инвесторлар - мутахассислар бўлиб, уларга бегоналарнинг пулини бошқаргани учун қаш тўлайдилар.

Якка инвесторлар ўз молиявий манфаатлари учун шахсий маблағларини тасарруф этадилар. Якка инвестор кўпинча пенсияга

Инвестициялаш. Махсус танланган молиявий ўролларга пулнинг ўйиматини кўпайтириш ёки ижобий даромад олиш мақсадида жойлаштириш жараёнини инвестициялаш деб аталади.

Инвестициялашни ижодий ақамияти. Хусусий шахслар пулларни етказиб берувчилар қисобланар экан, давлат ва компаниялар уларни соф харидорлари қисобланадилар, инвестициялаш жараёни жуда салмоқли натижаларга эга бўлди.

Инвестиция мукофоти - инвестициялаш жараёни бир текис кетиши учун пул етказиб берувчилар мукофот олиши лозим, пул харидорлари эса ушбу мукофотни таъминлашлари лозим. Мукофот миқёси ва шакли ўйиматли ўроллар билан битишувларни хилма-хиллигига боғлиқ.

Инвестициялашда харажатлар кетма-кетлиги. Амалда инвестициялашга хилма-хил ёндашувлардан фойдаланилади. Улардан бири аниқ мақсадларга эришишга йўналтирилган харажатларни чуқур режалаштиришдан иборат.

Инвестициялаш мақсадларини белгилаш. Инвестор дастлабки шартларни бажариш ва молиявий вазифаларни аниқ белгиланган зақоти, у инвестициялашнинг мақсадларини даромадлиликнинг қўқлаган даражаси билан боғлиқ вақт миқёсларини, шаклларини ва тавақалликнинг аниқ даражасини белгилаши лозим.

Молиявий ўролларни бақолаш. Молиявий ўролни танлашда олдин, уни ўйиш мақсадни нуқтаи назаридан бақолаш зарур. Бақолаш жараёни натижаси муайян ўролни аниқ даромадлилик тавақаллилик ва бақоси миқёслари бўлиши лозим.

Диверсификация портфелини шаклантириш. Инвестиция портфели – бир ёки бир ёанча маёсадларга эришишни мўлжаллаб танланадиган молиявий ёуроллар йиёиндисидан иборат.

Портфелни боёёариш. Фаёатгина молиявий ёуролларнинг маёбул ёиёиндисини яратиш эмас, балки унинг орёасидан у ёки бу ёуролларнинг каёиёий динамикасига мувофиё портфель таркибини ёзгартириш камдир.

Инвестиция институтлари – ёимматли ёоёозлар билан ёз фаолиятини асосий фаолият сифатида амалга оширувчи ёимматли ёоёозлар бозорининг профессионал иштирокчилари кёсобланади.

Инвестиция маслакатчиси – маслакат фаолияти билан шуёулланувчи инвестиция институти.

Инвестиция компанияси – ёимматли ёоёозларни чиёариш, ёимматли ёоёозларга маблаёлар сарфлаш, ёимматли ёоёозларни ёз номидан ва ёз кёсобидан олиш–сотиш ишларини амалга оширувчи юридик шахсдир.

Андеррейтингнинг турлари. “ёатый маёбуриятлар асосидаги” андеррайтинг. Бундай шароитда андеррайтер акцияларнинг бутун нашрини ёки унинг бир ёисмини ёатый нархларда жойлаштириш бёйича ёатый маёбуриятларга эга бёлади.

Инвестиция фондлари – жисмой ва юридик шахслар маблаёларини тўпловчи камда фойда олиш, акциядорлар хатарини камайтириш маёсадида ушбу маблаёларни фонд номидан ёимматли ёоёозларга, банк кёсоб раёамларига ва омонатларга жойлаштирувчи ташкилот кёсобланади.

Хусусийлаштириш инвестиция фондлари. Хусусийлаштириш инвестиция фонд (ХИФ)лари инвестиция фондларининг бир тури кёсобланади. Улар аёолининг кенг ёатламини хусусийлаштириш жараёнига жалб этиш маёсадида ташкил этилади.

Талаб деганда корхона ва уй хёжаликларини турли баёо даражасида-фоиз ставкасига ёарамай жами маблаё миёдорини ёарзга олишга рози бёлган кёлатни назарда тутуди.

Таклиф фоиз ставкаларининг кар ёандай даражасида инвестицияларни ёанча миёдорда маблаё бера олишига тайёр эканлигини кўрсатади.

Инвестиция талаби. Корхоналар томонидан инвестицияга бўлган талаб ягона эмас, аммо заём маблағларига бўлган талаб пировард талабнинг асосий омили қисобланади.

Бозорлар ва усуллар. Қозирги замон бозор иштисодиётидаги молиявий бозорнинг устувор йўли иштисодий агентларнинг жамғармаларини йиғиши ва ушбу маблағларни янгидан капитал яратиш учун фойдаланиш.

Ўсимматли шўҳозлар. Ўсимматли шўҳозлар молиявий бозорда савдо предмети бўлиб қисобланади. Ўсимматли шўҳозлар бу меъёрий қўшўсий талабларга мувофиқ расмийлаштирилган, қужжат бўлиб, унинг эгасига (ёки соқибига) муайян мулк қўшўшларни таъминлайди ва шу билан бирга ўсимматга эга бўлади.

Заём олиш усуллари. Заём олиш усуллари олди-берди муносабатларини расмийлаштиради ва ўсимматли шўҳоз эмитентини уни эгасига (кредитларга) белгиланган пул суммасини ўллашни ифода ўилади.

Векселлар. Вексел меъёрий талабларга мувофиқ расмийлаштирилган қужжатларни ифода ўилади, унга мувофиқ бир томон бошўасига муайян пул суммасини тўлаш мажбуриятини олади.

Облигациялар. Облигациялар заём олувчиларни (эмитентини) ва кредитларни (инвесторни) муносабатларини расмийлаштирувчи ўсимматли шўҳоз бўлиб, эмитентини белгилаб пул суммасини келишилган ваўтда тўлаш шартини ифода ўилади.

Жамғарма сертификатлари. Жамғарма сертификати банк томонидан чиўариладиган ва унинг эгасига олдиндан шартлашилган ваўтда белгиланган суммани олиш қўшўсини берувчи ўсимматли шўҳоз қисобланади.

Мулк қўшўшлар. Агарда фирмани барпо ўилиш учун кўпчилик мулкдорларнинг маблағлари фойдаланиладиган бўлса ундай корхона корпорация деб аталади.

Оддий акциялар. Оддий акциялар корпорациянинг мулкни бир ўисмига эгалик ўилиши ва фирма фойдасининг бир ўисмини олиш қўшўсини бериш билан бирга корпорацияни бошўаришда иштирок этиш қўшўсини беради.

Девиденд деб аталувчи даромад акционерларга уларнинг ўлидаги акциялар сонига мувофиқ тўланади.

Чатишган усуллар. Ўсимматли ўҳозларнинг бир ўанча турлари мавжуд бўлиб, улар заём ва эгалик қўшушлари усулларининг хусусиятларини бирлаштиради. Улар имтиёзли акциялар ва конвертрланадиган (алмашадиган) облигациялар.

Имтиёзли акциялар. Имтиёзли акциялар, оддий акциялар сингари фирмани, корхонанинг капиталини бир ўисмига эгалик ўилиш қўшушини беради, аммо унинг эгаси бошўарувда иштирок этиш қўшушини бермайди.

Алмашадиган (конвертрланадиган) акциялар. Алмашадиган облигацияларнинг эгаларига ушбу корпорациявий акцияларни олиш қўшушини таъминловчи корпоратив облигацияларнинг алоқида туридир.

Ўсимматли ўҳозларни келтириб чишарувчилар. Ўсимматли ўҳозларни келтириб чишарувчилар сифатида асос деб айтиладиган баъзи реал ёки молиявий активлар бўйича тузиладиган келишувлар, қўшушлар ва мажбуриятлар ўабул ўилинган.

Фоизлар – одатда бажариш муддати узайтирилган олди-сотди битишувлари.

Форвард битимлари. Форвард битимлари - келгуси битимда белгиланган олдиндан гаплашилган нарх бўйича маълум мишдордаги баъзи асосий активларни сотиш, бошўа томон эса сотиб олиш мажбуриятига мувофиқ тузилган келишувлардир.

Суўурта компаниялари. Суўурта компаниялари фаолияти мазмунини ўисўача таваккал билан савдо ўилиш деб тушунтириш мумкин.

Пенсия фондлари. Пенсия фондларига инвестиция фондларининг махсус турлари сифатида ўараш мумкин.

Молиявий бозорлар. Қозирги замон тушунчасида молиявий бозорлар деганда молиявий активларни савдоси тушунилиб, унда савдонинг аниш ўоидалари, бозор иштирокчиларининг мақорати ва ривожланган бозор инфратартиби, камчишим ва битишувларни амалга оширишни мустақкамлиги мавжуд бўлади.

Бирламчи ва иккиламчи бозор. Бирламчи бозор ўимматли ўҳозларнинг эммитенти (яъни, инвесторларга эркин сотиш учун ўимматли ўҳозларни чишарувчи

хусусий ёки давлат муассаси (ташкилоти) томонидан бирламчи жойлаштириш бўйича операцияларни ўз ичига олади.

Андеррайтерлар вазифасини ривожланган бозорларда одатда, йирик инвестиция компаниялари, брокер фирмалари, қамда кўпгина мамлакатларда тижорат банклари қам бажарадилар.

Солишга тортиш. Меъёрий тартибга солиш вазифаларидан ташқари молиявий бозорни амал қилишига давлатнинг таъсир қилиш омили солишга тортиш қисобланади.

Инвестиция мўқити объект категорияси бўлиб, қар бир алоқида олинган ваёт доирасида инвесторлар учун қашқатда мавжуд бўлган шарт-шароитлар мажмуасини акс эттиради.

Банклар ва молия. Мамлакатда жақон савдоси ва инвестиция соқасида фойдаланиладиган барча молиявий инструментлар мавжудлиги ушбу соқадаги хизматлар сифатини англатади.

Бевосита инвестициялар – капиталнинг тўғридан-тўғри экспорти бўлиб, инвестиция киритувчига шу корхона устидан назорат қилиш қўсуқини беради.

Портфель инвестициялар (portfolio investments) - шундай инвестицияларки, бунда капитални даромад олиш мақсадида корхоналарнинг акциялари, облигациялари ва бошқа шимматли шўҳозларини сотиб олиш учун сарфланади.

Акционер шимматбақо шўҳозлари (equity securities) - бозор муомаласидаги пул қўжжати бўлиб, қўжжат эгасининг ушбу қўжжатни чиқарган шахсга нисбатан мулкый хўсуқга эгалигини тасдиқлайди;

Заём шимматбақо шўҳозлар (debt securities) - бозор муомаласидаги пул қўжжати бўлиб, заём эгасининг ушбу қўжжатни чиқарган шахсга нисбатан муносабатини тасдиқлайди.

Облигация (bond) (оддий вексель, шарз мажбурияти) пулли дастак бўлиб, унинг соқибига кафолатланган ва шатъий белгиланган пул даромади ёки шартнома асосида белгиланган ўзгарувчан пул даромадини олиш қўсуқини беради;

Пул бозори дастаклари - пулли дастак бўлиб, унинг соқибига маълум бир давр ичида кафолатланган ва шатъий белгиланган пул даромади олиш қўсуқини беради.

Молиявий дериватлар (financial derivatives) – бозор нархига эга бўлган пулли дастак бўлиб, унинг соқибига бирламчи шимматбако шўҳозларни сотиш ёки сотиб олиш қўшушини беради. Буларга опционлар, фьючерслар, варрантлар, своплар киради.

Нота (шарз мажбурияти) (note) - шисша муддатли (3-6 ой) пулли дастак бўлиб, банк билан келишув асосида шарз олувчининг ўз номига чишарилади, бозорда жойлаштирилиши кафолатланади ва сотилмаган ноталар сотиб олинади, резерв кредитлар билан таъминланади. Кенг таршалган ноталар – Евроноталардир.

Опцион (option)- шартнома (шимматбако шўҳоз) бўлиб, харидорга маълум бир шимматбако шўҳоз ёки товарни белгиланган муддатдан сўнг ёки маълум бир давр ичида шатъий белгиланган нархларда сотиб олиш ёки сотиш қўшушини беради.

Варрант (warrant) – опционнинг бир тури бўлиб, эгасига белгиланган муддат ичида эмитентдан имтиёзли шароитда маълум бир мишдордаги акцияларни сотиб олиш имконини беради.

Фьючерс (futures) –шимматбако шўҳозларни, валюта ёки товарларни белгиланган нарх ва келажакдаги белгиланган муддатда сотиш ёки сотиб олиш борасидаги бажарилиши мажбур бўлган шисша муддатли стандарт шартномалардир.

Форвард кўрси (forward rate)- асосий шарз суммасининг маълум бир ўзгармас шисмига нисбатан белгиланган вашда тўланадиган фоиз ставкасининг кажми тўҳрисида келишув бўлиб, у ўша кундаги фоиз ставкасидан паст ёки юшори бўлиши мумкин.

Своп (swap) – савдо шоидаларига амал шилган колда битта шарзни тўлаш бўйича маълум бир муддат ўтгандан сўнг шартларни ўзгартириш бўйича битим.

Оператив лизинг. Лизингнинг бу турида ижарага берилаётган техника ускуналарининг ижара муддати уларнинг хизмат шилиш муддатига шараганда шисша бўлади.

Молиявий лизинг. Бу лизинг асосида ўзаро томонлар имзоланган шартномага биноан, шартнома муддати тугагандан сўнг ижарачи лизингга олинган ускуналарни шолдиш шиймати бўйича сотиб олиши мумкин.

Рентинг. Мулкни бир кундан то бир йилгача бўлган ўсша муддатга ижарага беришни назарда тутди.

Хайринг. Бунда мулк 1 йилдан 3 йилгача муддатга ижарага берилди.

Леведж-лизинг. Бунда ижарага берилдиган ускуна ва жикозлар нархининг катта миқдори учинчи томондан, яъни инвестордан ўарзга олинади.

"Пакетдаги" лизинг. Мавжуд ишлаб чиқариш иншоатлари ва бинолар кредитга берилиб, зарур бўлган машина ва ускуналар эса ижарачига ижара шартномаси асосида берилди.

Бевосита лизинг. Бунда лизинг компанияси мижоз учун унинг буюртмаси асосида машина ва ускуналарни уларни ишлаб чиқардиган корхоналардан сотиб олади.

Соф лизинг. Бунда ижарага берилдиган мулк ва уларни ишлатишга сарфланадиган барча ўйшимча харажатлар ижарачи зиммасига юклатилди.

Фойдаланилган адабиётлар рўйхати

1. Ўзбекистон Республикасининг Конституцияси.Т.: Ўзбекистон, 2003. 32 б.

2. Ўзбекистон Республикасининг Солиш Кодекси, "Иштинодиёт ва қўшў дунёси", - Тошкент, 2005 й.-344-б.
3. «Хусусий корхона тўғрисида»ги Ўзбекистон Республикасининг 2003 йил 11 декабрдаги Ўонуни. «Солишлар ва божхона хабарлари» газетаси, 2004 йил 10 феврал.
4. «Кредит уюшмалари тўғрисида»ги Ўзбекистон Республикасининг 2002 йил 4 апрелдаги Ўонуни. «Халш сўзи» газетаси, 2002 йил 4 май.
5. «Суғурта фаолияти тўғрисида»ги Ўзбекистон Республикасининг 2002 йил 5 апрелдаги Ўонуни. «Халш сўзи» газетаси, 2002 йил 28 май.
6. «Тадбиркорлик фаолияти эркинлигининг кафолатлари тўғрисида»ги Ўзбекистон Республикасининг 2000 йил 25 майдаги Ўонуни. Ўзбекистон Республикаси Олий Мажлисининг Ахборотномаси. 2000.
7. «Инвестиция фаолияти тўғрисида»ги Ўзбекистон Республикасининг 1998 йил 24 декабрдаги Ўонуни. «Солишлар ва божхона хабарлари» газетаси.-1999.
8. «Ўзбекистон Республикасида тадбиркорлик фаолияти тўғрисида»ги Ўзбекистон Республикаси Ўонуни. «Халш сўзи» газетаси, 14–сентябрь 1999.
9. «Чет эл инвестициялари тўғрисида»ги Ўзбекистон Республикасининг 1998 йил 30 апрелдаги Ўонуни. Ўзбекистоннинг янги ўонунлари, 1998.
10. «Чет эллик инвесторлар қўшўларининг кафолатлари ва уларни кимоя ўилиш чоралари тўғрисида»ги Ўзбекистон Республикасининг 1998 йил 30 апрелдаги Ўонуни. Ўзбекистоннинг янги ўонунлари, 1998.
11. «Корхоналар тўғрисида»ги Ўзбекистон Республикаси Ўонуни. -Т.: Ўзбекистон, 1997.

22. Ўзбекистон Республикаси Президентининг Фармон ва Ўарорлари
12. «Тўғридан-тўғри хусусий хорижий инвестицияларни жалб этишни раўбатлантириш борасидаги ўўшимча чора-тадбирлар тўғрисида»ги Ўзбекистон Республикаси Президентининг Фармони, 2005 йил 11 апрел.
 13. «Банк тизимини янада ислоқ ўилиш ва эркинлаштириш чора-тадбирлари тўғрисида»ги Ўзбекистон Республикаси Президентининг Ўарори, 2005 йил 15 апрель.
 14. «Тадбиркорлик субъектларини қўшўий кимоя ўилиш тизимини янада такомиллаштириш чора-тадбирлари тўғрисида»ги Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2005 йил 14 июндаги ПФ 3619-сонли Фармони.
 15. «Микрофирмалар ва кичик корхоналарни ривожлантиришни раўбатлантириш борасидаги ўўшимча чора-тадбирлар тўғрисида»ги Ўзбекистон Республикаси Президентининг Фармони, 2005 йил 20 июн.
 16. «Тадбиркорлик субъектларининг хўжалик соқасидаги қўшўбўзарликлари учун молиявий жавобгарлигини эркинлаштириш тўғрисида»ги Ўзбекистон Республикаси Президентининг Фармони, 2005 йил 24 июн.
 17. «Хорижий инвестицияли корхоналарни ташкил этиш ва фаолиятини раўбатлантириш бўйича ўўшимча чора-тадбирлар тўғрисида» Ўзбекистон Республикаси Президентининг Фармони, 31.05.96.

18. «Инвестиция лойиќаларини амалга оширишни раќбатлантириш борасидаги ўйимча чора-тадбирлар тўғрисида» Ўзбекистон Республикаси Президентининг Фармони 19.01.98.
19. «Хорижий инвестициялар иштирокидаги лойиќаларни амалга ошириш механизмини такомиллаштириш чора-тадбирлари тўғрисида» Ўзбекистон Республикаси Президентининг Фармони, 09.02.98.

²²². Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маќкамаси Ўарорлари

20. Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маќкамасининг «Давлат бошўаруви ќудудий органлари тузилмасини такомиллаштириш тўғрисида» п 2- сонли Ўарори, 05.01.2004.
21. Ўзбекистон Республикасининг 2005 йилги «Давлат бюджети параметрлари тўғрисида» Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маќкамасининг 610 - сонли Ўарори, 2004 йил 28 декабрь.
22. Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маќкамасининг «Ўзбекистон Республикасининг 2004 йилги макроиќтисодий ривожланиш прогнози ва давлат бюджети параметрлари» тўғрисидаги 567 сонли Ўарори, 2003 йил. 25 декабрь.
23. Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маќкамасининг 14 апрель 2001 йилдаги «Қорхоналар инвестицион фаоллигини раќбатлантириш чора-тадбирлари ќаида»ги 184-сонли Ўарори.
24. Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маќкамасининг «Бюджет ташкилотларини маблаѓ билан таъминлашни такомиллаштириш» тўғрисидаги 414-сонли Ўарори, 1999 йил октябрь.

IV. Ўзбекистон Республикаси Президентининг асарлари

25. Қаримов И.А. "Эришилган ютушларни мустаќкамлаб, янги марралар сари изчил ќаракат ўилишимиз лозим" "Тошкент ошшоми", 2006 йил 13 февраль, 29 (10.586)-сон.
26. Қаримов И.А. "Бизнинг бош маўсадимиз-жамиятни демократиялаштириш ва янгилаш, мамлакатни модернизация ва ислоќ этишдир", "Халў сўзи" 2005 йил 29 январь, 20 сон (3565) 1-3 б.
27. Қаримов И.А. "Ўзбекистон демократик тараўиётнинг янги босўичида", Ўзбекистон 2005.
28. Қаримов И. А. Инсон, унинг ќуўуи ва эркинликлари ќамда манфаатлари – энг олий ўадрият. Ўзбекистон Республикаси Президенти И. Қаримовнинг Ўзбекистон Республикаси Конституцияси 13 йиллигига баѓишланган тантанали маросимида 2005 йил 7 декабрда сўзлаган маърузаси.
29. Қаримов И.А. Бизнинг бош маўсадимиз - жамиятни демократлаштириш ва янгилаш, мамлакатни модернизация ва ислоќ этишдир. -Т. Ўзбекистон, 2005.
30. Президент Ислом Қаримовнинг Вазирлар Маќкамасининг 2004 йилда мамлакатни ижтимоий-иќтисодий ривожлантириш яқунлари ва 2005 йилда иќтисодий ислоќотларни чуўурлаштиришнинг асосий йўналишларига баѓишланган мажлисидаги маърузаси. «Халў сўзи» газетаси, 2005 йил 19 январь.

31. Каримов И. А. Ўзбекистон демократик тараққиётнинг янги босқичида. -Т.: Ўзбекистон, 2005.
32. Каримов И. А. Биз танлаган йўл - демократик тараққиёт ва маърифий дунё билан қамкорлик йўли.- Т.: Ўзбекистон, 2003.
33. Каримов И.А. Эришилган ютушларни мустақамлаб, янги марралар сари маърузаси. Халқ сўзи газетаси, 2002 йил 30 август.
34. Каримов И.А. Ватан равнаши учун қар биримиз масъулмиз. 9-т. -Т.: Ўзбекистон, 2001.

V. Ўзбекистон Республикаси вазирликларининг меъёрий – қўшуғий ҳужжатлари

35. Ўзбекистон Республикаси Марказий банки ва Молия вазирлигининг 2001 йил 12 январдаги №183-В ва 12-сонли қарори билан тасдиқланган «Ўзбекистон Республикаси Давлат бюджетининг касса ижроси тўғрисида»ги йўриқнома.
36. Давлат молияси тизими. Норматив-қўшуғий ҳужжатлар тўплами. 1,2,3- жилдлар.- Т.: Ўзбекистон, 2002 йил 306, 613, 668 б.
37. Бюджет ташкилотлари томонидан товарлар (ишлар, хизматлар) ишлаб чиқариш ва сотиш тартиби. Ўзбекистон Республикаси вазирлигида 25.01.2000 йил билан рўйхатга олинган.

V². Дарсликлар Ўзбекистонда чоп этилган

38. Лизинг мунособатлари назарияси ва амалиёти. и.ф.д., профессор Д. Ғ. Ёзобеков умумий тақрири остида .-Т.: Фан ва технология, 2004.
39. Ёзобеков Д. Ғ. Инвестицияларни молиялаштириш масалалари.-Т.: Меқнат, 2003 йил. 334 б.
40. Ғуломов, Шарифхужаев М Бозор иқтисодиёти назарияси ва амалиёти.-Т.: Ўқитувчи, 2000 йил. 277 б.
41. Нешиной А.С. Инвестиции. - «Издательский дом Дашков и К» -М., 2006.
42. Кожухар В.М. Практикум по экономической оценке инвестиций «Издательский дом Дашков и К» -М., 2006. 148 с.
43. Ендовицкий Д.А., ред. Практикум по финансово-инвестиционному анализу: Ситуации, методики, решения «КноРус» -М., 2006. 352 с.
44. Царев В.В. оценка экономической эффективности инвестиций.- СПб.: петр, 2004.
45. Мертенс В. Инвестиции. -Киев, 2002.
46. Бланк И.А. Инвестиционный менеджмент. -М., 2001.
47. Абрамов С.И. Инвестирование. -М., 2000. 440 с.
48. Шарп У., Александер Г., Бейли Дж. Инвестиции: Пер. с англ.- М.: ИНФРА- М, 1997.

VII. Бошқа хорижий давлатларда чоп этилган

49. Knight F. Uncertainty and Profit. Boston: Houghton Mifflin, 2002.
50. Epstein L. G. Sharing Ambiguity, American Economic Review, 2001.
51. Brealy R. and S. Myers «Principles of corporate finance» 6-th edition, 2000.

52. Kenneth M. Morris & Allan M. Siegel. Guide to understanding money and investing. 2000 by lighthbulb, press, Inc.

VIII. Ўшув шўпланмалар

53. Бекмуродов А. ва бошшалар. Ўзбекистон иштисодиётни либераллаштириш йилларида. 1-шисм. Макроиштисодий сиёсат ва иштисодий ислоқотлар.-Т.: ТДИУ, 2005. -60 б.
54. Бекмуродов А. ва бошшалар. Ўзбекистон иштисодиётни либераллаштириш йилларида. 2-шисм. Шилош хўжалигида иштисодий ислоқотлар ва фермерлик қаракати.-Т.: ТДИУ, 2005.-58 б.
55. Бекмуродов А. ва бошшалар. Ўзбекистон иштисодиётни либераллаштириш йилларида. 3-шисм. Кичик бизнес ва тадбиркорлик ривожидавр талаби. -Т.: ТДИУ, 2005.-67 б.
56. Бекмуродов А. ва бошшалар. Ўзбекистон иштисодиётни либераллаштириш йилларида. 4-шисм. Молия ва банк тизимидаги ислоқотлар самараси. -Т.: ТДИУ, 2005.-63 б.
57. Бекмуродов А. ва бошшалар. Ўзбекистон иштисодиётни либераллаштириш йилларида. 5-шисм. Ташши иштисодий сиёсат: савдо ва инвестициялар ошимлари. -Т.: ТДИУ, 2005.-62 б.
58. Жумаев Н, Бурхонов У. Молиянинг долзарб муаммолари. -Т.: Янги аср авлоди, 2003.
59. Вахобов А, Бурхонов У, Жумаев Н. Чет мамлакатлар молияси -Т.: Янги аср авлоди, 2003.
60. Титов В.И. Анализ и диагностика финансово-хозяйственной деятельности предприятия: учебник. М.: Дашков и К, 2005.
61. Кожухар В.М. Практикум оценка инвестиций: Учеб пособие. -М.: Изд. Торговая кооперация Дашка, 2005.
62. Влинские П.Л. ., Левшец В.Н., Смоляк С.А. Оценка эффективности инвестиционных проектов: Теория и практика: Учеб. Пособ. -3-е изд. Испр. и доп. -М.: Дело, 2004.
63. Евсанко О.С. Шпаргалка по инвестициям. Учеб. Пособие. -М.: ТК. Велби, 2004.
64. Котаюбов В.Ю. Инвестиционный потенциал хозяйственной деятельности: Макроэкономический и финансово-кредитный аспекты. Учеб пос. -М.: МГИМО-Университет, 2004.

IX. Илмий монографиялар, машолалар ва бошша асарлар

65. Имомов К.К. Шилош хўжалиги корхоналарининг инвестицион фаолиятини молиялаштириш. Иштисодиётни эркинлаштириш шароитида бюджет солиш тизимини ислоқ шилишнинг устивор йўналишлари. Республика илмий-амалий анжумани. -Т.: ТДИУ, 2005.
66. Шурбонов Х.А. Корхона айланма капиталини(шисша муддатли активлар ва пассивларни) туркумланиши ва самарали бошшариш омиллари. Иштисодиётни эркинлаштириш шароитида бюджет солиш тизимини ислоқ шилишнинг устивор йўналишлари. Республика илмий-амалий анжумани. -Т.: ТДИУ, 2005.
67. Худойшўлов С.К. Корхоналарда молиявий натижани анишлаш механизминини

такомиллаштириш. Иштисодиётни эркинлаштириш шароитида бюджет солиш тизимини ислоқ шилишнинг устивор йўналишлари. Республика илмий-амалий анжумани. -Т.: ТДИУ, 2005.

68. «Инвестиционный потенциал Узбекистана» Х. Х. Имомов 3-й Международная научно-практическая конференция. г. Самара 20-21 ноября 2003 года.

69. Хулхачив Б. В. Финансовый рынок России как механизм првлечения инвестиций. 2005.

Х. Докторлик, номзодлик ва магистрлик диссертациялар

70. Яхшибоев Г.К. Ўзбекистон Республикасида кичик бизнес ва хусусий тадбиркорликни молиявий таъминлаш масалалари. Номзодлик диссертацияси. Тошкент. Ўзбекистон Республикаси Президенти кўзуридаги Давлат ва жамият шўрилиши академияси, 2005.

71. Иминов О.К. Кредит механизмини такомиллаштириш. Докторлик диссертацияси. Тошкент. Ўзбекистон Республикаси Банк молия академияси, 2002.

Х²². Илмий-амалий анжуманлар маърузалари тўпламлари

72. Иштисодиётни эркинлаштириш шароитида бюджет-солиш тизимининг долзарб масалалари. Республика илмий амалий анжумани материаллари. -Т.: ТДИУ. 2005 йил 14-15 декабрь.

Х². Газета ва журналлар

73. «Бозор, пул ва кредит» журнали, 2006.

74. «Ўзбекистон иштисодий ахборотномаси», журнали, 2006.

75. «Давлат ва жамият бошшаруви» журнали, 2006.

76. «Солиш ва божхона хабарлари» молиявий-иштисодий газета, 2006.

77. «Солиш ва божхона хабарлари» молиявий-иштисодий газета, 2005.

78. «Халш сўзи». Газетаси, 2006.

79. «Халш сўзи». Газетаси, 2005.

XII. Статистик маълумотлар тўплами

80. Ўзбекистон иштисодиёти. Статистик маълумотлар тўплами. Ўзбекистон, 2004-2005.

81. Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг статистик маълумотлари, 2003-2005.

XIII. Интернет сайтлари

82. <http://www.edu.uz/>. – Ўзбекистон Республикаси Молия Вазирлиги сайти;

83. <http://www.gov.uz> - Ўзбекистон Республикаси кўкумат сайти;

84. <http://www.soliq.uz/> - Ўзбекистон Республикаси Давлат Солиш Шўмитаси сайти;

85. <http://www.byudget.ru/> –Россия Федерацияси бюджет тизими;

86. <http://www.google.ru/> - Россия Федерацияси шидирув сайти;

87. <http://www.finansi.ru/> –Финансы журналининг сайти;

88. <http://www.edu.uz/> -Ўзбекистон Республикаси сайти;

XIV. Виртуал кутубхона электрон дарсликлари ва ўшув шўлланмалари

89. Имомов К.К. «Инвестицияларни ташкил этиш ва молиялаштириш» фанидан Электрон ўсув-ўқитиш «Молия ва солиқлар» кафедраси катта ўқитувчиси.- Т.:ТДИУ, 2006.
90. Шурбонов Х. «Молия» фанидан Электрон ўсув-ўқитиш «Молия ва солиқлар» кафедраси катта ўқитувчиси.-Т.:ТДИУ, 2005.

МУНДАРИЖА

	Сўз боши	5
I боб.	ИНВЕСТИЦИЯЛАР, УНИ ТАШКИЛ ЭТИШ ВА МОЛИЯЛАШТИРИШНИНГ ИЎТИСОДИЙ АҚАМИЯТИ	9
1.1.	Инвестициянинг тушунчаси	9
1.2.	Инвестицияларнинг иЎтисодий моќияти ва аќамияти	12
1.3.	Инвестицияларнинг таснифланиши	14
1.4.	Инвестиция фаолиятини амалга оширувчилар	20
1.5.	Инвестицияларни тижорат банклари кредитидан фарќи ва хусусиятлари	24
II боб.	ИНВЕСТИЦИЯ ФАОЛИЯТИ ОБЪЕКТЛАРИ, СУБЪЕКТЛАРИ ВА ИНВЕСТИЦИЯ ФАОЛИЯТИ ЙЎНАЛИШЛАРИ	29
2.1.	Инвестиция фаолияти объектлари ва субъектлари	29
2.2.	Инвестиция фаолияти йўналишлари ва шакллари	36
2.3.	Инвестиция жараёни	42
2.4.	Инвесторлар типлари	46
III боб.	ИНВЕСТИЦИЯ ФАОЛИЯТИНИ МОЛИЯЛАШТИРИШ ВА ДАВЛАТ ТОМОНИДАН ТАРТИБГА СОЛИШ	53
3.1.	Инвестиция фаолиятини молиялаштириш ва тартибга солиш усуллари	53
3.2.	Инвестиция фаолиятини тартибга солишда инвестиция стратегиясининг ўрни	63
3.3.	Ўзбекистонда хорижий инвестицияларнинг давлат томонидан бошқарилиши	70
3.4.	Хорижий инвестицияларни тартибга солишнинг жаќон тажрибаси	82
IV боб.	ИНВЕСТИЦИЯЛАРНИ ТАШКИЛ ЭТИШ ВА МОЛИЯЛАШТИРИШДА ИНВЕСТИЦИЯ ИНСТИТУТЛАРИНИНГ РОЛИ	87
4.1.	Инвестиция институтларининг умумий хусусиятлари	87
4.2.	Инвестиция маслаќатчилари	90
4.3.	Инвестиция компаниялари	95
4.4.	Инвестиция фондлари	98
4.5.	Молиявий бозори	108
V боб.	ИНВЕСТИЦИЯ МУЎТИТИ	132

5.1.	Инвестиция муќити ва тушунчаси	132
5.2.	Инвестиция рисклари ва тоифалари	135
5.3.	Инвестиция муќитига таъсир этувчи омиллар	139
5.4.	Инвестиция муќитини анишлашнинг жаќон тажрибаси	143
VI боб.	ХОРИЖИЙ ИНВЕСТИЦИЯЛАРНИ ЖАЛЪ ЭТИШ ВА МОЛИЯЛАШТИРИШ	149
6.1.	Хорижий инвестицияларнинг моќияти ва амалга оширилиши сабаблари	149
6.2.	Бевосита ва портфелли хорижий инвестициялар	154
6.3.	Хорижий инвестиция экспортёрлари ва импортёрлари	159
6.4.	Халшаро капиталлар миграцияси	163
VII боб.	ИШТИСОДИЙ ТИЗИМДА КАПИТАЛ ШЎЙИЛМАЛАРНИНГ МОќИЯТИ ВА МОЛИЯВИЙ МАНБАЛАРИ	168
7.1.	Капитал шўйилмаларнинг моќияти	168
7.2.	Капитал шўйилмалар ва уларнинг технологик таркиби	170
7.3.	Капитал шўйилмаларнинг самарадорлигини ошириш	172
7.4.	Капитал шўйилмаларнинг молиявий манбалари	175
VIII боб.	КАПИТАЛ ШЎЙИЛМАЛАРНИ УЗОШ МУДДАТГА КРЕДИТЛАШ	180
8.1.	Капитал шўйилмаларни амалга оширишда кредитларнинг роли	180
8.2.	Капитал шўйилмаларни амалга оширишда тижорат кредитларидан фойдаланиш	183
8.3.	Капитал шўйилмаларнинг иштинодий самарадорлигини баќолаш	187
8.4.	Капитал шўйилмаларни кредитлаш	190
IX боб.	ИШТИСОДИЁТДА ЛИЗИНГ КРЕДИТЛАРИДАН ФОЙДАЛАНИШ	195
9.1.	Лизинг ва унинг турлари	195
9.2.	Лизинг операцияларини амалга ошириш босшичлари	200
9.3.	Халшаро лизингнинг модификациялари.	201
9.4.	Халшаро лизинг	203
	ИЗОКЛИ ЛУЪАТ	212
	ФОЙДАЛАНИЛГАН АДАБИЁТЛАР РЎЙХАТИ	221

СОДЕРЖАНИЯ

	Введение.	5
I глава.	ЭКОНОМИЧЕСКИЕ ЗНАЧЕНИЯ ОРГАНИЗАЦИИ И ФИНАНСИРОВАНИЯ ИНВЕСТИЦИИ	9
1.1.	Понятия инвестиции	9
1.2.	Экономическое содержание и значения инвестиций	12
1.3.	Классификация инвестиции	14
1.4.	Осуществления инвестиционной деятельности	20
1.5.	Особенности различия инвестиции от кредитов коммерческих банков	24
II глава.	ОБЪЕКТЫ И СУБЪЕКТЫ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ И ИХ НАПРАВЛЕНИЯ	29
2.1.	Объекты и субъекты инвестиционной деятельности	29
2.2.	Виды и направления инвестиционной деятельности	36
2.3.	Инвестиционный процесс	42
2.4.	Типы инвесторов	46
III глава.	ГОСУДАРСТВЕННО РЕГУЛИРОВАНИЕ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ	53
3.1.	Регулирования и финансирования инвестиционной деятельности	53
3.2.	Роль инвестиционной стратегии в регулировании инвестиционной деятельности	63
3.3.	Государственное управление иностранных инвестиций в Узбекистане	70
3.4.	Мировой опыт в регулировании иностранных инвестиций	82
IV. глава.	РОЛЬ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ИНСТИТУТОВ В ОРГАНИЗАЦИИ И ФИНАНСИРОВАНИЯ ИНВЕСТИЦИЙ	87
4.1.	Особенности инвестиционных институтов	87
4.2.	Инвестиционные советники	90
4.3.	Инвестиционные компании	95
4.4.	Инвестиционные фонды	98
4.5.	Рынок финансовых ресурсов	108
V глава.	ИНВЕСТИЦИОННЫЙ КЛИМАТ	132

5.1.	Понятия инвестиционного климата	132
5.2.	Инвестиционные риски и их классификации	135
5.3.	Факторы влияющие на инвестиционный климат	139
5.4.	Мировой опыт в определении инвестиционного климата	143
VI глава.	ПРИВЛЕЧЕНИЯ И ФИНАНСИРОВАНИЯ ИНОСТРАННЫХ ИНВЕСТИЦИЙ	149
6.1.	Значение иностранных инвестиций и причины осуществления	149
6.2.	Прямые и портфельные иностранные инвестиции	154
6.3.	Экспортеры и импортеры иностранных инвестиций	159
6.4.	Миграция международных капиталов	163
VII глава.	ЗНАЧЕНИЯ И ФИНАНСОВЫЕ ИСТОЧНИКИ КАПИТАЛОВЛАЖЕНИЯ В ЭКОНОМИЧЕСКОЙ СИСТЕМЕ	168
7.1.	Сущность капиталовложения	168
7.2.	Технологический состав капиталовложения	170
7.3.	Превышение эффективности капиталовложения	172
7.4.	Финансовые источники капиталовложения	175
VIII глава.	ДОЛГОСРОЧНОЕ КРЕДИТОВАНИЕ КАПИТАЛОВЛАЖЕНИЯ	180
8.1.	Роль кредитов в осуществлении капиталовложения	180
8.2.	Использование коммерческих кредитов в осуществлении капиталовложения	183
8.3.	Оценка экономической эффективности капиталовложения	187
8.4.	Кредитование капиталовложения	190
IX глава.	ИСПОЛЬЗОВАНИЕ ЛИЗИНГОВЫХ КРЕДИТОВ В ЭКОНОМИКИ	195
9.1.	Лизинг и их виды	195
9.2.	Этапы осуществления лизинговых операций	200
9.3.	Модификации мирового лизинга	201
9.4.	Международный лизинг	203
	ГЛОССАРИЙ	212
	СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ЛИТЕРАТУР	221

CONTENTS

	Preface	5
I part	INVESTMENT ECONOMIC NATURE OF INVESTMENT FORMING AND FINANCING	9
1.1.	Concept of the investment	9
1.2.	Economic nature and importance of investment Classification of investment	12
1.3.	Borrowing investment activity.	14
1.4.	Importance of distinction of the investment from credits	20
1.5.	of commercial banks.	24
II part	OBJECTS, SUBJECTS OF INVESTMENT ACTIVITY AND DIRECTIONS OF INVESTMENT ACTIVITY	29
2.1.	Objects and subjects of investment activity.	29
2.2.	Directions and forms of investment activity.	36
2.3.	Investment process.	42
2.4.	Types of investors.	46
III part	REGULATION OF INVESTMENT ACTIVITY BY GOVERNMENT	53
3.1.	Regulation and financing of investment activity.	53
3.2.	Role of investment strategy in regulation of investment activity.	63
3.3.	Foreign investment regulation by government in Uzbekistan.	70
3.4.	Types of investors.	82
IV part	ROLE OF INVESTMENT INSTITUTES IN THE ORGANIZATION AND FINANCINGS OF THE INVESTMENT	87
4.1.	Common characters of investment institutes.	87
4.2.	Investment consultants (Advisers).	90
4.3.	Investment companies.	95
4.4.	Investment funds.	98
4.5.	The market of financial resources	108
V part	INVESTMENT AROUND	132
5.1.	Concepts of an investment climate.	132
5.2.	Attraction and financing foreign investments.	135
5.3.	Influencing factors of investment around.	139
5.4.	World experience of definition investment around.	143

VI part.	VALUE FOREIGN INVESTMENTS AND THE REASONS OF REALIZATION	149
6.1.	Nature of foreign investment and reasons of doing. Direct and portfolio foreign investment	149
6.2.	Exporter and importer of foreign investment	154
6.3.	Migration of the international capitals.	159
6.4.		163
VII part.	NATURE AND FINANCIAL SOURCES OF CAPITAL INVESTS IN ECONOMIC SYSTEM	168
7.1.	Nature of capital invests.	168
7.2.	Technological structure of the capital of an investment. Excess of efficiency of the capital of an investment.	170
7.3.	Financial sources of capital invests.	172
7.4.		175
VIII part.	LONG TERM CREDITING CAPITAL INVESTS	180
8.1.	Role of credit in capital invests doing.	180
8.2.	Use of commercial credits in realization of the capital of an investment.	183
8.3.	Economical effectiveness rating of capital invests. Crediting of the capital of an investment.	187
8.4.		190
IX part.	MAKING USE OF LEASING CREDIT IN ECONOMY	195
9.1.	Leasing and its types.	195
9.2.	Doing stages of leasing operations.	200
9.3.	Updatings of world leasing.	201
9.4.	International leasing.	203
	EXPLANATORY DICTIONARY	212
	THE LIST OF THE USED LITERATURES	221