



L.S. ZOYIROV  
SH.SH. ASAMXODJAYEVA  
S.B. YUNUSOVA

# INVESTITSIYA



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

**TOSHKENT MOLIYA INSTITUTI**

**L.S. ZOYIROV  
SH.SH. ASAMXODJAYEVA  
S.B. YUNUSOVA**

# **INVESTITSIYA**

*O'zbekiston Respublikasi Oliy va o'рта maxsus  
ta'lim vazirligi tomonidan darslik  
sifatida tavsiya etilgan*

**TOSHKENT  
“IQTISOD-MOLIYA”  
2019**

**UO‘K: 330.322(075.8)**

**KBK: 65.268ya73**

Taqrizchilar: *i.f.n., dots.* **O. Sobirov;**  
*i.f.n., dots.* **M. Raimjanova**

**Z 73 Investitsiya: Darslik / L.S.Zoyirov, Sh.Sh.Asamxodjayeva, S.B.Yunosova; – T.: “Iqtisod-Moliya”, 2019. 652 b.**

Ushbu darslikda “Investitsiya” fanining muhim masalalari bayon etilgan. Darslik Davlat ta’lim standartlari talablariga mos keladi va mazkur o’quv kursining barcha bo’limlarini qamrab oladi.

Darslikda investitsiyalarning iqtisodiy mazmuni va mohiyati, investitsiya jarayonlarining asosiy bosqichlari, O‘zbekistonning investitsiya faoliyati va investitsiya siyosati, xorijiy investitsiyalar va investitsiya muhitining o‘rni, investitsiya faoliyatida kapital qurilish, davlat investitsiya dasturi, investitsiya loyihalarining moliyaviy va iqtisodiy samaradorligini baholashva shu kabi mavzular uzviylik va uzluksizlik nuqtayinazaridan mantiqiy ketma-ketlikda o‘z aksini topgan.

Ushbu darslik oliy o‘quv yurtlarining iqtisodiy yo‘nalishida o‘qiyotgan bakalavr, magistrlar, mustaqil tadqiqotchilar, professor o‘qituvchilar va investitsiya sohasiga qiziquvchi hamda shug‘ullanuvchilarga mo‘ljallangan.

**ISBN 978-9943-13-852-0**

**© L.S.Zoyirov, Sh.Sh.Asamxodjayeva,  
S.B.Yunosova, 2019**

**© “IQTISOD-MOLIYA”, 2019**

## KIRISH

Iqtisodiy faoliyatni barcha turlarini yuritish ya'ni moddiy, nomoddiy ishlab chiqarishni amalga oshirish uchun ishlab chiqarish omillarini shakllantirish zarur bo'ladi. Iqtisodiy faoliyatni yuritish xilma-xil ehtiyojlarni qondirishga qaratilganligi tufayli, birinchi navbatda ishlab chiqarish omillarini shakllantirishni talab etadi va iqtisodiy tanlov asosida iqtisodiy jihatdan foydali bo'lgan faoliyat uchun cheklangan resurslar muayyan vaqtga band etiladi.

Mazkur darslik investitsiya fanini o'rganuvchi talabalarga mo'ljallangan. Mualliflar jamoasi o'z oldiga investitsiyalar, uning amal qilish mexanizmi va rivojlanish qonuniyatlari, O'zbekiston iqtisodiyotida investitsiyalarning tutgan o'mi va mohiyati to'g'risida barcha masalalar ixcham hajmda fanning mazmuniga ta'sir etmagan holda ko'rib chiqish vazifasi qo'yilgan.

Darslik talabalar tomonidan investitsiyalarni obyektini o'zlashtirib olish, investitsiyalar turlarini ajratib olish, investitsiyalarning maqsadlarini anglab olish, investitsion faoliyatni tashkil etish sirlarini egallash hamda ular manbalarini tashkil etish, moliyalashtirish usullarini amalda qo'llash xorijiy investitsiyalarni jalb etish bank krediti, lizing munosabatlarini yo'lga qo'yish va zifalarini qamrab oladi.

Darslik tarkibi mantiqan uning maqsadidan kelib chiqqan holda "Investitsiya" fani predmetining asoslarini, nazariy va amaliy jihatlarini yoritishga qaratilgan.

Tayyorlangan darslik kirish, bir-biri bilan mantiqiy bog'liqlikdagi 19 bob, investitsiyalarga oid atama va iboralarning izohli lug'ati hamda adabiyotlar ro'yxatidan iborat bo'lib, o'zining tarkibiy tuzilmasi va mazmun-mundariyasi hamda o'quv-metodik yondashuvi bo'yicha tegishli Davlat ta'lim standartlari va namunaviy o'quv dastur talablariga to'liq javob beradi. Undagi mavzular va materiallar turdosh umumiy iqtisodiy va ixtisoslik fanlari bilan bog'liq holda bayon etilgan. Darslikda mavjud nazariy qarashlar va amaliyot tajribasi hamda mualliflarning ilmiy faoliyati natijalari o'z ifodasini topgan bo'lib, ular yuqori ilmiy-pedagogik mahorat bilan sodda va tushunarli tilda yetarli hajmda yozilgan.

Darslikda investitsiyalarning iqtisodiy mazmuni va mohiyati, investitsiya jarayonlarining mazmuni va asosiy bosqichlari, investitsiya faoliyati va investitsiya siyosati, iqtisodiyotni rivojlantirishda xorijiy

investitsiyalarning roli, investitsiya faoliyatini rivojlantirishda investitsiya muhitining o'ri, investitsiya faoliyatida kapital qurilish, Davlat investitsiya dasturi, investitsiya loyihalarining moliyaviy va iqtisodiy samaradorligini baholash, investitsiya faoliyatini moliyalashtirish manbalari va usullari, investitsiyalarni moliyalashtirishda moliyaviy vositalar, investitsiya faoliyatini kreditlash, investitsiyalarni moliyalashtirishning lizing mexanizmi, investitsiyalarni loyihaviy moliyalashtirish, innovatsiya faoliyatini moliyalashtirish, nomoddiy aktivlarga safarbar etiladigan investitsiyalarni moliyalashtirish, investitsiya risklari va ularni pasaytirish yo'llariga bag'ishlangan.

Darslikda har bir mavzuning mazmuni va mohiyati bayon etilganidan so'ng bahs-munozara va nazorat uchun savollarni ifodalashga ham jiddiy e'tibor qaratilgan. Bunda odatdagidek 4-5 ta savolni shakllantirish bilan cheklanilmagan. Aksincha, savollarning mavzu materiallarini to'liq qamrab olishga erishishga harakat qilingan. Bu esa o'quvchining tegishli mavzularni chuqur, atroflicha va tez o'zlashtirish, ularning bilimini yanada mustahkamlashga xizmat qiladi, deb hisoblayman.

## I BOB. INVESTITSİYALARNING IQTISODIY MAZMUNI VA MOHIYATI

### 1.1. Investitsiyalarning iqtisodiy mazmuni va mohiyati

Mamlakatimiz davlat mustaqilliga erishgan dastlabki yillardan boshlab milliy iqtisodiyotni rivojlantirishning o'ziga xos yo'nalishini belgilab oldi. Mamlakatdagi ijtimoiy-iqtisodiy jarayonlarni samarali tashkil etish va rivojlantirishda esa investitsiyalarning o'rni beqiyosdir. Chunki ma'lum bir mamlakatda investitsiya siyosati to'g'ri yo'lga qo'yilgan, investitsiya muhiti yaxshi yaratilgan bo'lsa, mazkur mamlakatda yaratilayotgan yalpi ichki mahsulot (YaIM) o'sishi, biroq teskarisi bo'ladigan bo'lsa pasayishi ham muqarrardir.

Iqtisodiy tizimda investitsiyalar holatini "investitsiya" kategoriyasining iqtisodiy mohiyatini aniqlamasdan turib, tahlil qilib bo'lmaydi.

Investitsiyalarning iqtisodiy mazmun-mohiyati to'g'risida iqtisodchi olimlar o'rtasida xilma-xil fikrlar mavjud. Xorijiy hamda mahalliy mualliflarning iqtisodiy adabiyotlarida, shuningdek, qonunchilik hujjatlarida "investitsiya" atamasi turlicha talqin etiladi..

Eng avvalo, "investitsiya" atamasiga berilgan qonuniy ta'rif bilan tanishib o'tsak. O'zbekiston Respublikasining 2014-yil 9-dekabrda "Investitsiya faoliyati to'g'risida"gi qayta tahrirdagi qonunida investitsiyaga quyidagicha ta'rif berilgan: "**investitsiyalar** — qonun hujjatlarida taqiqlanmagan tadbirkorlik faoliyati va boshqa turdagi faoliyat obyektlariga kiritiladigan moddiy va nomoddiy ne'matlar hamda ularga bo'lgan huquqlar, shu jumladan intellektual mulkka bo'lgan huquqlar, shuningdek reinvestitsiyalar"<sup>1</sup> sifatida ta'riflanadi. Shunday qilib, "investitsiya" deganda kelgusida daromad (foyda) olish yoki ijtimoiy samaraga erishish maqsadida qonun doirasida iqtisodiyotning turli tarmog'lari va boshqa sohalariga investorlar tomonidan qo'yiladigan barcha turdagi mulkiy, moliyaviy va intellektual boyliklar tushuniladi.

<sup>1</sup> O'zbekiston Respublikasining "Investitsiya faoliyati to'g'risida"gi qonuni, 2014 y 9-dekabr. 3 – modda.

Boshqacha aytganda, investitsiyalar – mulkchilikning har xil ko‘rinishlaridagi moddiy, moliyaviy va nomoddiy boyliklarni iqtisodiy – ijtimoiy daromad olish maqsadida muomalaga kiritishdir.

Investitsiyalarga olimlar tomonidan aniq bir ta’rif berilmagan. Jumladan, prof. D.G‘.G‘ozibekov investitsiyalarning iqtisodiy mazmun-mohiyatini moliyaviy kategoriya sifatida talqin etib, quyidagicha ta’rif berib o‘tgan: “Investitsiyalarning mazmuni aniq va ishonchli manbalardan mablag‘lar olish, ularni asosli holda safarbar etish, rikslar darajasini hisobga olgan holda kapital qiymatini saqlash va ko‘zlangan samarani olishdan iborat bo‘ladi”.<sup>2</sup>

Prof. N.H. Haydarov investitsiyalar mazmun-mohiyatiga quyidagi ta’rifni beradi: “Investitsiya – bu mulk shaklidan qat’iy nazar, tadbirkorlik asosida faoliyat ko‘rsatayotgan jismoniy va yuridik shaxslar yoki davlatning iqtisodiy va ijtimoiy samara olishi maqsadida o‘z boyliklarini qonun doirasida bo‘lgan har qanday tadbirkorlik obyektiga sarflashidir”.<sup>3</sup>

Iqtisodchi olimlar B.S.Mamatov, D.Yu.Xo‘jamqulov, O.Sh.Nurbekovlar investitsiyani quyidagicha tavsiflashgan: “Foyda yoki ijobiy natijaga erishish maqsadida subyektlar tomonidan xarajatlar tarzida iqtisodiy va boshqa faoliyat obyektlariga joylashtiriluvchi turli ko‘rinishlarga ega boyliklarga investitsiyalar deyiladi”.<sup>4</sup>

Rossiyalik iqtisodchi olimlar N.D.Shimshirt, V.V.Kopilyevich, E.I.Xolodova tomonidan: “investitsiyalar – daromadni ijobiy (yoki qiymatini saqlagan) miqdorini ta’minlaydigan kapitalni joylashtirish yo‘li”<sup>5</sup> sifatida ta’riflanadi. «Инвестиции» darsligining mualliflari, professorlar Yuzvovich L.I., Degtyarev S.A., Knyazeva Ye.G. investitsiyalarni ham iqtisodiy, ham moliyaviy nuqtayi nazardan baholaydi: “Iqtisodiy nuqtayi nazardan investitsiyalar – bu sanoat, qishloq xo‘jaligi, transport va iqtisodiyotning boshqa tarmoqlariga kapitalni uzoq muddatga kiritish shaklida amalga oshiriladigan xarajatlarning yig‘indisidir. Moliyaviy nuqtayi nazardan investitsiyalar

<sup>2</sup> G‘ozibekov D.G‘. Investitsiyalarni moliyalashtirish masalalari. T.: “Moliya” nashriyoti. 2003. 26 bet.

<sup>3</sup> Haydarov N.H. Iqtisodiyotni erkinlashtirish sharoitida korxonalar investitsion faoliyatidagi moliya-soliq munosabatlarini takomillashtirish masalalari. I f.d ilmiy darajasini olish uchun yozilgan dissertatsiya. T.: 2003. 29 b.

<sup>4</sup> Mamatov B.S., Xo‘jamqulov D.Yu., Nurbekov O.Sh. Investitsiyalarni tashkil etish va moliyalashtirish. Darslik. - T.: “Iqtisod – moliya”, 2014. - B. 10.

<sup>5</sup> Шимширт Н.Д., Копилевич В.В., Холодова Е.И. Современная инвестиционная и инновационная политика государства: учебно-методическое пособие. – Томск: Издательский Дом ТГУ, 2016. – С. 5.



kelajakda daromad olish maqsadida tadbirkorlik faoliyati obyektlariga pul mablag'larini yo'naltirishdir".<sup>6</sup>

Староверова Г.С.

Медведев А.Ю.

Сорокина И.В.

Экономическая оценка  
инвестиции

•investitsiyalar iqtisodiy foyda va ijtimoiy samara olish maqsadida investitsiya sohasi obyektlariga kiritiladigan barcha turdagi mulkiy va intellektual boyliklarni aks ettiradi

Колмыкова Т.С.

Инвестиционный  
анализ.

•investitsiyalar o'zini foyda (daromad) olish maqsadida milliy va xorijiy iqtisodiyotning turli tarmog'iga xususiy yoki davlat kapitalining uzoq muddatli qo'yilmasi sifatida namoyon etadi

Зубченко Л.А.

Иностранные

инвестиции.

•investitsiya tushunchasi foyda olish maqsadida qandaydir korxonalar, tashkilot, uzoq muddatli loyihalar va shu kabilarga kapital, pul mablag'larini uzoq muddatga kiritishni anglatadi

### 1.1-rasm. Rus olimlarining investitsiyaga bergan ta'rifi

• Investitsiya atamasining iqtisodiy mohiyati yana bir qator rus olimlari tomonidan quyidagicha tavsiflangan:

- "investitsiyalar iqtisodiy foyda va ijtimoiy samara olish maqsadida investitsiya sohasi obyektlariga kiritiladigan barcha turdagi mulkiy va intellektual boyliklarni aks ettiradi"<sup>7</sup>;

- "investitsiyalar deganda foyda (daromad) olish va investorlarning individual maqsadlari singari ijobiy ijtimoiy samaraga erishish maqsadida iqtisodiyotning turli tarmoqlari va sohalariga, tadbirkorlik va boshqa turdagi faoliyat obyektlariga muayyan muddatga kapitalning

<sup>6</sup> Юзвович Л.И., Дегтярев С.А., Князева Е.Г. Инвестиции. Учебник – Екатеринбург: Издательство Уральского университета 2016. - С. 59.

<sup>7</sup> Староверова Г.С., Медведев А.Ю., Сорокина И.В. Экономическая оценка инвестиций: учебное пособие. – М.: «КНОРУС», 2006. – С. 11.

maqsadli yo‘natirilgan qo‘yilmasi shaklida amalga oshiriladigan xarajatlar yig‘indisi tushuniladi”<sup>8</sup>;

- “investitsiyalar o‘zini foyda (daromad) olish maqsadida milliy va xorijiy iqtisodiyotning turli tarmog‘iga xususiy yoki davlat kapitalining uzoq muddatli qo‘yilmasi sifatida namoyon etadi”<sup>9</sup>;

- “investitsiya tushunchasi foyda olish maqsadida qandaydir korxonalar, tashkilot, uzoq muddatli loyihalar va shu kabilarga kapital, pul mablag‘larini uzoq muddatga kiritishni anglatadi”<sup>10</sup>.

Investitsiyalar keng ma‘noda o‘zini mablag‘lar va resurslarning kelgusida ko‘payishi va iqtisodiy samara yoki boshqa rejalashtirilgan natijalar olish (ijtimoiy, ekologik va boshqa samaralar) maqsadida ularning safarbar etilishi sifatida namoyon etadi.

Kengroq olib qaraganda “investitsiyalash” so‘zi “kelajakda ko‘proq mablag‘ olish uchun bugungi puldan ajralish” ma‘nosini beradi. Bu jarayon bilan odatda ikki omil bog‘liq bo‘ladi, u ham bo‘lsa – vaqt va risk. Bugun ma‘lum miqdorda pulni berishga to‘g‘ri keladi. Mukofot esa keyinroq keladi, hattoki kelmasligi ham mumkin, uning miqdori ham oldindan aniq emas. Ayrim hollarda eng muhim omil vaqt sanaladi (masalan, davlat obligatsiyalari uchun). Ayrim hollarda esa asosiy e‘tiborni riskka qaratishga to‘g‘ri keladi (masalan, oddiy aksiyalarni sotib olishga opsiya uchun). Ko‘plab holatlarda ikkala omilning, ya‘ni vaqt va riskning ta‘siri kuzatiladi (masalan, oddiy aksiyalar uchun).

Ko‘pincha investitsiyalash va jamg‘arma (**savings**) o‘rtasida farqlanish kuzatiladi. Jamg‘arma “kechiktirilgan iste‘mol”ni anglatadi. Bunda “investitsiyalash” tushunchasi kelajakda milliy mahsulotni oshiradigan real investitsiyalashgacha muhokama qilinadi.<sup>11</sup>

Xorijlik iqtisodchi-olimlardan U.Sharp, K.Eklund, Kempbell R.Makkonell, Stanli L.Bryu kabilar investitsiyalarning mazmun-mohiyati yuzasidan turlicha ta‘riflarni bayon etishgan.

<sup>8</sup> Подшиваленко и др. Инвестиции: учеб. пос. – 3-е изд. – М.: «КНОРУС», 2006. – С. 7.

<sup>9</sup> Колмыкова Т.С. Инвестиционный анализ: учеб. пособие. – М.: «ИНФРА-М», 2009. – С. 7.

<sup>10</sup> Зубченко Л.А. Иностранные инвестиции: учеб. пособие. – М.: «КНИГОДЕЛЪ», 2006. – С. 7.

<sup>11</sup> W.F. Sharpe, G.J. Alexander, J.V. Bailey. Investments. – М.: «ИНФРА-М», 1997. – С. 12.

WE Sharpe & J  
Alexander, I V Bailey  
Investments.

•investitsiyalar kelgusida (ehtimol  
nomuayyan) qiymatlik olish maqsadida  
hozirgi vaqtda muayyan qiymatlikdan voz  
kechishdir.

Клас Эклунд  
Эффективная экономика  
шведская модель.

•investitsiya – bu kelajakda ko‘proq iste‘mol  
qilish sharoitiga ega bo‘lish uchun ertangi  
kunga qoldirilgan narsa. Uning bir qismi  
hozirda ishlatilmasdan zaxiraga  
qoldiriladigan iste‘mol buyumlari bo‘lib,  
boshqa qismi esa bu ishlab chiqarishni  
kengaytirishga yo‘naltirilgan resurslardir.

Kempbell R Makkonell,  
Stanli I Brju

•investitsiya – bu moddiy zahiralarning  
ko‘payishi, ishlab chiqarish vositalarining  
jang‘arilishi va ishlab chiqarishga xarajatlar

### 1.2-rasm. Xorij olimlarining investitsiyaga bergan ta’rifi

Jumladan, Nobel mukofotining iqtisodiyot bo‘yicha laureati (1990 yil) U.Sharp ta’kidlashicha: “investitsiyalar kelgusida (ehtimol, nomuayyan) qiymatlik olish maqsadida hozirgi vaqtda muayyan qiymatlikdan voz kechishdir”<sup>12</sup>. “Investitsiyalash” atamasining ma’nosini mana bunday sharhlaydilar: “Kelajakda foyda olish uchun bugungi puldan ajralishdir” va hisoblaydilarki, mablag‘larni yoki real yoxud moliyaviy aktivlarga investitsiyalash mumkin. Ular investitsiyalash atamasi mazmunini kelajakda foyda olish maqsadida bugun pul bilan “xayrlashish”da ko‘radilar.

Shved iqtisodchi-olimi K.Eklund fikricha: “investitsiya – bu kelajakda ko‘proq iste‘mol qilish sharoitiga ega bo‘lish uchun ertangi kunga qoldirilgan narsa. Uning bir qismi hozirda ishlatilmasdan zaxiraga qoldiriladigan iste‘mol buyumlari bo‘lib, boshqa qismi esa bu ishlab chiqarishni kengaytirishga yo‘naltirilgan resurslardir”<sup>13</sup>.

“Investitsiyalar atamasini kapitalning kelgusida ko‘payishi maqsadida uning turli xil shaklda joylashtirilishi sifatida belgilash mumkin”.<sup>14</sup> “Investitsiyalar – qo‘yilmaning kelgusida o‘sish maqsadida

<sup>12</sup> Шарп У., Александр Г., Бейли Дж. Инвестиции. Пер. с англ. – М.: «Инфра-М», 1997 – С. 16, 979.

<sup>13</sup> Клас Эклунд. Эффективная экономика: шведская модель – М.: «Экономика», 1991. – С. 96.

<sup>14</sup> Ткаченко И.Ю. Инвестиции: учеб. пособие. – М.: «Академия», 2009. – С. 6.

bugungi iste'moldan voz kechish"<sup>15</sup>. "Investitsiya – ishlab chiqarish davri davomida paydo bo'lgan kapital qo'yilma qiymatining joriy o'sishi. Bu o'sha davrdagi foydaning iste'mol uchun ishlatilmagan qismi hisoblanadi".<sup>16</sup> "Investitsiyalar – pul mablag'lari, maqsadli bank jamg'armalari, qimmatli qog'ozlar, texnologiyalar, mashina, asosiy vositalar va boshqa mulk ko'rinishidagi kapital qo'yilmalar, shuningdek, pul qiymatiga ega bo'lgan mulkiy va nomulkiy huquqlarni investorlarning strategik maqsadlarini ko'zlab ishlab chiqarish va boshqa faoliyat obyektlariga kiritish".<sup>17</sup>

Iqtisodchi-olimlardan Kempbell R.Makkonell, Stanli L.Bryu investitsiya tushunchasini quyidagicha sharhlaydilar, ya'ni "investitsiya (investment) – bu moddiy zaxiralarning ko'payishi, ishlab chiqarish vositalarining jamg'arilishi va ishlab chiqarishga xarajatlar"<sup>18</sup>. Ushbu ta'rif o'z mazmuniga ko'ra, ko'proq, "kapital qo'yilmalar" tushunchasiga mos kelishini ta'kidlab o'tish joiz.

Investitsiyalar (investment) – kelajakda foyda olish uchun bugun pul yoki boshqa mablag'larni xarajat qilishni anglatadi. Masalan, aksiyalarni olsak, ularga egalik qilishdan keladigan tushumlarga vaqt bilan birdek investitsiya riski ham ta'sir ko'rsatadi. Biron-bir darslikni o'qish uchun ketgan vaqt ham (uni qiymatini o'ylamagan taqdirda ham) – investitsiyadir.

Chunki siz bo'sh vaqtingizni va boshqa ishdan olishingiz mumkin bo'lgan daromadingizdan voz kechgan holda, kelajakdagi faoliyatingiz yetarli darajada foydali bo'lishiga hamda sarf qilgan vaqtingiz va kuchingizni oqlashiga umid qilasiz. Bu ikki investitsiya ko'p taraflama farqlanishiga qaramay, ular barcha investitsiyalar uchun zaruriy bir xususiyatga ega: bugun biron-bir qiymatga (boylikka) ega bo'lgan nimadandir voz kechib, biz ertaga bundan foyda olishni ko'zlaymiz.<sup>19</sup>

Investitsiya tushunchasi yagona va to'liq belgi berishlik uchun anchagina keng tushuncha bo'lib hisoblanadi. Iqtisodiy fanning turli

<sup>15</sup> Самуэльсон П.А. Экономика: пер. с англ. – М.: «БИНОМ», 1997. – С. 783.

<sup>16</sup> Кейнс Дж.М. Общая теория занятости, процента и денег: пер. с англ. – М.: «Гетос АРВ», 1999. – С. 352.

<sup>17</sup> Марголин А.М. Инвестиции. – М.: «РАГС», 2006. – С. 464.

<sup>18</sup> Кэмбелл Р. Макконелл, Стэнли Л. Брю. Экономика, принципы, проблемы и политика. 2-том. – М.: «Республика», 1992. – С. 388.

<sup>19</sup> Z. Bodie, A. Kane, A. Marcus. Investments - 10th Edition McGraw-Hill Education, New York, 2014. p. 1.

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

Makroiqtisodiyotda investitsiyalar ishlab chiqarishda yangi vositalarga, turar-joylarga investitsiyalar va moddiy zaxiralarning o'sishiga qilinadigan xarajatlardan tashkil topadigan yalpi xarajatlarning bir qismi hisoblanadi. Investitsiyalar – bu joriy davrda iste'mol qilinmagan va iqtisodiyotda kapital o'sishini ta'minlovchi YaIM ning bir qismidir.

Ishlab chiqarish nazariyasi va umuman makroiqtisodiyotda investitsiyalar yangi kapitalni (ishlab chiqarish vositalarini hamda inson kapitalini qo'shib hisoblanganda) yaratish jarayonidir. Moliya nazariyasida esa investitsiya deganda real yoki moliyaviy aktivlarni olishni tushuniladi, ya'ni bugungi sarflarni maqsadi kelajakda daromad olish bo'lib hisoblanadi.

Boshqacha so'z bilan aytganda, investitsiyalar – muayyan qiymatni, bo'lishi noaniqroq bo'lgan kelajak qiymatga almashishdir.<sup>20</sup>

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

Yuqoridagilarni umumlashtirib aytish mumkinki, investitsiya deganda, vaqt va risk omilini inobatga olgan holda, biron-bir iqtisodiy samarani ko'zlab, qonun bilan taqiqlanmagan sohalarga resurslarni yo'naltirish tushuniladi.

## **1.2. Investitsiyalarning maqsadlari va diversifikatsiyalanishi.**

### **Investitsiyalarning tasniflanishi**

<sup>20</sup> Мертеис А.В. Инвестиции: курс лекций по современной финансовой теории. – Киев: Киевское инвестиционное агенство, 1997 71 стр.

Hozirgi vaqtda investitsiyalarni korxonada faoliyati amalga oshirsa ham, oshirmasa ham bo'ladigan "ixtiyoriy" shakli sifatida qaramaslik kerak. Investitsiya faoliyatini amalga oshirmaslik raqobat sharoitida yo'qotishlarga olib keladi. Shu sababli, barcha ehtimolli investitsiyalarni ikki guruhga bo'lish mumkin:

- passiv investitsiyalar, ya'ni eski texnologiyani yangilash, yangi xodimni tayyorlash va boshqa shu kabilar hisobiga korxonaning foydalilik ko'rsatkichlari hech bo'lmaganda yomonlashmasligini ta'minlaydigan investitsiyalar;

- aktiv investitsiyalar, ya'ni yangi texnologiyalarni qo'llash, talabgor tovarlarni ishlab chiqarishni tashkil etish, yangi bozorlarni egallash hisobiga firmaning raqobatbardoshligini oshirishni ta'minlaydigan investitsiyalar.

Investitsiyalar turli shakllarda amalga oshiriladi va ularni tahlil qilish, rejalashtirish uchun alohida xususiyatlaridan kelib chiqqan holda guruhlashtiriladi. Masalan, O'zbekiston Respublikasining "Investitsiya faoliyati to'g'risida"gi qonunida investitsiya mo'ljallangan obyektiga ko'ra, "kapital, innovatsiya va ijtimoiy" investitsiyalarga bo'linadi (4-modda).

Kapital investitsiyalarga asosiy fondlarni vujudga keltirish va takror ishlab chiqarishga, shu jumladan yangi qurilishga, modernizatsiyalashga, rekonstruksiya qilishga, texnik jihatdan qayta jihozlashga, shuningdek, moddiy ishlab chiqarishning boshqa shakllarini rivojlantirishga kiritiladigan investitsiyalar kiradi. Innovatsiya investitsiyalariga yangi yoki takomillashtirilgan tovarlarni (ishlarni, xizmatlarni), ishlab chiqarish jarayonini, tadbirkorlik faoliyatini yuritishda yangi marketing uslubini yoki tashkiliy uslubni ishlab chiqish va o'zlashtirishga kiritiladigan investitsiyalar kiradi.

Ijtimoiy investitsiyalarga inson salohiyatini, ko'nikmalarini va ishlab chiqarish tajribasini oshirishga, shuningdek, nomoddiy ne'matlarning boshqa shakllarini rivojlantirishga kiritiladigan investitsiyalar kiradi.

Boshqa iqtisodiy kategoriyalar singari investitsiyalar ham bir qator guruhlariga bo'linishi mumkin. Makro va mikrodarajadagi belgilari bo'yicha investitsiyalar tasnifli quyidagi jadvalda keltirildi.

1.1-jadval

### Investitsiyalar tasnifi

	Investitsiya mezonlari	Investitsiya turlari
1.	Qo'yilish obyektiga ko'ra:	- Real investitsiyalar - Moliyaviy investitsiyalar
2.	Investitsiyada qatnashish xarakteriga ko'ra:	-To'g'ridan to'g'ri investitsiyalar -Portfel investitsiyalar
3.	Takror ishlab chiqarish hajmining kengligiga ko'ra:	-Yalpi investitsiyalar -Sof investitsiyalar
4.	Investitsiyalash davriga ko'ra:	-Qisqa muddatli investitsiyalar -Uzoq muddatli investitsiyalar
5.	Mulkchilik shakliga ko'ra:	-Xususiy investitsiyalar -Davlat investitsiyalari -Aralash investitsiyalar -Xorijiy investitsiyalar
6.	Hududiy joylashtirilishiga ko'ra:	-Ichki investitsiyalar -Tashqi investitsiyalar
7.	Kapitalni ishlatish xarakteriga ko'ra:	-Birlamchi investitsiyalar -Reinvestitsiyalar -Dezinvestitsiyalar
8.	Maqsadlari va ular bilan bog'liq xatarlarga ko'ra:	-Venchurli investitsiyalar -Bevosita investitsiyalar -Portfel investitsiyalar -Annuitet investitsiyalar
9.	Moliyalashtirish manbasiga ko'ra:	-Markazlashgan investitsiyalar -Markazlashmagan investitsiyalar

**Birinchi**dan, qo'yilish obyektiga qarab investitsiyalar real va moliyaviy shakllarga ajratiladi.

Real investitsiyalar (kapital qo'yilmalar) – pul mablag'larini korxonaning moddiy va nomoddiy aktivlariga sarflanishidan iborat. Moliyaviy investitsiyalar moliyaviy aktivlarga, ya'ni qimmatli qog'ozlarga kiritiladigan qo'yilmalardir. Ayrim olimlar tezavratsiya predmetlariga, ya'ni oltin va boshqa qimmatbaho metallar, antikvariatlar, kolleksiya tovarlariga qo'yilmalarni ham moliyaviy investitsiyalarga kiritadilar.

Moddiy investitsiyalar asosiy kapitalning elementlarini sotib olish bilan bog'liq bo'lib, ko'pchilik hollarda investitsion loyihalar doirasida amalga oshiriladi. Shuning uchun o'z mablag'lari bilan birga qarzga olingan mablag'lar ham foydalanilishi mumkin. Qarzga mablag' olingan holda investor rolini aniq loyihalarga kredit mablag'lari ajratayotgan bank bajaradi. Nomoddiy (potensial) investitsiyalar nomoddiy boyliklar yaratilayotganda amalga oshirilib, kadrlarni tayyorlash va qayta tayyorlashga, ilmiy-tadqiqot va tajriba-konstruktorlik ishlarini (ITTKI) amalga oshirish, yangi mahsulotlarning namunalarini yaratishga sarflarni mujassamlashtiradi. Mutaxassislarni tayyorlash, tajriba, ilmiy tekshirish, litsenziya va nou-xau berish, avtorlik huquqi va umuman olganda nomoddiy aktivlarga yo'naltirilgan investitsiyalarni ko'pgina iqtisodchi-olimlar intellektual investitsiyalar deb atamoqdalar.

<b>Investitsiyalarni qo'yilish obyektiga ko'ra turkumlash</b>	
<b>Real investitsiyalar obyektlari</b>	<b>Moliyaviy investitsiyalar obyektlari</b>
Iqtisodiyotning barcha tarmoqlarida yangidan yaratiladigan va modernizatsiyalashtiriladigan asosiy fondlar va aylanma vositalari	Davlat tomonidan chiqariladigan qimmatli qog'ozlar
Fan-texnika mahsulotlari, kashfiyot, ixtirolar, izlanishlar, ta'minot, kadrlarni tayyorlash va qayta tayyorlash	Mulk egalari tomonidan chiqariladigan aksiyalar, obligatsiyalar va boshqa qimmatli qog'ozlar
G'oyalar, intellektual boyliklar, mualliflik huquqlari (nou-xau), tajriba o'rganish va almashish	Moliya-kredit tashkilotlariga qo'yiladigan maqsadli jamg'armalar
Yer, tabiiy resurslar va boshqa mulkchilik obyektlariga ega bo'lish va foydalanish huquqlari	Bank depozitlari, xorijiy valyutalar, oltin va boshqa qimmatbaho metallar, antikvariatlar
<b>1.3-rasm. Investitsiyalarning qo'yilish obyektiga ko'ra asosiy tarkibi</b>	



Investitsiya obyektlardan birini yoki bir nechtasini tanlab olish huquqiga investorlarning o'zlari ega bo'ladilar. Ularni hech kim soha yoki investitsiya obyektlarini tanlashga majbur eta olmaydi. U yoki bu obyektni tanlashda va investitsiyalarni ma'lum bir obyektga sarflashdagi qarorlarni investorlarning o'zlari qabul qiladilar.

Jamiyatning moddiy farovonligi uning a'zolari tomonidan yaratiladigan mahsulot va xizmatlar miqdorida ko'rinadigan iqtisodiyotning samaradorligi orqali aniqlanadi. Shu maqsadda real aktivlardan foydalaniladi: yer, bino, uskuna va tovarlarni ishlab chiqarish uchun qo'llaniladigan bilimlar.

Moddiy aktivlar bilan birga aksiya, obligatsiya singari moliyaviy aktivlar ham mavjud. Aktivlarning bu turi qog'oz varag'i yoki kompaniyadagi ma'lumotlardan boshqa narsa emas va ular ishlab chiqarish quvvatiga to'g'ridan to'g'ri kirmaydi. Shu bilan birga iqtisodiyoti rivojlangan mamlakatlarda bu aktivlar insonlar tomonidan real aktivlarga o'z huquqlarini tasdiqlash maqsadida foydalaniladigan vosita hisoblanadi. Moliyaviy aktivlar – real aktivlar yordamida olinadigan daromad huquqi (yoki hukumatdan daromad olish talabnomasi). Shaxsiy avtomobil zavodini sotib olish imkoniyati bo'lmasada, General Motors yoki Toyotaning aksiyasini sotib olish mumkin va shu yo'l bilan avtomobil ishlab chiqarish foydasidan ulush olish mumkin.

Real aktivlar iqtisodiyotda milliy daromad manbasi bo'lgani holda, moliyaviy aktivlar uni investorlar o'rtasida taqsimlashni anglatadi. Biz mablag'larni bugun xarajat qilishimiz yoki kelajakka investitsiyalashimiz mumkin. Agar investitsiyalashni tanlasak, u holda biz mablag'imizni turli ko'rinishdagi qimmatli qog'ozlarga egalik qilish orqali moliyaviy aktivlarga joylashimiz mumkin. Investorlar kompaniya qimmatli qog'ozini sotib olganda, kompaniya egalari shunday jalb qilingan mablag'larni zavodlar, uskunalar, texnologiyalar yoki tovar-moddiy zaxiralar singari real aktivlarga to'laydilar (yo'naltiradilar). Shunday qilib, qimmatli qog'oz egalarining daromad manbasi bo'lib, ushbu qimmatli qog'ozlarni chiqarish orqali tushgan mablag'lar

hisobidan moliyalashtirilgan real aktivlarni ishlatishdan yaratilgan foyda hisoblanadi.<sup>21</sup>

**Ikkinchidan**, investitsiyada qatnashish xarakteriga ko'ra bevosita va portfel investitsiyalar farqlanadi. Bevosita investitsiyalar investorni o'z moliyaviy mablag'larini joylashtirish obyektini tanlash imkoniyatini beradi. Portfel investitsiyalar tijorat banklari, investitsion kompaniyalar, fondlar va boshqalar yordamida amalga oshiriladi. Moliyaviy vositachilar to'plangan mablag'larni samarali, daromad keltiradigan qilib joylashtiradilar. Portfel investitsiyalar boshqa emitentlarning andarrayting yordamida qimmatli qog'ozlarga joylashtirish shaklida namoyon bo'ladi. Rus iqtisodiy adabiyotlarida<sup>22</sup> portfel (aksiya, obligatsiya va boshqa turdagi qimmatli qog'ozlarga, shuningdek, boshqa korxonalarining aktivlariga yo'naltirilgan investitsiyalar) va real (faoliyat ko'rsatayotgan korxonalarni ta'mirlash va texnik qayta qurollantirish, kengaytirish, yangi korxonalar barpo etishga yo'naltirilgan investitsiyalar) investitsiyalar farqlanadi. Bunday sharoitda investor-korxonaga mablag' kirita turib, o'zining ishlab chiqarish kapitalini, ya'ni asosiy ishlab chiqarish fondlari va uning faoliyati uchun zarur bo'lgan aylanma mablag'larni ko'paytiradi (oshiradi). Portfel investitsiyalar amalga oshirilganda investor o'zining moliyaviy kapitalini, ya'ni qimmatli qog'ozlardan olinadigan daromad-dividendini ko'paytiradi. Xorijiy adabiyotlarda portfel investitsiyalar investor tomonidan sotib olingan aksiyalarning firma ustidan nazorat va ta'sir doirasi belgilariga ko'ra tasniflanadi. Demak, bevosita investitsiyalar investorning investitsiya jarayonida bevosita ishtirok etishini anglatadi, ya'ni investor investitsiyalash obyektini, shuningdek, uni moliyalashtirishni tashkil etish va moliyalashtirish manbalarini bevosita o'zi aniqlaydi. Portfel investitsiyalar – bilvosita investitsiyalarni anglatib, bu investitsiya yoki moliyaviy vositachilar orqali investitsiyalashdir.

**Uchinchidan**, takror ishlab chiqarish hajmining kengligiga ko'ra yalpi va sof investitsiyalarga bo'linadi. Yalpi investitsiyalar bu aniq bir davrda yangi qurilish, asosiy vositalar va nomoddiy aktivlarga egalik

<sup>21</sup> Z. Bodie, A. Kane, A. Marcus. Investments – 10th Edition. McGraw-Hill Education, New York, 2014. p. 2.

<sup>22</sup> Бочарев В.В. Методы финансирования инвестиционной деятельности предприятий. – М.: «Финансы и статистика», 1998. – С. 6-7. Сергеев И.В., Веретенникова И.И. Организация и финансирование инвестиций – М.: «Финансы и статистика», 2001. – С. 6.

qilish, shuningdek, moddiy-ishlab chiqarish zaxiralarini o'sishiga yo'naltiriladigan investitsiya mablag'larining umumiy hajmidir. Sof investitsiyalar aniq bir davrdagi amortizatsiya ajratmalari ayirib tashlangandagi yalpi investitsiyalarga tengdir. Sof investitsiyalar dinamikasi mamlakatning iqtisodiy o'sishini xarakterlaydi.

Iqtisodiyotda o'zgarishlar sur'ati bilan investitsiyalar o'rtasidagi o'zaro bog'liqlikni uch xil holatda kuzatish mumkin:

1. Agar sof investitsiyalar summasi salbiy bo'lsa, bu davlatning ishlab chiqarish imkoniyati (mahsulot va xizmatlar ishlab chiqarish hajmi) pasayayotganligini bildiradi. Bunday holat o'z asosiy kapitalini "yo'qotayotgan" davlatlar uchun xosdir.

2. Agar sof investitsiyalar summasi nolga teng bo'lsa, iqtisodiy o'sish yo'qligini (depressiya) bildiradi.

3. Agar sof investitsiyalar summasi ijobiy bo'lsa, iqtisodiyot o'sishdaligini, ya'ni asosiy va aylanma kapitalning kengaytirilgan takror ishlab chiqarishi ta'minlanayotganligini bildiradi.

**To'rtinchidan.** investitsiyalash davriga qarab investitsiyalar qisqa muddatli (bir yilgacha bo'lgan muddatga beriladi) va uzoq muddatli (bir yilldan oshiq muddatga beriladi) bo'ladi. Masalan, oddiy aksiyalar umuman biron-bir muddat bilan cheklanmaydi. Masalan, depozit sertifikatini olti oy muddatga beriladi – bu qisqa muddatli qo'yilmalar vositasidir, obligatsiyalar 20 yilgacha qaytarish muddati bilan uzoq muddatli qo'yilmalar vositasidir. Lekin, uzoq muddatli qimmatli qog'ozlarni sotib olish va qisqa muddatdan, masalan olti oy o'tgandan so'ng, investor uzoq muddatli qurolni qisqa muddatli maqsadlar uchun foydalanish mumkin. Ko'pincha investorlar ana shunday qurollarni tanlaydilar va o'z pullarini qisqa muddatlarga qo'yishni xohlaydilar. Masalan, yaqin olti oy mobaynida investorga kerak bo'lmaydigan summaga, u olti oylik muddatga ega bo'lgan depozit sertifikatini sotib olishi mumkin: qirq yoshga to'lgan investor pensiyaga chiqquncha pul yig'ish uchun biron-bir kompaniyani obligatsiyasini 20 yilga sotib olishi mumkin. Odatda uzoq muddatli investitsiyalar kapital qo'yilmalar shaklida namoyon bo'ladi.

**Beshinchidan.** mulk shakllaridan kelib chiqib investitsiyalar xususiy, davlat, aralash va xorijiy shakllarga ajratiladi. Xususiy

investitsiyalar nodavlat yuridik shaxslarning va fuqarolarning mablag'larini tadbirkorlik faoliyati obyektlariga qo'yilishini anglatadi. Davlat investitsiyalari davlat byudjeti va davlat korxonalarining mablag'larini joylashtirish orqali namoyon bo'ladi. Aralash investitsiyalar deganda, turli mulk shakllari bilan birgalikda investitsiya faoliyatini amalga oshirishi tushuniladi. Xorijiy investitsiyalarda mulk egalari chet ellik shaxslar bo'ladi.

**Oltinchidan**, hududiy joylashtirilish bo'yicha investitsiyalar ichki va tashqi investitsiyalarga bo'linadi. Bunda investorlarning sarmoyalari mamlakat ichkarisiga yoki mamlakat tashqarisiga qo'yilayotganligi tushuniladi.

**Yettinchidan**, kapitalni ishlatish xarakteriga ko'ra birlamchi, reinvestitsiya, dezinvestitsiyaga bo'linadi. Birlamchi investitsiyalar korxonaning o'z mablag'lari, qarz mablag'lari va jalb qilingan mablag'lari hisobiga kapitalni dastlabki joylashtirishdir. Reinvestitsiyalar avval amalga oshirilgan loyihalar va dasturlar natijasida bo'shagan pul mablag'lari orqali uni qaytadan investitsiyalash maqsadida kapitaldan ikkilamchi foydalanishdir. Dezinvestitsiyalar – bu loyiha va dasturlarga avval investitsiya qilingan kapitalni keyingi investitsiya maqsadlarida foydalanmasdan olib chiqilishini anglatadi.

**Sakkizinchidan**, maqsadlari va ular bilan bog'liq xatarlar nuqtayi nazaridan venchurli (xatarli) bevosita, portfel va annuitet investitsiyalar bo'ladi. Venchur kapital shakli katta xatar bilan bog'liq yangi faoliyat sohaslarida chiqariladigan yangi aksiyalardir. Xatarli kapital kapitalning turli shakllarini: ssuda kapitali, aksiyadorlik kapitali va tadbirkorlik kapitalini o'z ichiga oladi. Bevosita investitsiyalar muayyan xo'jalik subyektini boshqarishga, ishtirok etish huquqini olish va foyda chiqarish maqsadida uning ustav kapitaliga mablag' solishdir. Portfel investitsiyalar investorning aniq maqsadga erishishi uchun xizmat qiladigan va bir butun qilib to'plangan turli qiymatliklarning yig'indisidir. Annuitet – vaqti-vaqti bilan investorga muayyan daromad keltirib turadigan investitsiyalar.

**To'g'izinchidan**, moliyalashtirish manbasiga ko'ra markazlashgan va markazlashmagan investitsiyalarga bo'linadi. Markazlashgan investitsiyalarda davlat ishtiroki nazarda tutiladi, markazlashmagan

investitsiyalarda esa aksincha. Markazlashgan investitsiyalarga davlat byudjeti mablag'lari, maqsadli davlat jamg'armalarining mablag'lari va hukumat kafolati ostida jalb etilgan xorijiy investitsiya va kreditlar kiradi. Markazlashmagan investitsiyalarga korxon va aholi mablag'lari, tijorat bank kreditlari, to'g'ridan to'g'ri xorijiy investitsiyalar kiradi.

Bundan tashqari olimlar tomonidan investitsiyalar tavakkallik darajasi bo'yicha yuqori tavakkalli va past tavakkalli investitsiyalarga ajratiladi. Moliya sohasida tavakkallik deganda investitsiyalarga mutloq yoxud nisbiy miqdordagi foyda kutilganidan ancha kam bo'ladi, boshqacha aytganda "tavakkallik" atamasi kutilmagan natija olish imkoniyatini anglatadi.

Qo'yilma mablag'lariga foydani mutloq yoxud nisbiy miqdorlarini yoyilishi qanchalik keng bo'lsa tavakkallik shunchalik katta bo'ladi va aksincha. Yakka investor eng kam tavakkalchilikka ega bo'lgan davlat qimmatli qog'ozlaridan tortib eng yuqori tavakkalli tovarlargacha bo'lgan qurollarni keng tanlash imkoniyatiga ega. Kapitalni joylashtirishni har bir tipi tavakkalni ta'rifidir, ammo har bir muayyan holatda tavakkallik o'sha vositaning aniq xususiyatlari bilan belgilanadi. Masalan, obligatsiyalarga qaraganda aksiyalarga qo'yilmalar yuqori tavakkallik bilan bog'liq ekanligi ma'lum, shu bilan birga yirik kompaniyalar aksiyalariga qo'yilmalar kiritilishiga qaraganda yuqori tavakkallik obligatsiyalarini topish ham qiyin emas. Albatta, tavakkallik ko'p hollarda emitentning, vositachining yoki muayyan moliyaviy vositalarni sotuvchisini sofdilligiga bog'liq. Past tavakkallik investitsiyalar muayyan daromad olishning xavfsiz vositasi hisoblanadi. Aksincha, yuqori tavakkalli investitsiyalar chayqovchilik hisoblanadi. Investitsiyalash va chayqovchilik atamaları investitsiyalashga ikki turlicha yondashuvni anglatadi. Aytib o'tilgandek, investitsiyalash deganda qiymati barqaror turadigan va nafaqat daromadni ijobiy miqdorini olish, balki oldindan daromadni aytish mumkin bo'lgan qimmatli qog'ozlar va boshqa aktivlarni sotib olish jarayoni tushiniladi. Chayqovchilik shunday aktivlar bilan operatsiyalarni amalga oshirishdan iborat bo'lib, faqat ularni bo'lajak qiymati va kutilayotgan daromad darajasi ishonchli bo'lmagan holatdir. Albatta, tavakkalchilikni yuqori darajasida chayqovchilikdan yuqori daromad olish ham mumkin.

### **1.3. Asosiy fondlarning shakllanishida kapital qo'yilmalarning roli. Moliyaviy va real investitsiyalarning o'zaro bog'liqligi**

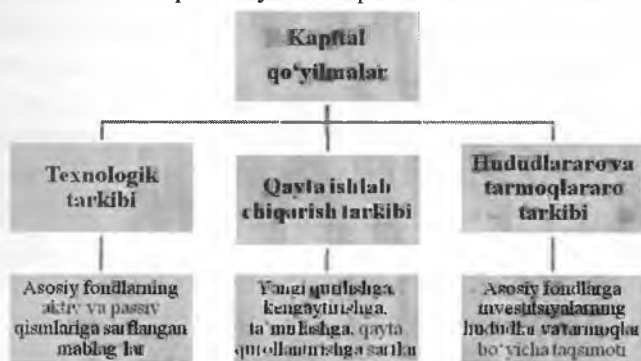
“Investitsiya” tushunchasi O‘zbekiston Respublikasi mustaqillikka erishib, bozor islohotlari yo‘lini tanlagach iqtisodiyotga kirib keldi. Sobiq Sovet Ittifoqi davrida “kapital qo‘yilma” tushunchasi keng qo‘llanilgan bo‘lib, u asosiy fondlarga (bino, inshoot, mashina, uskunalarga), moddiy aktivlarga, qurilishga, qayta tiklashga va boshqalarga qo‘yilmalarni anglatgan. “Investitsiya” tushunchasi keng tushuncha bo‘lib, unga kapital qo‘yilmalardan tashqari, qimmatli qog‘ozlarga, informatsion va intellektual resurslarga, inson kapitaliga, innovatsiyalarga, nomoddiy aktivlarga (litsenziyalar, patentlar, savdo markalari va boshqa shu kabilarga) qo‘yilmalar ham kiradi.

Nazariya va amaliyotda bir yildan ortiq xizmat qiluvchi vositalar asosiy fondlar, bir yilgacha xizmat qiluvchi vositalar aylanma mablag‘lar sifatida tan olinadi.

Ma'lumki, milliy boylikning muhim tarkibiy qismini korxonalar va tashkilotlardagi, iqtisodiyot tarmoqlaridagi asosiy fondlar tashkil qiladi. Uzoq muddat, ya'ni bir yildan ortiq vaqt mobaynida moddiy va nomoddiy ishlab chiqarish sohasida amal qiladigan, shuningdek, ijaraga berish uchun foydalaniladigan moddiy aktivlar asosiy vositalar hisoblanadi.

Asosiy fondlarga sarflangan real investitsiyalar maqsadli sarflanish yo‘nalishlari va boshqa ko‘rsatkichlarga ko‘ra hududlararo, tarmoqlararo, texnologik, qayta ishlab chiqarish tarkiblariga ega. Asosiy fondlarga sarflangan investitsiyalarni, ularning aktiv (mashinalar, asbob-uskunalar) va passiv (bino, inshootlar) qismlarini tashkil etish uchun sarflangan umumiy xarajat yig‘indisidagi ulushi investitsiyalarning texnologik tarkibini tashkil etadi. Asosiy fondlarning aktiv qismiga ishlab chiqarishda bevosita qatnashadigan asosiy vositalar kiradi. Uning passiv qismiga esa ishlab chiqarishda bilvosita qatnashadigan asosiy vositalar kiradi. Qayta ishlab chiqarish tarkibi investitsiyalarning qanday maqsadlarga yo‘naltirilganligi: yangi qurilishga, ishlab turgan korxonalarini kengaytirishga, rekonstruksiya va yangi texnika bilan qayta qurollantirishga jalb qilingan xarajatlarni umumiy xarajatlardagi

har birining nisbiy jihatdan ulushini ko'rsatadi. Investitsiyalarning hududlararo va tarmoqlararo tarkibi esa ularning nisbiy jihatdan hududlar va tarmoqlar bo'yicha taqsimotini bildiradi.



1.4-rasm. Kapital qo'yilmalarning asosiy tarkibi

Rivojlangan mamlakatlarda real investitsiyalarning asosiy qismini xususiy investitsiyalar tashkil etadi.

Davlat sektorida real investitsiyalar sarfi muhim ahamiyatga ega. Iqtisodiy muvofiqlashtirish siyosati asosida kreditlar, subsidiyalar ajratiladi, davlat kapital qo'yilmalari muvozanatlashtiriladi va real investitsiyalar o'zlashtiriladi.

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

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

Moliyaviy investitsiyalar kapitalni, to'lov va moliyaviy majburiyatlarning barcha turlarini o'zida mujassamlashtiruvchi, moliyaviy aktivlarga joylashtirilishini anglatadi. Ushbu moliyaviy vositalarning eng muhimlari qimmatli qog'ozlardir: ulushli (aksiyalar) va qarz (obligatsiyalar). Real investitsiyalardan farqli o'laroq moliyaviy investitsiyalarni ko'proq portfel investitsiyalar deb atashadi, chunki bu holda investorning asosiy maqsadi bo'lib moliyaviy aktivlarning mukammal yig'masini (investitsiyalar portfelini) shakllantirish va qimmatbaho qog'ozlar bilan amalga oshiriladigan turli operatsiyalarni boshqarish hisoblanadi.

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

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

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

Iqtisodiyotda kapital qo'yilmalarning tutgan o'rnini, asosan, quyidagilar bilan izohlash mumkin:

– kapital qo'yilmalar asosiy fondlarni barpo etish, ishlab turgan korxonalarni kengaytirishga, rekonstruksiya va yangi texnika



bilan qayta qurollantirishning muhim va bosh omilidir;

– kapital qo'yilmalar yordamida iqtisodiyot tarmoqlari va alohida ishlab chiqarishdagi asosiy fondlarning rivojlanish sur'atlarini tartibga solish amalga oshiriladi, yangi tarmoqlar yaratiladi;

– kapital qo'yilmalar yordamida mamlakatning ijtimoiy xarakterdagi muammolari, ya'ni uy-joy, ta'lim muassasalari, sog'liqni saqlash, madaniyat obyektlari qurilishi kabi muammolari bartaraf etiladi;

– kapital qo'yilmalar yordamida mamlakatning barcha iqtisodiy hududlarining rivojlanishi tartibga solinadi va boshqalar.

#### **1.4. Investitsiyalarni o'stirish omillari. Jamg'armalar – investitsiyalar manbasi sifatida**

Investitsiyalarning o'sish sur'atlari ko'p omillarga bog'liq. Avvalambor, investitsiyalar hajmi olingan daromadni iste'mol va jamg'armaga taqsimlanishiga bog'liq. Aholini o'rtacha daromadi past bo'lgan holda ularning asosiy qismi (70-80%) iste'molga sarflanadi. Aholi daromadlarini o'sib borishi jamg'arishga yuboriladigan qismni ortib borishiga sabab bo'ladi.

Umumiy daromadda jamg'arish ulushining ortib borishi investitsiyalar hajmini o'sishiga olib keladi, va aksincha. Ammo bu shart aholini davlatga ishonchi yuqori bo'lganda, davlat fuqarolarning investitsion faolligini ta'minlaganda va kafolatlaganda bajariladi.

Investitsiyalar hajmiga kutilayotgan daromad normasi ham ta'sir ko'rsatadi, chunki ko'rilayotgan foyda investitsiyalashga undaydi. Kutilayotgan foyda normasi qanchalik yuqori bo'lsa, investitsiyalash hajmi shunchalik yuqori bo'ladi, va aksincha.

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

Investitsiyalar hajmiga kutilayotgan inflyatsiya sur'atlari ham o'z

ta'sirini o'tkazadi. Bu ko'rsatkich qanchalik yuqori bo'lsa investorning kelajakdagi foydasi shunchalik qadrsizlanadi va investitsiyalarni rag'batlantiruvchi omillar qisqarib boradi.

Investitsiyalashning mohiyatini tushunish uchun, avvalo "jamg'arma" va "investitsiya" tushunchalariga aniqlik kiritib olish kerak. Ko'plab iqtisodiy adabiyotlarda bu ikki kategoriyaning mohiyati va o'zaro bog'liqligi haqidagi qarashlarning turlicha ekanligini kuzatishimiz mumkin. Iqtisodiy nazariyaning turli yo'nalishdagi vakillari bu ikki atamaga har xil izoh beradilar.

Sobiq Sovet Ittifoqi davridagi adabiyotlarda jamg'arma "joriy iste'mol xarajatlari uchun ishlatilmasdan yig'ib boriladigan shaxsiy daromadning qismi" sifatida ta'riflanadi.

Zamonaviy g'arb iqtisodchilarining ayrim ishlarida jamg'arma uy xo'jaliklarining daromadlari bilan bog'lanadi. Ularning fikricha, "tovar va xizmatlarni sotib olishga, shuningdek, soliqlarni to'lashga yo'naltirilmaydigan uy xo'jaliklari daromadlarining bir qismi jamg'arma", deb ataladi (Dolan va boshqalar).

Shuningdek, ko'pgina g'arb iqtisodchilari jamg'armani faqatgina uy xo'jaliklari va shaxsiy daromadlar bilan bog'lamaslik kerakligini ta'kidlaydilar. Masalan, J.M.Keyns "daromadni iste'moldan oshishi – jamg'arma", deb ta'riflaydi. Shuningdek, jamg'arma nafaqat alohida shaxslar qo'lida to'planadi, balki Buyuk Britaniya yoki AQSh singari sanoati rivojlangan mamlakatlarda to'plangan daromadlarning taxminan 1/3 dan 2/3 qismigacha markaziy hukumat va mahalliy hokimiyat organlarida, tijorat korporatsiyalari hamda boshqa tashkilotlarda jamg'ariladi (Keyns, 221-bet).

Jamg'armani faqatgina aholining shaxsiy daromadi bilangina emas, balki korxonalar va davlatning daromadi bilan bog'laydigan tadqiqotchilarning qarashlari mantiqan to'g'ridir.

Agar ishlab chiqarilgan mahsulotni sotishdan tushgan daromadlar, uni ishlab chiqarish xarajatlaridan oshsa korxonalar foyda ko'radi. Foydaning bu qismi korxonalar mulkdorlariga tegishli bo'lib, ularning shaxsiy daromadiga aylanadi va ular tomonidan iste'molga sarflanadi yoki jamg'arma shakliga o'tadi. Uning qolgan qismi korxonalar ixtiyorida

qolib, turli maqsadlarga, ya'ni ishlab chiqarishni rivojlantirish va takomillashtirishga yo'naltiriladi.

Jamiyat jamg'armasi davlat byudjetining daromadlari xarajatlaridan oshganda byudjet mablag'lari hisobiga oshishi mumkin. Byudjet taqchilligida esa jamiyat jamg'armasi qisqaradi. Lekin shunga e'tibor qaratish kerakki, davlat byudjetining mablag'lari hisobiga ijtimoiy-maishiy va ishlab chiqarish infrastruktura obyektlari (maktablar, shifoxonalar, madaniyat tashkilotlari, yo'llar, ko'priklar va boshqa shu kabilar) barpo etiladi. Byudjet mablag'larining bu qismini ham jamg'armaga kiritish mumkin, chunki ular joriy iste'molga ishlatilmayapti. Shunday qilib, daromadlarning iste'moldan ortgan qismini jamg'arma, deb atash mumkin. Jamiyat jamg'armasi aholining shaxsiy daromadlari jamg'armasidan, korxonaning taqsimlanmagan foydasidan va davlat byudjeti mablag'larining ayrim qismidan tashkil topadi.

Jamiyatda jamg'armalar hajmi, avvalo ishlab chiqarishning rivojlanish darajasi bilan aniqlanadi. Ishlab chiqarish samaradorligi oshganda, daromadning nafaqat iste'mol, balki jamg'arma qismini ham oshirish imkoniyati tug'iladi. Aksincha, ishlab chiqarish sur'atlari sezilarli tarzda tushgan sharoitda aholi va korxonalarining ko'pgina qismida jamg'armalarni to'plash imkoniyati qisqaradi. Bunday hollarda aholi ham, korxonalar ham ertangi kun haqida, ya'ni daromadlarning qancha qismini jamg'arish haqida o'ylamaydi. Aholi daromadi qisqarganda o'zining eng zarur talablarini qanday qondirish haqida o'ylasa, korxonalar mahsulot sotishdan tushgan daromadlar qisqarganda, ishlab chiqarish xarajatlarini qanday qoplash haqida o'ylaydi. Agar daromadlar xarajatlardan oshmasa, o'z-o'zidan jamg'arma uchun sharoit bo'lmaydi. Jamiyat jamg'armasi darajasini aniqlaydigan omillardan yana biri jamg'armalar xavfsizligini kafolatlanganligidir. Agar jamiyat a'zolari o'z jamg'armalari hosilini kelajakda ko'rishlariga ishonmasalar, barcha daromadlarini joriy iste'molga ishlatishga harakat qiladilar. Demak, jamg'arma darajasining past bo'lishiga ishlab chiqarish samaradorligini past darajasi bilan birgalikda, jamg'armalar xavfsizligini ta'minlanmaganligi ham ta'sir ko'rsatar ekan.

Jamg'arma – bu aholi, korxonalar (firma) va davlat joriy daromadlarining kelajakdagi ehtiyojlarini qondirish va daromad olish maqsadlarida to'planib borishidir.

Jamg'arish fondi – bu barcha xo'jaliklar daromadidan iste'mol sarflarini ayirib tashlansa uning hajmini tashkil qiladi. Barcha xo'jaliklar daromadi quyidagi yig'indidan iborat bo'ladi:

$$XD = C + S \quad (1.1)$$

bu yerda: XD – barcha xo'jaliklar daromadi; S – iste'mol miqdori; S – jamg'arma miqdorini bildiradi.

Jamg'arish deb, milliy daromadning bir qismi asosiy va aylanma kapitallarni, shuningdek, ehtiyot zaxiralarini ko'paytirish uchun sarflanishiga aytiladi.

Jamg'arilgan mablag'larning moddiy ishlab chiqarish sohasining asosiy kapitallarini va aylanma mablag'larini kengaytirishga ketadigan qismi ishlab chiqarish sohasidagi jamg'arish summasini hosil qiladi. Ijtimoiy-madaniy sohadagi jamg'arish (noishlab chiqarish jamg'arishi) uy-joy fondini, kasalxonalar, o'quv muassasalari, madaniyat, sog'liqni saqlash, sport muassasalari, ya'ni nomoddiy ishlab chiqarish tarmoqlarini kengaytirish, rekonstruksiyalash, yangilashga sarflanadi. Jamg'arish summasi, uning hajmi va tarkibi takror ishlab chiqarish sur'atlarini belgilab beradigan hal qiluvchi omillardir.

Jamg'arish normasi bevosita jamg'arish summasining butun milliy daromad hajmiga nisbati bilan aniqlanadi:

$$JN = JS / MD * 100\% \quad (1.2)$$

bunda: JN – jamg'arish normasi; JS – jamg'arish summasi; MD – milliy daromad.

Jamg'arish normasining ham o'z chegarasi bo'lib, uni oshirish iqtisodiy va salbiy oqibatlariga olib kelishi mumkin. Masalan, uning haddan tashqari ortishi natijasida investitsion sarflar samaradorligi pasayib ketishi mumkin, chunki kapital mablag'lar hajmi bilan qurilish tashkilotlarining quvvatlari, materiallar va uskunalarni yetkazib berish imkoniyatlari, infratuzilmaning rivojlanishi o'rtasida mutanosiblik paydo bo'ladi. Oqibatda iqtisodiy o'sish pasayib ketishi tamoyiliga ega bo'ladi. Jamg'arish hajmi milliy daromadning bir qismini tashkil etadi va shu sababli milliy daromad hajmi ko'payishini belgilaydigan omillar

jamg'arish miqdorini ham belgilab beradi. Bu omillardan asosiysi qo'llaniladigan resurslar massasi va ularning unumdorligidir. Jamg'arish miqdori ishlab chiqarish jarayonida xomashyo, materiallar, energiyani tejab-tergab sarflashga ham bog'liq. Mahsulot birligiga ularni sarflashni kamaytirish moddiy vositalarning o'sha miqdorida mahsulotlarni ko'proq hajmida ishlab chiqarishga imkon beradi.

Iste'mol va jamg'arma hajmiga daromaddan tashqari yana bir qator obyektiv va subyektiv omillar ta'sir ko'rsatadi. Obyektiv omillar alohida iste'molchining ixtiyoriga, idrokiga bog'liq bo'lmagan omillardan iborat bo'lib, ulardan asosiylari sifatida quyidagilarni ko'rsatish mumkin:

- barcha xo'jaliklar tomonidan jamg'arilgan mol-mulk darajasi;
- narxlar darajasi;
- real foiz stavkalari;
- iste'molchining qarzdorligi darajasi;
- iste'molchilarni soliqqa tortish darajasi.

Subyektiv omillar, asosan, iste'molchining o'ziga, uning ruhiyati va bozordagi xatti-harakatiga bog'liq bo'ladi. Bu omillar qatoriga iste'mol va jamg'arishga bo'lgan moyillik, kelgusidagi narx, pul daromadlari, soliq, tovarlar mavjudligi darajasining o'zgarishiga nisbatan munosabatni kiritish mumkin.

Jamg'arish normasining ham o'z chegarasi bo'lib, uni oshirish iqtisodiy va salbiy oqibatlariga olib kelishi mumkin. Masalan, uning haddan tashqari ortishi natijasida investitsion sarflar samaradorligi pasayib ketishi mumkin.

### **1.5. Investitsiyalarning makro va mikroiqtisodiyotni rivojlantirishdagi roli**

Dunyo hamjamiyatining hozirgi taraqqiyot bosqichida birorta ham mamlakat investitsiyalarsiz ijtimoiy-iqtisodiy rivojlanishga erisha olmaydi.

Investitsiya resurslarini o'z vaqtida milliy iqtisodiyotlariga jalb qilish imkoniyati bo'lmagan, pul mablag'lari tanqisligini boshidan kechirayotgan davlatlar, ijtimoiy-iqtisodiy rivojlanish bo'yicha dunyo mamlakatlari darajasidan ancha orqada qolib ketishiga olib keladi. Mazkur holatning yechimi, moliyaviy mablag'lar ortiqcha bo'lgan

rivojlangan mamlakatlardagi kapital resurslarni, rivojlanayotgan mamlakatlar iqtisodiyotiga jalb qilish hisoblanadi.

Har qanday mamlakat iqtisodiyotini rivojlantirishda investitsiyalarning roli quyidagilarda namoyon bo'ladi:

- 1) jahon xo'jalik aloqalari globalizatsiyasi va milliylashuvida;
- 2) milliy iqtisodiyotni bir maromga keltirish va o'stirishda;
- 3) xalqaro iqtisodiy aloqalarning asosiy shakllarini tashkil qilish, strategik hamkorlikni yaratish, firmalarning o'zaro qo'shilishlarida;
- 4) iqtisodiyot va biznesning yangi sohalariga kapital qo'yilmalarni diversifikatsiyalashni amalga oshirishda.

Investitsiyalar yordamida quyidagi vazifalar o'z yechimini topadi:

- birinchidan, ichki bozorda talabgor bo'lgan import tovarlari o'rmini bosuvchi mahsulotlarni ishlab chiqaradigan yangi korxonalarni qurish, yangi ish o'rinlarini shakllantirish imkonini beradi;

- ikkinchidan, mamlakatda faoliyat ko'rsatayotgan korxonalar ishlab chiqarishini kengaytirish va istiqbolli rivojlanishni ta'min etuvchi omil – milliy korxonalarining xususiy kapital hajmini to'ldiradi;

- uchinchidan, milliy iqtisodiyotda texnologik yangilanish amalga oshadi va milliy sanoat ishlab chiqarishiga yangi texnika va zamonaviy uskunalar o'rnatiladi va natijada jahon bozorida raqobatlasha oladigan milliy mahsulotlar ishlab chiqarila boshlaydi;

- to'rtinchidan, milliy ishlab chiqaruvchilar tomonidan kredit mablag'lari hisobidan istiqbolli loyihalarni amalga oshirish imkoni yaratiladi;

- beshinchidan, milliy iqtisodiyotning jahon iqtisodiyotiga integrallashuvi amalga oshadi.

Mikroiqtisodiyot darajasida investitsiyalar quyidagi maqsadlarga erishish uchun zarurdir:

- takror ishlab chiqarishni kengaytirish va rivojlantirish;
- asosiy fondlarni haddan tashqari jismonan va ma'nan eskirishiga yo'l qo'ymaslik;
- ishlab chiqarishning texnik darajasini oshirish;
- aniq bir korxonada mahsulotning sifatini oshirish va raqobatbardoshligini ta'minlash;
- tabiatni himoyalash tadbirlarini amalga oshirish;

- qimmatli qog'ozlarga egalik qilish va boshqa korxonalar aktivlariga mablag'larni yo'naltirish.<sup>23</sup>

Makrodarajadagi investitsiyalarga quyidagilar:

- kengaytirilgan ishlab chiqarish siyosatini amalga oshirish;
- mahalliy mahsulotlar raqobatbardoshligini oshirish;
- iqtisodiyotning barcha tarmoqlarini muvozanatli rivojlantirish;
- sog'liqni saqlash, madaniyat, ta'lim sohalarini rivojlantirish;
- ishsizlik muammosini hal qilish;
- atrof-muhitni himoyalash;
- mamlakatning mudofaa qobiliyatini ta'minlash va boshqalar asos

hisoblanadi.

Mamlakat investitsiya faoliyatining holatini quyidagi ko'rsatkichlar xarakterlaydi:

- investitsiyalarning umumiy hajmi;
- investitsiyalar ulushi;
- investitsiyalar umumiy hajmida real investitsiyalarning ulushi;
- real investitsiyalarning umumiy miqdori;
- asosiy kapitalga yo'naltirilgan real investitsiyalar hajmi va boshqa

shu kabilar.

Milliy ishlab chiqaruvchi subyektlar iqtisodiy faoliyatiga investitsiyalarni jalb etish uchun korxonalar miqyosida quyidagi ishlarni bajarishlari kerak:

- birinchidan, puxta ishlab chiqilgan va istiqbolga ega bo'lgan biznes-rejaga ega bo'lishlari lozim. Investorlar hamma vaqt ularning qo'yilmalari kelajakda foyda keltirishini bilishga intiladilar;

- ikkinchidan, investorlar faqat o'zlari ishonch qozongan korxonalariga investitsiya loyihalarini moliyalashtiradilar. Yashirin va gumonli korxonalariga investitsiya qo'yish, foydadan ajralish bilan barobar, shuning uchun, milliy korxonalarining moliya-xo'jalik faoliyati bo'yicha iqtisodiy reytingi yuqori bo'lishi zarur;

- uchinchidan, ular shaffof va ochiq faoliyat yuritishlari lozim. Buning uchun buxgalteriya hisobi hujjatlari ularga qo'yilgan talab darajasiga javob berishi lozim va korxonaning moliya-xo'jalik faoliyati

<sup>23</sup> Хайман Д. Н. Современная микроэкономика: анализ и применение [пер с англ.] - в 2 т. М.: Финансы и статистика, 1992. Т. 1. С. 63.

hujjatlari bo'yicha yakuniy natijalari ommaviy axborot vositalari orqali jamiyat a'zolariga ochiq e'lon qilinishi zarur.

Yuqoridagi aytilgan fikrlar bilan birga, ta'kidlash joizki, investorlarning milliy iqtisodiyotga kapital mablag'lari kiritishi ko'p jihatdan nafaqat korxonalar reytingi yoki xo'jalik faoliyati natijalariga, balki mamlakatning geosiyosiy joylashuvi va davlat tomonidan yuritilayotgan ichki siyosatiga ham bog'liq.

Investitsiyalar iqtisodiy kategoriya sifatida iqtisodiy, ijtimoiy, texnologik va boshqa bir qator funksiyalarni bajaradi.

Ayrim iqtisodchi olimlar investitsiya funksiyalarini uch yo'nalishda ko'rib chiqishadi: umumdavlat, iqtisodiy va xususiy.

Umumdavlat darajasidagi investitsiyaning funksiyasi tovar va xizmatlarni kengaytirilgan qayta ishlab chiqarish uchun mos sharoitlarni ta'minlashda ko'rinadi. Bundan tashqari investitsiyalar iqtisodiyotning turli tarmoqlarini rivojlantirish uchun qulay imkoniyatlarni yaratadi. Natijada aholi o'rtasida ishsizlik darajasi pasayadi. Investitsiyaning yana bir funksiyasi ta'lim, sog'liqni saqlash va boshqa aholining turmush darajasini yaxshilashga yo'naltirilgan ijtimoiy dasturlarni, daromad keltirmaydigan, lekin ijtimoiy ahamiyatga ega turli sohalarni moliyalashtirishdir. Investitsiyaning funksiyasi ma'lum bir ma'noda jamiyatning ilmiy-texnik taraqqiyotini ta'minlaydi.

Iqtisodiy darajada (alohida loyihani, korxonani moliyalashtirish haqida gap borganda) investitsiyaning funksiyasi ishlab chiqarishni samarali kengaytirish va rivojlantirish imkoniyatlarini ta'minlashda; raqobatga bardoshli va bozorbob tovarlarni ishlab chiqarishning yangi texnologiyalarini tadqiq qilish va qo'llash imkoniyatlarini ta'minlashda ko'rinadi. Buning natijasini esa u yoki bu tovar va xizmatlarga aholining talabini sifatli qondirilishida ko'rish mumkin. Investitsiyaning bu darajadagi funksiyalaridan biri korxonaning bankrot bo'lishi bilan bog'liq riskni kamaytirishdir. Bunda riskni kamaytirish uchun mablag'larning bir qismi korxonaning faoliyat sohasini kengaytirishga, korxonaning asosiy faoliyati bilan bilvosita bog'liq yangiliklarni o'rganishga yo'naltiriladi. Masalan, avval faqat arxitektura loyihalarini chiqarish bilan shug'ullangan loyiha kompaniyasi, kun kelib loyiha-qurilish ishlari bilan shug'ullana boshlaydi, ya'ni u endi faqatgina



qog'ozga loyihalarni chizmasdan, balki amaliyotda ularni ro'yobga chiqaradi.

Xususiy darajada investitsiyaning asosiy funksiyasi insonlarning shaxsiy boyligini oshirishdir. Pul mablag'lari turli loyihalarga kelajakda foyda olish uchun yo'naltiriladi. Yanada aniqroq aytadigan bo'lsak, xususiy darajada investitsiyalarning ikkita funksiyasini ajratish mumkin: birinchidan mablag'larni inflyatsiyadan himoyalash funksiyasi; ikkinchidan jamg'armalarni ko'paytirish funksiyasi. Vaholanki, bu funksiyalar bir-biri bilan o'zaro bog'liq va insonlarning xususiy boyligini oshirishga qaratilgan.

Turli yo'nalishlar bo'yicha investitsiyalar tarkibining tahlili muhim ilmiy va amaliy ahamiyatga ega. Investitsiyalar tarkibining nazariy ahamiyati shundaki, uning asosida investitsiya faoliyatiga ta'sir ko'rsatadigan yangi omillar hamda investitsiya siyosatini ishlab chiqish uchun zarur bo'lgan investitsiyalardan foydalanish samaradorligi aniqlanadi.

Investitsiyalar iqtisodiyotda doimiy ravishda aylanadigan pul oqimlaridir. Pul oqimining kirimi, asosan, milliy iqtisodiyotda yaratilgan investitsiya muhiti, shuningdek, investorning davlatga bo'lgan ishonchi bilan aniqlanadi.

Investitsiyalarning iqtisodiyot rivojlanishiga har tomonlama ijobiy ta'sirini hisobga olib, uning quyidagi vazifalarini belgilash maqsadga muvofiqdir:

- iqtisodiyotda ishlab chiqarish kuchlari va ishlab chiqarish vositalarini optimal joylashtirish bilan keng tarmoqli bozor infratuzilmalarini shakllantirishga imkon yaratish;
- iqtisodiyotdagi takror ishlab chiqarish jarayoniga ijobiy ta'sir ko'rsatuvchi barcha yo'nalishlarni va imkoniyatlarni amaliyotga tatbiq etish;
- mamlakatning milliy xususiyatlarini hisobga olgan holdagi qonuniy kafolatlangan investorlarni qoniqtiruvchi ulushini yaratadigan va moliyaviy o'sishni ta'minlovchi infratuzilmalarni faollashtirish;
- iqtisodiyotning barcha sohalarini faollashtirish orqali mamlakatning barqaror o'sishi va jahon iqtisodiy tizimiga integratsiyalashuvini tezlashtirish.

Respublika iqtisodiyotini rivojlantirishda investitsiyalarning ahamiyati quyidagilarda namoyon bo'ladi:

– birinchidan, ishlab chiqarishga zamonaviy texnika va texnologiyalarni joriy etib, eksportga mo'ljallangan mahsulotlarni ishlab chiqarishni rivojlantiradi;

– ikkinchidan, import o'rnini bosuvchi tovar ishlab chiqarishni yo'lga qo'yish va buning uchun xorijiy investitsiyalarni iqtisodiyotning ustuvor sohalariga yo'naltirish va pirovardida, aholining me'yordagi turmush darajasini ta'minlash (farovonligini oshirish) imkonini yaratadi;

– uchinchidan, kichik biznes va xususiy tadbirkorlikni rivojlantirish va qishloq xo'jaligi ishlab chiqarishini jadalashtirish orqali o'sib borayotgan aholini ish joylari bilan ta'minlaydi;

– to'rtinchidan, korxonalarining eskirgan ishlab chiqarish quvvatlarini, moddiy-texnik bazasini yangilaydi va texnik qayta qurollantiradi;

– beshinchidan, tabiiy resurslarni qayta ishlovchi korxonalarni barpo etishga ko'maklashadi va h.k.<sup>24</sup>

Demak, investitsiyalar, xoh u makro (milliy iqtisodiyot) darajasida, xoh mikro (korxonalar miqyosida) darajada bo'lsin, iqtisodiy o'sishni ta'min etuvchi muhim omil hisoblanadi.

### Nazorat savollari

1. G'arb iqtisodchilari adabiyotlarida jamg'arma qanday izohlanadi?
2. J.M.Keynsning "jamg'armalar" tushunchasiga bergan ta'rifi qanday?
3. Jamiyat jamg'armasining tarkibi qanday?
4. O'zbekiston Respublikasining "Investitsiya faoliyati to'g'risida"gi qonunida "investitsiya" atamasiga qanday ta'rif berilgan?
5. Investitsiyalar qo'yilish obyektiga ko'ra qanday turlarga ajratiladi?

<sup>24</sup> Mamatov B.S., Xo'jamqulov D.Yu., Nurbekov O.Sh. Investitsiyalarni tashkil etish va moliyalashtirish. Darslik. - T.: "Iqtisod - moliya", 2014. - B. 27.

6. O'zbekiston Respublikasining "Investitsiya faoliyati to'g'risida"gi qonunida mo'ljallangan obyektiga ko'ra investitsiyalar qanday turlarga ajratiladi?

7. Investitsiya va jamg'arma o'rtasidagi o'zaro bog'liqlik qanday?

8. "Investitsiyalar" va "kapital qo'yilmalar" tushunchalari o'zaro qanday bog'liq?

9. Moliyaviy investitsiyalarning obyektlariga nimalar kiradi?

10. Real investitsiya obyektlariga nimalar kiradi?

11. Nomoddiy aktivlarga investitsiyalar qaysi turga kiradi?

12. Valyuta va depozitlarga, qimmatli qog'ozlarga, buyumlarga (antiqa buyumlar, zargarlik buyumlari va boshqalar) qo'yilmalar qanday turdagi investitsiyalarga kiradi?

13. Mulkchilik shaklidagi investitsiyalar qanday turlarga bo'linadi?

14. Investitsiyalarning makro va mikrodarajadagi ahamiyati qanday?

## **II BOB. INVESTITSIYA JARAYONLARINING MAZMUNI VA ASOSIY BOSQICHLARI**

### **2.1. Investitsiyalash maqsadlari va yo'nalishlari. Investitsiyalash obyektlarini tanlash**

Zamonaviy jamiyatni tashkil qiladigan va o'z intilishlari hamda aniq holatlari bilan xarakterlanadigan ko'plab oilalarda optimal investitsion qarorlarni qabul qilish juda qiyin masala hisoblanadi. Ko'plab aksiyadorlardan iborat kompaniyalar uchun bu yanada qiyinroqdir. (Vaholanki bunday tashkilotlarni barchasini o'z shaxsiy intilishlariga ega insonlar boshqaradi hamda ular o'z holatidan kelib chiqib harakat qiladi). Shuning uchun ham investitsiya jarayonini qandaydir oddiy, mexanik algoritmgga solib bo'lmaydi.

Investitsiyalashning ko'plab tamoyillari umumiy xarakterga ega bo'sada, ko'plab investorlar tomonidan qo'llanilsada, investitsiyalashning ayrim masalalari alohida investorlar uchun o'ziga xos jihatlarga ega bo'ladi. Masalan, soliqqa tortish razryadi, yoshi, riskka moyilligi, farovonligi, ish bilan bandlik istiqbollari va boshqa turli noaniqlik omillari har bir investor uchun o'ziga xos holatlarni keltirib chiqaradi. Bu mavzuda biz diqqatimizni investorlar tizimli ravishda o'z maqsadlari, cheklovlari va holatlarini aniqlaydigan jarayonga qaratamiz. Shuningdek, institutsional investorlarning asosiy turlarini ko'rib chiqamiz va bunday investorlar duch keladigan maxsus masalalarni muhokama qilamiz.

Shu narsa ayonki, investitsion jarayonning "yagona to'g'ri" mantig'i haqida gapirib bo'lmaydi. Lekin boshqalardan ko'ra eng yaxshi hisoblangan yondashuvlardan "namuna" sifatida foydalanish maqsadga muvofiqdir. Shu sababli, "Investitsiyalarni boshqarish va tadqiq qilish assotsiatsiyasi" (Association for Investment Management and Research - AIMR) taklif qilgan tizimli yondashuvni ko'rib chiqamiz. AIMR investitsiya sohasida proffessionallarni sertifikatlash bo'yicha imtihonlar o'tkazadi, ularga "Malakali moliyaviy analitik" (Chartered Financial Analyst - CFA) unvonini beradi.

Asosiy model investitsiya jarayonini to'rt bosqichga bo'lishni nazarda tutadi: maqsadlarni qo'yish, cheklovlarni shakllantirish, siyosatni shakllantirish, shuningdek, zaruriyatdan kelib chiqib portfel tarkibini o'zgartirish va monitoring o'tkazish.<sup>25</sup>

Investitsiyalarning g'oyat bir muhim tomoni shundaki, ular multiplikatsion samaraga (hodisaga) sababchi bo'ladi. "Multiplikator" atamasi lotincha "multiplo" so'zidan olingan bo'lib, oshiraman, ko'paytiraman degan ma'nolarni bildiradi. Multiplikator konsepsiyasini 1931-yilda Richard Kan taklif qilgan. U o'zining "Ichki investitsiyalarning ishsizlikka ta'siri" nomli maqolasida "Sof investitsiyalarning o'sishi ish bilan bandlikni oshiradi" degan qarashni ilgari suradi.

Multiplikator koeffitsiyenti iqtisodiyotda ko'p yo'nalishlarda qo'llaniladi, uning eng keng tarqalgani investitsiyalar multiplikatoridir. Investitsiya qilib olingan daromad darajasini ifodalash uchun multiplikator koeffitsiyenti qo'llaniladi. Bu koeffitsiyent endogen omillar miqdori o'zgarishining avtonom investitsiyalar hajmi o'zgarishiga nisbatini ko'rsatadi. Uni hisoblashda quyidagi formuladan foydalaniladi:

$$M = \Delta R / \Delta I \quad (2.1)$$

bu yerda,

$\Delta R$  – natijaviy (endogen) omilning o'zgarishi;

$\Delta I$  – avtonom investitsiyalar hajmining o'zgarishi.

Agar endogen ko'rsatkich sifatida milliy daromad darajasini olsak, u holda investitsiyalar multiplikatorining bu ko'rinishi Keyns multiplikatori deyiladi. U quyidagi formula orqali ifodalanadi:

$$M = \frac{\Delta Y}{\Delta I} = \frac{1}{1 - MPC} = \frac{1}{MPS} \quad (2.2)$$

bu yerda,  $M$  – Keyns multiplikatori;

$\Delta Y$  – milliy daromad hajmining o'zgarishi;

$\Delta I$  – avtonom investitsiyalar hajmining o'zgarishi;

MPC – talabga chegaraviy moyillik;

MPS – taklifga chegaraviy moyillik.

Multiplikator mexanizmining ko'plab zamonaviy ta'riflari Keyns multiplikatoriga asoslanadi. Keynschilik multiplikator konsepsiyasiga ko'ra, investitsiya, iste'mol va milliy daromad o'rtasida barqaror bog'liqlik mavjud – investitsiyaga qilingan har bir xarajat boshlang'ich daromadlarga aylanadi, bu daromadlar yana xarajat qilinadi va yana boshqalarning daromadlariga aylanadi va jarayon shu tarzda davom etadi, bu, o'z navbatida, bandlik va ishlab chiqarish hajmining o'sishini ta'minlab beradi.

“Multiplikator – bu investitsiyalar hajmi oshganda YaMM hajmining o'sishini ko'rsatuvchi miqdoriy koeffitsiyent”. Umuman olganda, multiplikator deganda, boshqaruv tizimining ijobiy qaytar aloqasini so'nggi miqdorga ko'paytiruvchi ta'sirini o'lchaydigan koeffitsiyent tushuniladi. Mazkur ko'rsatkich daromad o'sishi bilan investitsiya o'sishi o'rtasidagi bog'lanishni ifodalaydi, ya'ni investitsiya evaziga olingan daromad pasaysa, investitsiya faolligi ham susayadi.

Bir vaqtning o'zida multiplikatsion jarayon investitsiya resurslarini harakatga keltirib, ishlab chiqarish faolligini kengaytiradi, ilgariga qaraganda ko'proq mahsulot, daromad yaratiladi. Ular yana qaytadan iste'mol qilinadi va investitsiyaga ajratiladi. Shunday tarzda ilgariga qaraganda ko'proq daromadning investitsiyaga aylanishi ishlab chiqarishning uzluksiz kengayib borishini ta'minlaydi. Bunda investitsiya beradigan daromad bank foizidan kam bo'lmasligi zarur, aks holda, pulni investitsiya qilgandan ko'ra jamg'arish qulay bo'ladi.

Multiplikatsiya samarasi bilan akselerator samarasi o'zaro bog'liq. Investitsiyaga talabning oshishi natijasida tizimning kengayish jarayoni multiplikator deb atalsa, daromad oshishi natijasida investitsiyalarning o'zgarishi akselerator samarasi deb nomlanadi. Daromad o'sishining investitsiyaga ta'sir doirasini ko'rsatish maqsadida iqtisodchilar akselerator tushunchasini kiritishgan. “Akselerator” atamasi lotincha “asselerio” so'zidan olingan bo'lib, tezlataman degan ma'noni bildiradi. Akselerator – investitsiyalar o'sishining milliy daromadga nisbatini ifodalovchi koeffitsiyent bo'lib, u joriy yildagi investitsiya o'sishining

o'tgan yilgi milliy daromad o'sishiga nisbati tarzida aniqlanadi. U daromadning o'sishining investitsiya o'sishiga ta'sirini ko'rsatadi.

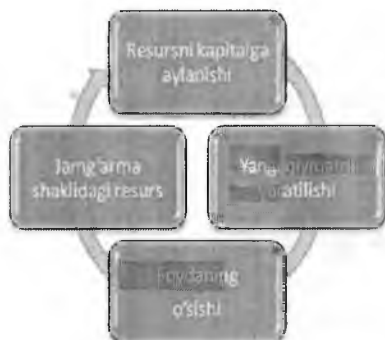
Iqtisodiy o'sish nazariyasida akselerator – investitsiyalar hajmi va milliy daromad o'sishi o'rtasidagi bog'liqlikni xarakterlaydigan hamda rivojlanishning o'sish samarasini ko'rsatadigan ko'rsatkich.

$$\eta = I / \Delta VA \quad (2.3)$$

bu yerda:  $\eta$  — akselerator,  
 $\Delta VA$  — daromadning o'sishi,  
 $I$  — investitsiyalar.

Akseleratsiya tamoyiliga muvofiq daromad, talab, mahsulot ishlab chiqarishning o'sishi yoki qisqarishi mos ravishda investitsiyalarning ko'proq o'sishi yo qisqarishiga olib keladi. Akseleratsiya tamoyili iste'mol talabi va investitsiya tovariga kutilayotgan talab o'rtasidagi bog'liqlikni ifodalaydi. Iqtisodiy o'sish va investitsiyalarning o'zaro bog'liqligi mexanizmi Nobel mukofoti laureati P.Samuelson tomonidan "akselerator tamoyili" ko'rinishida quyidagicha ifodalangan: real YaIM o'sishi real investitsiyalar o'sishiga olib keladi, o'z navbatida real investitsiyalarning ko'tarilishi unga javoban YaIM o'sishiga sabab bo'ladi. Bu tamoyilning muhim jihati shundan iboratki, real investitsiyalar real kapital (bino va inshootlar, mashina va anjomlar) va ishlab chiqarish zaxiralari bahosi ortishini bildiradi.

Yuqoridagilardan kelib chiqib, investitsiya jarayonining mohiyatini yoritganda uni jamg'arish (resurlar), qo'yish (xarajatlar) va foyda (daromad) olishdan iborat dinamik jarayonda olib qarash lozim. Investitsiya jarayonining asosida investitsiyadagi ketma-ketlik, ya'ni resurslar (jamg'arish) – investitsiya qo'yish (xarajatlar) – foyda (daromad) olish yoki ijtimoiy samaraga erishish ketma-ketligi yotishi kerak (2.1-rasm). Ammo, bu yerda shu narsani e'tiborga olish lozimki, daromad investitsiya jarayonida emas, balki ishlab chiqarish jarayonida yaratiladi. Yaratilgan daromadning bir qismi iste'mol qilinadi, qolgani jamg'ariladi.



2.1-rasm. Investitsiya jarayoni

Investitsiyalashning asosiy bosqichlari quyidagilardir:

1. Resurslarni kapital xarajatlariga aylantirish, ya'ni investitsiyalarni aniq investitsiya faoliyati obyektlariga investitsiyalash;

2. Qo'yilgan mablag'larni kapital qiymatining o'sishiga aylantirish, bu investitsiyalarni pirovard iste'moli va yangi iste'mol qiymatini olish bilan harakatlanadi:

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

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

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

Investitsiyalash maqsadlari ma'lum ijtimoiy-iqtisodiy maqsadlarga yo'naltirilgan, texnik-iqtisodiy, biznes-boshqaruv, marketing va ishlab chiqarish rejaları kabi jihatlariga asoslangan, turli moliyaviy manbalar mablag'lari ishtiroki nazarda tutilgan kompleks hujjatlar asosida shakllantiriladigan investitsiya loyihalari orqali amalga oshiriladi.

G'arb adabiyotida<sup>26</sup> investitsiyalashning eng keng tarqalgan to'rt maqsadi keltiriladi: joriy daromadni ko'paytirish; kelgusida yirik xarajatlar uchun mablag' jamg'arish; pensiya fondlarida mablag' to'plash; daromadlarni soliqqa tortishdan himoyalashdir.

Keltirilgan ro'yxatda investitsiyalash maqsadlarida manfaatlar

<sup>26</sup> Гитман Л. Дж., Джонс М. Д. Основы инвестирования. Пер. с англ. – М.: «Дело», 1997. – С. 144.



ustuvorligi yaqqol va shu sababli uni sharhlashga zarurat yo'q, deb hisoblaymiz.

Umuman olganda, investitsiyalash maqsadlarini to'rt guruhga ajratish mumkin:

- yangi ishlab chiqarish yoki xizmat ko'rsatishni tashkil etish;
- ishlab chiqarishni yoki xizmat ko'rsatishini kengaytirish;
- ishlab chiqarish samaradorligini oshirish;
- davlat tashkilotlari talabini qondirish, ularni mahsulot va xizmatlar bilan ta'minlash.

Mablag'larni yo real aktivlarga yoki moliyaviy aktivlarga investitsiyalash mumkin. Buning barchasi asosida kapital harakati jarayoni yotadi. Demak, investitsiyalar mazmuni ularning mohiyatini aks ettiradigan kapital harakati jarayonlariga tortilishi bo'lib chiqadi. Investitsiyalash maqsadi esa ularning joriy qiymatini saqlash, kelajakdagi jamg'arish maqsadlarida kapitallashuvini ta'minlashdir.

Shunday qilib investitsiyalar nazarda tutilgan va tutilmagan, ammo ehtimoli bor risklar hamda ko'zlanayotgan samaralarni baholash asosida, o'z va o'zga mablag'lar qiymatining kapitallashuvi hamda jamg'arilishini ta'minlash maqsadida moliyaviy va real aktivlarga bog'lanishidan dalolat beradi. Bunday investorning joriy davrda mavjud mablag'larni iste'molga foydalanishdan voz kechganligini kompensatsiyalash, kelgusi davrda inflyatsiyadan yo'qotishlarning qoplanishi riskiga mukofot berish uchun kapital o'sishi yetarli bo'lishi kerak.

Investitsiyalarning g'oyat muhim sifat tavsiflari quyidagilarda namoyon bo'ladi:

- moliyalashtirish manbalarining qo'lga kiritilishi mumkinligi va ishonchliligi;
- kelgusidagi qiymat evaziga joriy iste'moldan voz kechish;
- investitsiyalarni aniq, noaniq risklar bilan ongli holda bog'lash va moliyaviy oqibatlarni bashorat qilish;
- real va moliyaviy aktivlarga ega bo'lish yo'li bilan investitsiyalarni kapital harakatlanish jarayonlariga bog'lash;
- investitsiyalar likvidligini hisobga olgan holda ularni muayyan muddatlarga safarbar qilish;

- diversifikatsiyalash orqali investitsiyalash maqsadlarini uyg'unlashtirish;

- investitsiyalarning kapitallashuvi va jamg'arilishi.

Moliyaviy munosabatlar nuqtayi nazaridan investitsiyalar hozirda iste'moldan voz kechishni kapital harakati jarayoni orqali bo'lajak qiymatga almashtirishdan o'zga narsa emas.

Demak, investitsiyalar aniq va noaniq, lekin ehtimoli bor risklar ostida kapitalni muayyan jarayonlarga, muayyan vaqtga bog'lash bo'lib, uning hozirgi qiymatini saqlash, kapitallashtirish va jamg'arish maqsadiga qaratiladi. Investitsiyalardan ko'zlangan maqsadlar bilan ularga erishish usullari o'rtasida jips aloqalar mavjud. Bu aloqalar investitsiya maqsadlarini kelishtirish, ularning xavfsizligi, daromadliligi, kapitalning o'suvi va likvidligini uyg'unlashtirish asosida amalga oshiriladi. Ular kapital harakatining muayyan jarayonlariga jalb qilinadi, muayyan vaqt davomida real va moliyaviy aktivlarda band etiladi. Investitsiyalarning maqsadi safarbar etilayotgan kapitalning hozirgi qiymatini saqlash va uni kapitallashtirishdan iborat. Ular risklarning turli ko'rinishlari bilan bog'liq, jamg'arish yo'lida amalga oshiriladi. Investitsiyalar risklari ko'lam doirasi bank va kredit risklaridan ancha keng. Investitsiyalarning aniq va aniq bo'lmagan risklari majmui aksariyat hollarda ularni moliyalashtirish manbalarining qo'lga kiritilishi mumkinligi, ishonchliligi va tegishli tuzilmasi bilan belgilanadi. Pulning vaqtli qiymatini aniq va noaniq risklar asosida, ko'zlangan daromadlilikka sazovor bo'lgan, jozibador loyihalarga investitsiyalar manbalarining qiymatini baholash asosida ongli bog'lash kapital manbalarining ochiqligi va ishonchliligi, investitsiyalash yo'nalishlari va maqsadlari o'rtasida uzviy aloqalar borligini ko'rsatadi.

Investitsiyalash yo'nalishlari ham turlicha bo'lib, bunda ma'lum bir sohalarga investorlar tomonidan investitsiyalar amalga oshiriladi. Investitsiya sohasi tarkibiga quyidagilarni kiritish mumkin:

- kapital qurilish sohasi (bu soha buyurtmachi-investorlar, pudratchilar, loyihalashtiruvchilar, uskuna yetkazib beruvchilar va boshqa tegishli tashkilotlar faoliyatini birlashtiradi);

- innovatsiya sohasi (ilmiy-texnik va intellektual salohiyat amalga oshiriladi);

- moliya kapitali muomalasi sohasi (qimmatli qog'ozlar va boshq.);

- investitsiya faoliyati subyektlarining mulkiy huquqlarini amalga oshirish sohasi.

Biron-bir sohaga mablag' kiritishdan avval investor o'ziga savol berishi kerak: investitsiyalash qachon samarali bo'ladi? Ishlab chiqarishga, qimmatli qog'ozlarga va shu kabilarga mablag' sarflash quyidagi hollarda maqsadga muvofiq bo'ladi:

- shu qo'yilmadan kelgan sof foyda mablag'larni bank depozitiga joylashtirishdan kelgan sof foydadan ko'p bo'lsa;

- investitsiyalarning rentabellik darajasi inflyatsiya darajasidan yuqori bo'lsa;

- muayyan loyihaning rentabelligi, pulning muvaqqat qiymatini hisobga olganda, muqobil loyihalarning rentabelligidan yuqori bo'lsa;

- korxonalar aktivlarining rentabelligi loyihalar amalga oshirilgandan keyin ko'paysa (yoki hech bo'lmaganda kamaymasa);

- har qanday holda ham qarz mablag'lari bo'yicha o'rtacha hisob stavkasidan ortiq bo'lsa;

- joriy etiladigan loyiha ishlab chiqarishning ratsional assortiment tuzilmasining shakllanishi, xarajatlarning qoplanish muddatlari, chiqimlar qoplanadigan moliyaviy manbalar mavjudligi, barqaror, lekin oddiy, yoki, aksincha, jamlangan, lekin vaqt jihatidan ajratilgan tushumlarni ta'minlash va shu kabilar nuqtayi nazaridan korxonaning bosh strategik maqsadiga mos kelsa.

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

$$IS = F/IX * 100 \quad (2.4)$$

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

Investitsiya jarayonini qay tariqa amalga oshirilishi investitsiya obyektlarini tanlashga bog'liq. Investitsiya obyekti investorning asosiy maqsadiga erishish vositasi hisoblanadi. Shunday ekan, investitsiyalash obyektini tanlash investor qo'ygan maqsadga bog'liq bo'ladi. Investitsiyalash haqida qaror qabul qilish jarayonida turli maqsadlar qo'yiladi va aniqlanadi. Rasmiy jihatdan maqsadlar investorning strategik belgilangan ko'rsatmalaridan kelib chiqadi hamda kutilayotgan daromad va mavjud risklar hisobga olib shakllantiriladi.

Investitsiya jarayonining asosiy bosqichlari sifatida quyidagilarni ajratish mumkin:

1. Investitsiyalash haqida qaror qabul qilish. Bu bosqichga quyidagilar kiradi:

- investitsiyalash maqsadlarini shakllantirish;
- investitsiyalash yo'nalishlarini aniqlash;
- investitsiyalashning aniq obyektlarini tanlash.

2. Investitsiyalarni amalga oshirish va ishga tushirish.

Investitsiya faoliyatining strategik yo'nalishlarini rivojlantirish istiqbolli davrning muayyan bosqichlarida investitsion faoliyatning yo'nalishi va uning tarkibiy qismini, shu jumladan, investitsion faoliyat yo'nalishini belgilash bilan bog'liq. Investor faoliyatining turli bosqichlarida investitsiyalarning muayyan shakllarini ustunligini tanlash bir qator ichki va tashqi omillarga bog'liq.

Ichki omillarning eng muhimi – funksional yo'nalish, ya'ni investor (korxonalar, tashkilotlar) faoliyatining asosiy turi. Masalan, institutsional investorlar uchun investitsiya faoliyatining asosiy yo'nalishi qimmatli qog'ozlarga investitsiya kiritishdir. Moliyaviy investitsiyalar, birinchi navbatda, boshqa korxonalarni (hamkorlar ham, raqobatchilar ham) boshqarishda ishtirok etish uchun qimmatli qog'ozlarni sotib olish shaklida yoki spekulativ maqsadlar uchun bo'sh pul mablag'larini vaqtincha joylashtirish shaklida amalga oshiriladi.

Ishlab chiqarish faoliyati bilan shug'ullanadigan iqtisodiyotning real sektori korxonalari uchun odatda moddiy va nomoddiy aktivlarni sotib olishga yo'naltirilgan investitsiyalarga ustuvor ahamiyat beriladi.

Investitsiyalash yo'nalishlarini tanlashda boshqa ichki omillar qatorida asosiy faoliyatning strategik yo'nalishi, korxonaning (tashkilot)

hajmi; investorlarning hayotiylik davri va boshqalar muhim ahamiyatga ega. Iqtisodiyotning real sektori korxonalari va tashkilotlari uchun, ayniqsa, investitsiyalarni moliyalashtirish manbalarini topishda katta imkoniyatlarga ega yirik korxonalar uchun, shuningdek, “yetuklik” bosqichida bo‘lgan korxonalar uchun moliyaviy investitsiyalarning o‘sishi xosdir. Ish faoliyatini endi boshlagan korxonalar va tashkilotlar uchun moddiy va nomoddiy aktivlarga mablag‘ kiritish muhimdir.

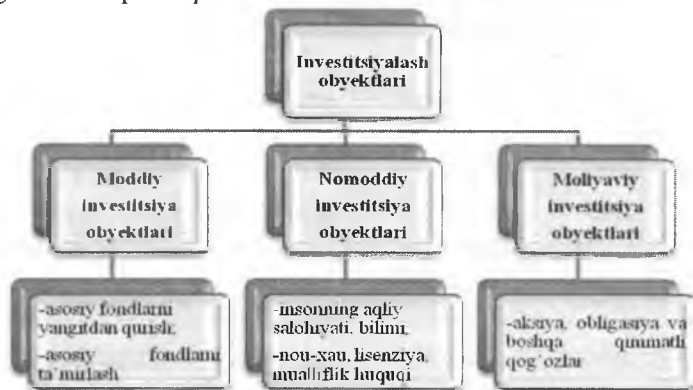
Investitsiyalash shakllarini tanlashga sezilarli ta’sir ko‘rsatadigan tashqi omillar orasida eng muhimi inflyatsiya darajasi va moliya bozorida foiz stavkalaridir.

Asosiy belgilangan maqsadlar – foydani ko‘paytirish, ishlab chiqarish (faoliyat) ko‘lamini kengaytirish, hokimiyatga intilish va jamiyatda obro‘-e’tiborni oshirish, ijtimoiy va ekologik muammolarni hal etish, ish o‘rinlarini saqlab qolish yoki ko‘paytirish va boshqalar.

Ushbu maqsadlar odatda aniq belgilanmaydi, birinchi o‘ringa muvofiqlashtirilmaydi yoki ularning bajarilishi uchun sinovdan o‘tkazilmaydi. Shuning uchun, aniq belgilangan maqsadlardan haqiqiy investitsiyalash maqsadlarini aniq ko‘rsatkichlarni belgilagan holda shakllantirish muhimdir. Misol uchun, belgilangan maqsad – daromadlarning ko‘payishi – bir qator ko‘rsatkichlar ko‘rinishida ko‘rsatilishi kerak, shunda uning erishilgan darajasini aniqlash mumkin bo‘ladi. Xususan, ular bir necha yillar davomida o‘rtacha daromad ko‘rsatkichlari, yoki sof foyda yoki investitsiyalardan olingan daromadni tavsiflovchi boshqa ko‘rsatkichlar bo‘lishi mumkin. Investitsiyalashning shakllangan maqsadlari investitsiyalar yo‘nalishini belgilash bilan bog‘liq bo‘lgan muammolarni hal qilishni osonlashtiradi. Ular orasida o‘zaro bog‘liq bo‘lgan investitsiyalar, mustaqil ham, muqobil (bir-biridan farqli) ham bo‘lishi mumkin.

Investitsiya jarayonining birinchi bosqichining yakuniy bosqichi investitsion rejalashtirish jarayonida amalga oshiriladigan aniq investitsiya obyektlarini tanlashdir. Investitsion rejalashtirish, qoida tariqasida, investitsiya maqsadlariga erishish uchun muqobil va eng afzal qilingan variantlardan biri hisoblanishi mumkin bo‘lgan bunday loyihalar portfelini (investitsiya dasturi) shakllantirish jarayoniga tegishlidir. Investitsion rejalashtirish asosan investitsion faoliyatning

barcha omillarini to'liq aks ettira olmaydigan matematik modellardan foydalanish asosida amalga oshiriladi. Shu sababli, modellashtirish natijalari belgilangan maqsadlarga erishish imkonini beradigan mutlaqo to'g'ri qarorlar qabul qilishni kafolatlamaydi. Korxonaning investitsiya dasturiga kiritilgan aniq investitsiya obyektlari to'g'risidagi yakuniy qarori korxonah rahbariyati tomonidan rejalashtirish natijalari asosida, shuningdek, investitsiya faoliyatining boshqa noaniq omillarini hisobga olgan holda qabul qilinadi.



2.2-rasm. Investitsiyalash obyektlari

Investitsiyalarni rejalashtirish tizimida barcha rejalashtirish davri bir necha intervalgacha bo'linadi, bu davrlar deyiladi. Bir davrda amalga oshirilgan qarorlar tegishli davr boshiga yoki oxirigacha bog'liq. Buning investitsion qarorlarning tarkibiy qismiga ta'sir qilmasligini, lekin davrlarning sonini belgilashga ta'sir qilishini unutmash kerak. Rejalashtirishning boshlang'ich nuqtasi – birinchi rejalashtirish davrining boshlanishidir.

Investitsiyalarni amalga oshirish natijasida yuzaga keladigan oqibatlar to'lovlarga (masalan, boshqa xo'jalik yurituvchi subyektlarga investorning to'lovlari) va tushumlarga (masalan, boshqa xo'jalik yurituvchi subyektlardan investorga tushumlar) bo'linadigan to'lovlar orqali miqdoriy tarzda ifodalanadi.

To'lovlarning umumiy miqdori muayyan davr mobaynida amalga oshirilgan to'lovlar va tushumlar miqdorini aks ettiradi. To'lovlar va tushumlar balansi ijobiy bo'lsa, bu to'lovlar bo'yicha tushumlarning

ustunligi, agar u salbiy bo'lsa, to'lovlar tushumlar bo'yicha ustunlik qiladi.

Real investitsiyalarda tushumlar va to'lovlar amalga oshiriladigan davrlar soni investitsiyalarning ekspluatatsiya davri deb ataladi, moliyaviy investitsiyalarda esa bu davr amal qilish muddati deb ataladi. Investitsiyaga kiritilgan mablag'larning hisobdan chiqarilishi dezinvestitsiya deyiladi.

Investitsiyalarni rejalashtirish tizimida sarmoyani muayyan vaqt ichida investitsiyalashning maqsadi aktivlarning ko'payishi, daromadlar oqimining o'sishi, investitsiya rentabelligining o'sishi va uzoq muddatli foyda olish imkoniyatini tavsiflovchi boshqa ko'rsatkichlar bo'lishi mumkin.

## **2.2. Real investitsiyalarni amalga oshirish. Real investitsiyalarni o'zlashtirish jarayonlari**

Hozirgi kunda real va moliyaviy investitsiyalar istalgan bozor iqtisodiyotida mavjud investitsiya oqimlarining asosiy ko'rinishlaridan hisoblanadi. Korxonaning asosiy investitsiya faoliyatining asosini real investitsiyalar tashkil qiladi, hatto ko'pgina tashkilotlar uchun investitsiya faoliyatining yagona yo'nalishi hisoblanadi. Real investitsiyalash yordamida yangi tovar bozorlari o'zlashtiriladi, korxonaning bozor qiymatini o'sishi ta'minlanadi. Shunday qilib, real investitsiyalar zamonaviy tadbirkorlikda investitsiya faoliyatini amalga oshirishning asosiy ko'rinishidir.

Real investitsiyalar uzoq muddatli qo'yilma sifatida tashkiliy, texnik va moliyaviy tadbirlar yig'indisini o'zida aks ettiradi, ular ma'lum bir iqtisodiy samara olish maqsadida moddiy va nomoddiy ishlab chiqarish tarmoqlariga joylashtirish orqali qayta tashkil etishga yo'naltiriladi. Har bir korxonada iqtisodiyotida real investitsiyalar, ya'ni asosiy kapitalga investitsiya resurslarini uzoq muddatga joylashtirish muhim ahamiyat kasb etadi. Real aktivlar – bino, inshoot, texnologik uskunalar, patentlar, litsenziyalar, tabiiy resurslardan foydalanish huquqi va boshqa shu kabi korxonaning barcha mulklari xo'jalik faoliyatini amalga oshirish uchun asos hisoblanadi. Aynan shu aktivlar real

investitsiyalashning natijasi sifatida uni yaratishga ketgan xarajatga nisbatan uzoq muddat davomida ko'proq daromad keltiradi.

Real investitsiyalar quyidagi maqsadlar uchun yo'naltiriladi:

- ishlab chiqarishni kengaytirish va ishlab chiqarilayotgan mahsulotning sifatini yaxshilash uchun;
- yangi ishlab chiqarishlar, texnologiyalar hamda mahsulot turlariga;
- ishlab chiqarishni qayta qurish va texnik jihatdan qayta jihozlash uchun;
- atrof-muhitni muhofaza qilish, ijtimoiy vazifalarni bajarish uchun.

Real investitsiyalar quyidagi elementlardan iborat:

- asosiy fondlar (asosiy kapital)ga investitsiyalar;
- yer uchastkalarini sotib olishga xarajalar;
- nomoddiy aktivlar (patentlar, litsenziyalar, ilmiy-tadqiqot va tajriba-konstruktorlik ishlanmalari)ga investitsiyalar;
- moddiy aylanma mablag'lari zaxiralarini to'ldirish xarajatlari.



2.3-rasm. Real investitsiyalashning asosiy shakllari<sup>27</sup>

<sup>27</sup> Юзювич Л.И., Дегтярев С.А., Князева Е.Г. Инвестиции Учебник – Екатеринбург: Издательство Уральского университета. 2016. – С. 79.



Real investitsiyalar korxonalar tomonidan turli shakllarda amalga oshiriladi. Korxonalar real investitsiyalarning aniq shakllarini tanlashida o'z faoliyatini tarmoq, tovar va hududiy diversifikatsiyalash masalarini (operatsion daromad hajmini kengaytirishga yo'naltirilgan), resurs va mehnatni tejaydigan yangi texnologiyalarni qo'llash imkoniyatlarini (operatsion xarajatlar darajasini pasaytirishga qaratilgan), shuningdek, investitsiya resurslarini shakllantirish imkoniyatlarini (real investitsiyalash obyektlariga qo'yilmalarni amalga oshirish uchun jalb qilinadigan pul va boshqa aktivlar) hisobga oladi.

Real investitsiyalarning yuqorida sanab o'tilgan shakllari uning asosiy uch yo'nalishi haqida xabar beradi: kapital investitsiyalash yoki kapital qo'yilmalar, innovatsion investitsiyalash, aylanma mablag'larning o'sishiga investitsiyalash.

Real investitsiyalash shakllarining o'ziga xos xarakteri korxonada uni amalga oshirishning aniq xususiyatlarini aniqlaydi. Ularning asosiylari quyidagilar:

- real investitsiyalash korxonani iqtisodiy rivojlantirish strategiyasini amalga oshirishning asosiy shakli hisoblanadi. Investitsiyalashning aynan shu shakli korxonaga yangi tovar va hududiy bozorlarga muvaffaqiyatli kirish imkoniyatini beradi, uning bozor qiymatini doimiy o'sishini ta'minlaydi.

- real investitsiyalash korxonaning asosiy faoliyati bilan o'zaro bog'liq. Bunday investitsiyalash natijasida ishlab chiqarish hajmini oshirish, ishlab chiqariladigan mahsulotlar assortimentini kengaytirish va ularning sifatini oshirish, joriy operatsion xarajatlarini qisqartirish kabi masalalar yechimi topiladi;

- real investitsiyalar moliyaviy investitsiyalarga qaraganda, odatda, yuqoriroq darajadagi rentabellikni ta'minlaydi;

- amalga oshirilgan real investitsiyalar korxonaga barqaror sof pul oqimini ta'minlaydi;

- real investitsiyalar yuqori darajadagi jismoniy eskirishga yo'liqadi. Bu risk investitsiya faoliyatining barcha bosqichlarida uchraydi. Ilg'or texnologik yutuqlar aynan real investitsiyalash jarayonida mazkur risk darajasini oshirmoqda;

- real investitsiyalar inflyatsiyadan yuqori darajada himoyalangan.

Tajribalar ko'rsatishicha, inflyatsion iqtisodiyot sharoitida ko'plab real investitsiyalash obyektlarida narxlarning o'sish sur'ati inflyatsiyaning o'sish sur'atidan yuqori bo'ladi.

Real investitsiyalar turli shakllarda amalga oshiriladi. Real investitsiyalarning asosiy shakllari kapital qo'yilmalar, aylanma aktivlarning o'sishiga qo'yilmalar va nomoddiy aktivlarga investitsiyalar. O'z navbatida kapital qo'yilmalar ham turli shakllarda amalga oshiriladi, ya'ni yangi qurilish, rekonstruktsiya, modernizatsiya, texnik qayta jihozlash, shuningdek, yaxlit mulkiy komplekslarni sotib olish.

Yaxlit mulkiy komplekslarni sotib olish, odatda, yirik kompaniya tomonidan alohida bozorlarda o'z ta'sirini o'stirishga yo'naltirilgan agressiv siyosati orqali olib boriladi. Real investitsiyalarning bu shakli moliyaviy imkoniyatlarni oshirish hisobiga investor korxonaning aktivlari umumiy qiymatini oshishini, birgalikda sotish tizimidan foydalanish imkoniyatini, ishlab chiqarish xarajatlari darajasini pasaytirishni va boshqa shu kabilarni ta'minlaydi. Yangi qurilish, odatda, zamonaviy ishlab chiqarishga investitsiyalar bilan bog'liq. Bunda yangi obyektlarni qurish orqali ekologik xavfsizlik talablarini qondirishga, mehnat unumdorligini yuqoriroq darajasini ta'minlashga erishish ko'zda tutiladi.

Rekonstruktsiya, ko'p hollarda ilmiy-texnik yutuqlarga erishishni ko'zlab, ishlab chiqarishni zamonaviy texnologiyalarga o'tkazishda ko'rinadi. Bu ishlab chiqarilayotgan mahsulotni zamonaviy standartlarga o'tkazish bilan resurs tejovchi texnologiyalarni qo'llash bog'liqdir. Rekonstruktsiya o'z ichiga yangi obyektlarni qurishni ham olishi mumkin. Modernizatsiya asosiy fondlarning aktiv qismlarini texnologik jarayonlarni amalga oshirishning zamonaviy talablariga mos ravishda o'tkazish bilan bog'liq.

Texnik qayta jihozlash texnologik jarayonlarni samarali amalga oshirish uchun yangi uskunalarni, mexanizmlarni, texnik tuzilmalarning barchasini sotib olish, almashtirishni o'z ichiga oladi. Texnik qayta jihozlash bilan modernizatsiya o'rtasida har doim ham aniq chegarani o'rnatib bo'lmaydi.

Aylanma aktivlarga investitsiyalash, odatda, kengaytirilgan takror

ishlab chiqarishni ta'minlash uchun korxonada mavjud aylanma fond hajmini kengaytirishga yo'naltiriladi. Aylanma aktivlarga investitsiyalash ko'p hollarda kapital qo'yilmalarni amalga oshirishning natijasi sifatida ko'riladi.

Nomoddiy aktivlarga investitsiyalash asosan innovatsion investitsiyalashni ko'zda tutadi va ikkita asosiy shaklda amalga oshiriladi:

- tayyor ilmiy-texnik mahsulotni, ilmiy yangilikka patentni, kashfiyotni, tovar belgisi va boshqa shu kabilarni sotib olish shaklida;

- ilmiy-texnik mahsulotni mustaqil ishlab chiqish vositasi shaklida.

Real investitsiyalarning ko'plab shakllari odatda, biznes rejaga muvofiq keladigan real investitsiya loyihalari orqali amalga oshiriladi.

Investitsiya loyihasiga turli ta'riflar berilgan:

- investitsiya loyihasi – bu tashkiliy-huquqiy tizimlar yordamida biron-bir maqsadlarga erishishni ta'minlaydigan tadbirlar rejasidir.

- investitsiya loyihasi – noturar binolarni qurish, qayta ta'mirlash va shaharni ijtimoiy-ishlab chiqarish infratuzilmasini rivojlantirish maqsadida korxonalar texnologik asbob-uskunalarini, injenerlik ta'minotini yangilashga qaratilgan tashkiliy-texnik hamda moliyaviy tadbirlar majmuidir.

- investitsiya loyihasi – foyda olish yoki kapitalni o'stirish maqsadida pul mablag'lari qo'yiladigan aniq tadbir.

- investitsiya loyihasi – kapital qo'yilmalarning iqtisodiy jihatdan maqsadga muvofiqligi, hajmi va amalga oshirish muddatlarini asoslash, jumladan kerakli loyiha-smeta hujjatlar to'plami hamda investitsiyalarni amalga oshirish bo'yicha amaliy harakatlar tavsifidir.

O'zbekiston Respublikasining "Investitsiya faoliyati to'g'risida"gi qonunining 6-moddasida investitsiya loyihasiga quyidagicha ta'rif berilgan: "Investitsiya loyihasi — iqtisodiy, ijtimoiy va boshqa yo'sindagi foyda olish uchun investitsiyalarni amalga oshirishga qaratilgan o'zaro bog'liq tadbirlar majmuidir".

Investitsiya loyihasini tuzish va amalga oshirish bosqichlari quyidagi rasmda keltirildi.



**2.4-rasm. Investitsiya loyihasini tuzish va amalga oshirish bosqichlari**

Investitsiya loyihasi – ma’lum ijtimoiy-iqtisodiy maqsadlarga yo’naltirilgan, texnik-iqtisodiy, biznes-boshqaruv, marketing va ishlab chiqarish rejalari kabi omillarga asoslangan, turli moliyaviy manbalar ishtiroki nazarda tutilgan kompleks hujjatlar yig’indisi hisoblanadi.

Investitsiya loyihasi orqali quyidagi masalalar hal etiladi:

- sotuvning kelgusi bozori hajmi va istiqbollarini o’rganish;
- ushbu bozorga kerakli bo’lgan mahsulotni tayyorlash va sotish uchun zarur xarajatlarni baholash hamda ularni o’z tovarlarni sotish mumkin bo’lgan narxlar bilan ko’zlangan ishning salohiyatli foydaliligini aniqlash maqsadida solishtirish;
- yangi ishni boshlashda barcha ehtimolli to’siqlarni aniqlash;
- ular asosida korxonada faoliyatini muntazam ravishda baholash mumkin bo’lgan belgi va ko’rsatkichlarni aniqlash.

Loyihaning ajralib turadigan asosiy xususiyatlaridan biri uning yangiligidir. Bu noaniqlik va risk bilan bog’liq noma’lumlikka qadamdir. Hech qaysi loyiha aynan (absolyut) o’xshashlikka ega emas: hatto takrorlanuvchi loyiha avvalgisidan bir yoki bir qancha tijoriy,

ma'muriy yoki jismoniy aspektlari (yo'nalishlari) bilan farqlanadi. Loyihalarning to'rt turini tasniflash mumkin.

**Birinchi turdagi loyihalar: qurilish, nefteximiya, foydali qazilmalarni qazib olish.**

Bu kategoriyaga kiradigan loyihalar – har safar sanoat loyihalari ko'zda tutilganda ishga tushiriladi. Ularning bir umumiy xususiyati shundaki, haqiqiy ish (ishlar bajarilish bosqichi) internet saytlarida yoritilishi kerak. Shu yo'l bilan ular omma e'tibori uchun ochiq hisoblanadi.

Bu loyihalar tashkilotlarning maxsus risk va muammolariga to'qnashadi. Ular yirik miqdorda kapital qo'yilmalarni talab qilishi mumkin. Bu loyihalarda ishlarni borishi, moliyaviy masalalar va ish sifati qat'iy boshqarilishi talab etiladi. Ko'pincha bajariladigan ishlar xavfli hisoblanadi, shuning uchun mehnat muhofazasi va texnika xavfsizligi yo'nalishlari alohida e'tiborni talab etadi. Ayniqsa, qurilish, tunellashtirish va qazilma boyliklarni qazib olish kabi og'ir ishlarda bu masalaga e'tiborni kuchaytirish zarur.

Juda yirik sanoat loyihalarida moliyalashtirish va zaruriy resurslar bir pudratchi risk qilishi uchun juda katta bo'lishi mumkin. Shu sababli, tashkilotlar ko'plab turli mutaxassis va pudratchilarni jalb qilishlari mumkin. Hattoki loyiha uchun maxsus korxonalar tashkil qilinishi mumkin.

**Ikkinchi turdagi loyihalar: ishlab chiqarish.**

Ishlab chiqarish loyihalari orqali ishlab chiqarishga mexanik yoki elektron uskunalar, mashinalar, kemalar, samolyotlar, transport vositalari yoki maxsus ishlab chiqilgan uskunaning predmeti olib kelinadi. Tayyor mahsulot bir mijoz uchun maxsus yaratilgan bo'lishi mumkin, lekin barcha bozor sektorlarida sotiladigan mahsulot uchun ichki ishlab chiqarish loyihalari ham mazkur ishlab chiqarish kategoriyasiga kiradi.

Ishlab chiqarish loyihalari, odatda, laboratoriyalarda, zavod yoki boshqa ichki sharoitlari bor joylarda amalga oshiriladi. Bunda kompaniya joyida boshqarishni amalga oshirish va ishni boshqarish uchun optimal muhit bilan ta'minlangan holatda bo'lishi shart. Albatta bunday ideal sharoitlar har doim ham bo'lmaydi. Ayrim ishlab chiqarish

loyihalariga ish joyidan tashqarida ishlash ham kiritiladi. Masalan, buyurtmachi hududida mashina va uskunalarni o'rnatish va ishga tushirish; loyihadan keyin xizmat ko'rsatish va texnik xizmat ko'rsatishga mijozlarni o'qitish.

Kompaniya konsorsiumi, ayrim hollarda turli mamlakat a'zolari bilan ishlab chiqariladigan va tayyorlanadigan murakkab mahsulotlarni yaratish bir qator qiyinchiliklarga uchraydi. Masalan, samolyotlar ishlab chiqarishni olsak, ularning dvigateli bir mamlakatda tayyorlanishi va ishlab chiqarilishi, qanotlari boshqa mamlakatda va yakuniy yig'ish uchinchi mamlakatda amalga oshirilishi mumkin. Bu kabi xalqaro ishlab chiqarish loyihalari tashkiliy qiyinchilik natijasida yuzaga keladigan nazorat va muvofiqlashtirish sohasida, milliy raqobat, shartnomalar, shaharlararo aloqa, turli til va bir-biriga mos kelmaydigan texnik standartlar bo'yicha ko'plab yuqori risk va qiyinchiliklarga uchraydi.

### **Uchinchi turdagi loyihalar: Informatsion texnologiya loyihalari va boshqaruv o'zgarishi bilan bog'liq loyihalar.**

Loyihalarning bu sinfi ko'lamidan qat'iy nazar har bir kompaniya bir marotaba bo'lsa ham loyihalarni boshqarish zaruriyatini hisobga olishi mumkinligini ko'rsatadi. Bu loyihalar kompaniyalar o'z shtab-kvartirasi joyini o'zgartirganda, yangi kompaniya tizimini ishlab chiqqanda va amaliyotga tadqiq qilganda, marketing kompaniyasini ishga tushirganda, savdo ko'rgazmasiga tayyorlaganda, texnik-iqtisodiy asosnoma yoki tadqiqot haqida boshqa hujjatlar ishlab chiqqanda, tashkilotni qayta tashkil qilganda yoki yakuniy natijani olish uchun harakatlarni boshqarish va muvofiqlashtirishni o'z ichiga oladigan turli munosabatlarda qatnashganda vujudga keladi.

Hamma loyihalar ham tijorat asosida yoki foyda olish uchun amalga oshirilmaydi. Ko'plab notijorat tashkilotlar, ya'ni milliy va mahalliy hukumat idoralari, malakali (tajribali) assotsiatsiyalar, xayriya tashkilotlari va qochqinlarga yordam ko'rsatish agentliklari boshqaruv loyahasining ushbu kategoriyasiga kiruvchi loyihalarni amalga oshiradilar. Boshqaruv loyihalari, odatda, ko'zga ko'rimli, sezilarli mahsulot yaratmasada, ko'p hollarda muvaffaqiyat ularning natijasiga bog'liq bo'ladi va ular yirik investitsiyalarni talab qilishi mumkin.

Bunga bir qancha holatlarni misol qilib keltirish mumkin. Masalan, yangi kompaniya tizimini tadqiq qilishdagi omadsizlik ishning jiddiy tarzda izdan chiqishiga ta'sir ko'rsatgan hamda ishga mas'ul menejerlarning omma oldida obro'si tushishiga olib kelgan. Loyihalarni samarali boshqarilishi mazkur loyihalar uchun qanchalik muhim bo'lsa, yirik qurilish yoki ishlab chiqarish loyihalari uchun ham shunchalik muhim bo'lishi kerak.

Uchinchi turdagi loyihalar birinchi yoki ikkinchi turdagi loyihalarga bog'liq bo'lishi mumkin. Masalan, agar kompaniya yangi, maxsus yaratilgan ofisga ko'chib o'tmoqchi bo'lsa, umumiy ko'chish loyihasi uchinchi turdagi boshqaruv loyihasi hisoblanadi, lekin uning muvaffaqiyati yangi binoni qurish uchun zarur bo'lgan birinchi turdagi loyihalarga bog'liq bo'ladi. Shunday qilib, har xil turdagi loyihalar kompaniyaning loyiha dasturida yoki loyiha portfelida bir-biri bilan o'zaro bog'liq bo'ladi.

#### **To'rtinchi turdagi loyihalar: sof ilmiy tadqiqot uchun loyihalar.**

Sof ilmiy-tadqiqot loyihalari (tadqiqot va ishlanmalar loyihalari bilan adashtirmaslik kerak) haqiqatda alohida holat hisoblanadi. Ular ayrim hollarda favqulodda foydali yangiliklarga olib keladi. Boshqa tomondan, ularga uzoq yillar davomida yirik mablag'lar yo'naltirilsada, hech qanday amaliy yoki iqtisodiy natija bermasligi mumkin. Tadqiqot loyihalari insonlarning mavjud bilimlar chegarasini kengaytirishga intilgani uchun ham juda yuqori risklarga ega. Loyihaning maqsadlarini, odatda aniqlash qiyin yoki imkonsiz hamda ehtimoliy natijani tushunib bo'lmaydi. Shuning uchun sof tadqiqot loyihalariga, odatda, sanoat, ishlab chiqarish yoki boshqaruv loyihalarida qo'llanilishi mumkin bo'lgan loyihalarni boshqarish usullarini qo'llab bo'lmaydi.

Shuningdek, sof tadqiqot loyihalari ustidan nazoratni qandaydir shaklini qo'llashga harakat qilish kerak. Pul va boshqa resurslar qandaydir nazoratsiz yoki ko'r-ko'rona ishlatilishi mumkin emas. Loyiha byudjeti mavjud moliyalashga muvofiq tarzda o'rnatilishi kerak.

Sof tadqiqot loyihalarini boshqarishning oqilona usuli muntazam ravishda boshqaruvni ko'zdan kechirish va loyihaning haqiqiy qiymatini qayta baholash hisoblanadi. Har bir muzokarada loyihani to'xtatish qarori qabul qilinishi yoki hech bo'lmaganda keyingi

muzokaragacha loyiha davom etishi uchun yangi moliyalashni yo'lga qo'yish mumkin. Bu olimlarni xavotirga qo'yishi mumkin, chunki loyiha homiylari har doim ham qaytadan katta mablag' tikishni xohlamasliklari mumkin. Muntazam ravishda ko'zdan kechirish natijalariga bog'liq holda loyihani kelgusida moliyalash tadbiri bosqichlarini nazorat qilish sifatida mashhurdir.

Tadqiqot faoliyati loyihalarni boshqarishning odatiy usullaridan o'zgacha bo'lsada, turar-joy, aloqa vositalari, uskuna va tadqiqot materiallarini taqdim qilish birinchi, ikkinchi yoki uchinchi turdagi kapital investitsion loyihalariga to'liq mos keladi, xuddi ulardek loyihani boshqarish qoidalari qo'llanilishi mumkin.<sup>28</sup>

Loyihalar, odatda, aniq bosqichlarga ega va har bir bosqichda loyiha rahbari uchun qiyin vazifalar to'plami mavjud. Agar biz loyiha jarayonini yuqori darajada ko'radigan bo'lsak, loyihaning to'rtta asosiy fazasini aniqlashimiz mumkin.

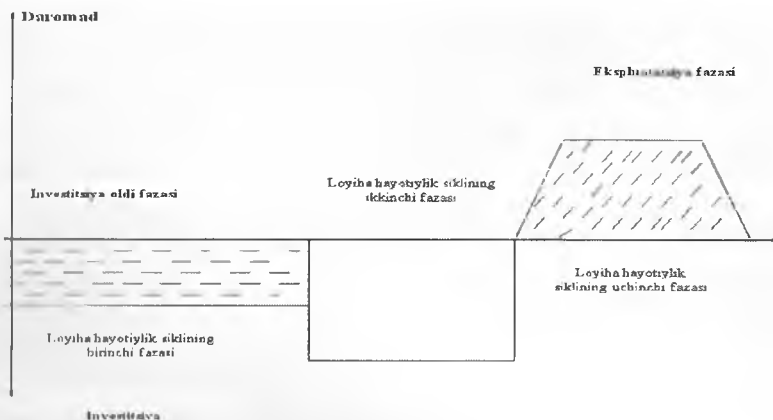
Mazkur 4 ta fazalar bosqichining birinchisida dastlab tug'ilgan zaruriyatga mos bo'lgan javob tanlanadi va batafsil yoritiladi. Bu loyihaning boshlanishi hisoblanadi. Asosiy natijalar va ishchi guruhda qatnashuvchilar aniqlanadi. Guruh o'z ishini boshlaydi. Loyihani qanday bajarish mumkinligi muhokama qilinadi (loyihani bajara olamizmi?) va asoslanadi (loyihani bajarish bizga kerakmi?).

So'ngra rejalashtirish fazasi boshlanadi. Bu fazada loyiha qarori imkon qadar rivojlanadi. Oraliq ish mahsulotlari (oraliq natijalar), shuningdek, ularni ishlab chiqarish strategiyasi rejalashtiriladi. Vazifani talab qilingan elementlarini va uni bajarilishi bo'yicha optimal ketma-ketlikni aniqlashdan strategiyani shakllantirish boshlanadi. Ishlarni bajarish uchun zaruriy vaqt va pul miqdori baholanadi hamda ishni qachon bitirilishi kerakligi aniqlanadi. Imkoniyatlar haqida savollar qayta-qayta tug'iladi, chunki loyihani davom ettirish uchun rasmiy tasdiq, odatda, ishni davom ettirishdan oldin so'raladi.<sup>29</sup>

<sup>28</sup> Dennis Lock. Project management - 9th ed. Published by Gower Publishing Limited England. 2007. p 5-7.

<sup>29</sup> Gary R. Heerkens. Project Management. Copyright 2002 The McGraw-Hill Companies, Inc. New York





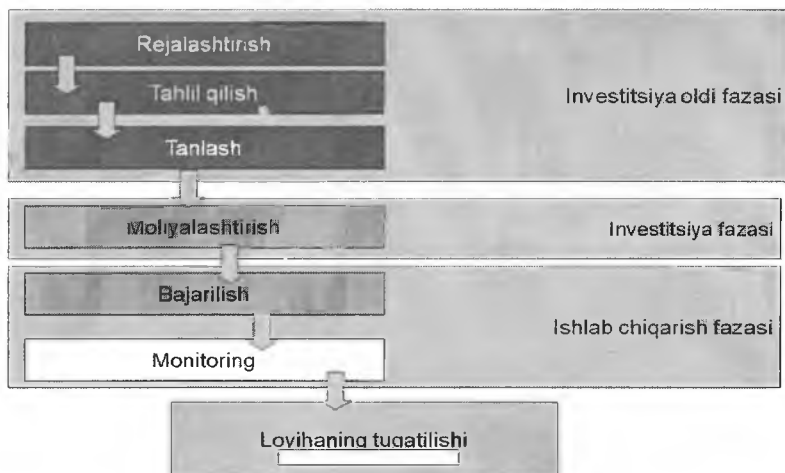
2.5-rasm. Investitsiya loyahasining hayotiylik sikli

Investitsiya oldi fazasi. Ushbu fazada loyiha ishlab chiqiladi, uning imkoniyatlari o'rganiladi, dastlabki texnik – iqtisodiy tadqiqot – kuzatishlar o'tkaziladi, potensial investor va loyihaning boshqa ishtirokchilari bilan muzokaralar olib boriladi, xomashyo va uskunalarni yetkazib beruvchilar tanlanadi. Agar investitsion loyihaga kredit jalb qilish ko'zda tutilgan bo'lsa, unda bu fazada kreditni olish bo'yicha bitimlar tuziladi; investitsion loyihani yuridik jihatdan rasmiylashtiriladi; hujjatlarni tayyorlash, shartnomalarni rasmiylashtirish va korxonani ro'yxatga olish amalga oshiriladi.

Investitsion faza. Bunda investitsiya loyahasini moliyalashtirish yoki loyihani amalga oshirish ro'yobga chiqadi. Bu fazada aniq harakatlar belgilab olinadi:

- loyihani smeta hujjatlari tayyorlanadi;
- uskunalariga buyurtmalar beriladi;
- ishlab chiqarish maydonlari tayyorlanadi;
- uskunalar o'rnatilib, ularning montaj ishlari amalga oshiriladi;
- xodimlarni o'qitish ishlari o'tkaziladi va reklama tadbirlari olib boriladi.

Ekspluatatsiya yoki ishlab chiqarish fazasi. Loyiha hayotiylik siklining oxirgi bosqichi hisoblanadi. Bu asosiy uskuna va vositalarni harakatga keltirishdan boshlanadi. Ushbu fazada korxonaning harakatiga start beriladi, mahsulot va xizmatlar ishlab chiqarila boshlanadi va olingan qarz mablag'lari (bank kreditlari) qaytarila boshlanadi.



2.6-rasm. Investitsiya loyhasining hayotiylik sikli xususiyatlari

Bu faza mos tushumlar va joriy xarajatlarni xarakterlaydi. Ishlab chiqarish fazasi davomiyligi investitsion loyihani umumiy xarakteriga sezilarli ta'sir o'tkazadi. U qancha uzoq bo'lsa shuncha jami daromad hajmi yuqori bo'ladi.

Investitsiya loyihalarining ishlab chiqilishi turli tarmoqlarda olib borilishi mumkin. Masalan:

1. Aholini oziq-ovqat mahsulotlari bilan ta'minlashda agrosanoat ishlab chiqarishini barqarorlashtirish va oziq-ovqat resurslarini ko'paytirish kabi investitsiya loyihalari ishlab chiqilishi mumkin. Bu loyihalar don xo'jaligini rivojlantirish va takomillashtirishga, chorva mollari mahsulotlarini ishlab chiqarishni oshirishga qaratilgan bo'lishi, shuningdek, qishloq xo'jaligi mahsulotlarini qayta ishlashda, sotishda, saqlashda yo'qotishlarni kamaytirishga yo'naltirilgan bo'lishi lozim.

2. Mashinasozlik sohasida ishlab chiqilgan va amalga oshiriladigan investitsiya loyihalari energiyani kam sarf qiluvchi mashina va uskunalar bilan ta'minlashga qaratilgan bo'lishi kerak.

3. Qurilish sanoatida investitsiya loyihalari, asosan, yakka tartibdagi va umumiy qurilish uchun kerak bo'lgan sifatli va arzon qurilish materiallari bilan bozorni to'ldirish, sanoat qurilish materiallari korxonalarini kam energiya sarf qiluvchi texnologiyalar bilan ta'minlash

va qayta qurollantirish, xomashyo bazasini rivojlantirish bilan bog‘liq bo‘ladi.

4. Aloqa va informatika tarmog‘idagi korxonalarda loyihalar, ko‘pincha, uni texnik qayta qurollantirish va elektr aloqa tarmog‘ini ta‘mirlash, yangi xizmat aloqalarini kengaytirish bilan bog‘liq bo‘ladi.

5. Kimyo sanoatidagi investitsiya loyihalari sanoatdagi raqobatbardosh yangi mahsulotlarni ishlab chiqarish va ularni sotish bilan bog‘liq bo‘ladi.

6. O‘rmon kompleksidagi investitsiya loyihalarini amalga oshirishda yog‘ochni qayta ishlovchi korxonalarni yangi texnologiyalar bilan ta‘minlash hisobiga ularning ish unumini oshirish, o‘rmon xo‘jaligining ishlab chiqarish tarmog‘ini takomillashtirish va ekologiyaga ta‘sir etuvchi chiqindilarni pasaytirishdan iborat.

7. Ekologiya tarmog‘idagi loyihalar sanoat va qishloq xo‘jaligi korxonalarining hozirgi va keyingi faoliyatlarini, ularning mulk shakllarini hisobga olgan holda, me‘yor va qoidalar asosida ekologik vaziyatni yaxshilashga yo‘naltirilgan bo‘lishi kerak.

### **2.3. Moliyaviy investitsiyalarni amalga oshirish xususiyatlari**

Moliyaviy investitsiyalar – daromad olish (xuddi foizlar, dividendlar va ijara haqi singari) va asosiy kapital qiymatini ko‘paytirish maqsadida investor tasarrufida bo‘lgan korxonalar aktivlari. Mohiyat jihatdan “qimmatli qog‘ozlarga (aksiya, obligatsiya va boshqa qimmatli qog‘ozlar), ya‘ni moliyaviy aktivlarga joylashtirilgan kapital moliyaviy investitsiyalarni anglatadi”.<sup>30</sup>

Moliyaviy investitsiya jarayoni – pul taklif qiluvchilar (vaqtincha bo‘sh mablag‘larga ega bo‘lganlar)ni pul talab qilayotganlar (ularga ehtiyoj sezayotganlar) bilan uchrashtirish mexanizmidir. Ikkala tomon odatda moliyaviy institutlarda yoki moliyaviy bozorda uchrashadilar. Ayrim vaqtda, xususan mulkiy qiymatlar (masalan, ko‘chmas mulk) bilan bitim imzolanganida sotuvchi va xaridorlar bevosita muomalaga kirishadilar.

Investitsiya jarayonining bosh ishtirokchilari – davlat, kompaniyalar

<sup>30</sup> Нешптовой А.С. Инвестиции. Учебник – 4-е изд. – М.: «Дашков и К<sup>о</sup>», 2006. –С. 14.

va jismoniy shaxslar bo'lib, ularni har biri investitsiya jarayonida talab tomonida hamda taklif tomonida turib ishtirok etishi mumkin.

Davlat – bu pul mablag'larini iste'molchisidir, ya'ni u mablag' berishga qaraganda ko'p mablag'ni ishlatadi.

Kompaniyalar. Qisqa va uzoq muddatli ehtiyojlarni moliyalashtirish uchun kompaniyalar muomalaga turli xil qarz qimmatli qog'ozlarni va aksiyalarni chiqaradilar. Qachonki ularda vaqtincha ortiqcha pul mablag'lari paydo bo'lsa, ular pullarni boshqalarga taklif qiladilar. Amalda ko'pgina yirik kompaniyalar naqd pullarini boshqarishda faol va murakkab strategiyani amalga oshiradilar va qisqa muddatli qimmatli qog'ozlarni asosiy xaridorlari hisoblanadilar. Davlatga o'xshab kompaniyalar umuman pul mablag'larini sof xaridorlari hisoblanadi.

Jismoniy shaxslar – pul sof yetkazib beruvchilardir, boshqacha qilib aytganda ular investitsiya jarayoniga olganiga qaraganda ko'p beradilar. Davlat va kompaniyalar pul mablag'larining sof xaridorlari hisoblanar ekan, xususiy investorlarning iqtisodiy o'sish va rivojlanishni moliyalashtirish uchun pul yetkazib berishdagi roli juda salmoqlikdir.



2.7-rasm. Moliyaviy investitsiyalash bosqichlari

Moliyaviy investitsiyalash bosqichlari:

**1-bosqich.** Investitsiyalash uchun dastlabki shart-sharoitni yaratish, zaruriy mablag'ni ajratish. Bu bosqichda xususiy investorlarning hayotiy

talablari qondiriladi. Jamg'arma hisobvarag'idagi minimal mablag'lar yoki qisqa muddatli likvid vositalar ularni naqd pulga bo'lgan tezkor talabini qondirishga yordam beradi. Xususi investorlar sarmoyasining har qanday shaklida investor tomonidan turli sug'urta tadbirlari ko'rib chiqiladi. Ta'kidlash joizki, "qimmatli qog'ozlar" bilan ishlashning asosiy qoidalaridan biri quyidagilarni ifodalaydi: "qimmatli qog'ozlarga barcha mablag'larni qo'yish mumkin emas, balki kelajakda to'satdan vujudga keluvchi investitsion masalalarni yechish uchun bo'sh mablag'lar zaxirasiga ega bo'lish lozim". Ushbu qoida "qimmatli qog'ozlar bilan ishlashning oltin qoidasi" deb yuritiladi. Bunday masalalarni yechishda ma'lum xarajatlar mavjud bo'lib, ularning miqdori foiz stavkasiga bog'liq bo'ladi va portfelning barqarorligini xarajatlar bo'yicha ta'minlaydi.

**2-bosqich.** Investitsiyalash maqsadlarini aniqlashtirish. Bu investor uchun muddatlarni, hajmni, qo'yilma shaklini, shuningdek, kutilgan daromad darajasi bilan bog'liq risklarni aniqlash bilan boshlanadi. Maqsadlar umumiy moliyaviy vazifalar bilan muvofiq bo'lishi kerak.

Investorlar oldindan ehtimoliy ravishda ma'lum risklar darajasida rejalashtirilgan daromad miqdorini olish maqsadini ko'zlaydilar Bunda ular o'z mablag'larini joylashtirish chog'ida quyidagi ishlarni amalga oshiradilar:

- kerakli investitsion aktivlarni (obyektlarni) tanlash;
- har bir moliyaviy instrumentga (qimmatli qog'ozga) yo'naltiriladigan pul mablag'lari hajmini aniqlash;
- moliya bozorini tahlil qilish va portfelni shakllantirish strategiyasini belgilash.

Investitsiyalar portfellarini sifati bahosi nuqtayi nazaridan (miqdoriy bo'lmagan bahosi) shakllantirish uchun yordam beradigan tamoyillarni (ya'ni, sifatiy jihatlariga tayanuvchilarini) ko'rib chiqdik. Portfelni shakllantirish chog'ida muammoning sifat belgilardan kam ahamiyatli bo'lmagan miqdoriy tomonlarini ko'rish maqsadga muvofiq. Shu munosabat bilan portfellarining miqdoriy sifati nuqtayi nazaridan investor uchun quyidagi savol o'rinli: "Portfelda necha dona qimmatli qog'oz bo'lishi zarur?"

**3-bosqich.** Qo'yilma maqsadlari bo'yicha investitsion vositalarni baholash. Bu bosqich investitsiyalash maqsadlari tanlangandan keyin amalga oshiriladi. Bu bosqichda investor har bir vositaning potensial daromadlilik va risklarini baholaydi. Baholash – moliyaviy vosita qiymatining taxminiy qiymatini aniqlashdir. Maqbul investitsion vositani tanlash daromadlilik bilan bir qatorda risklarni ham ko'rib chiqishni nazarda tutadi. Investitsion vositalar xususiy investorning shaxsiy maqsadlariga muvofiq tanlanadi. Moliya bozorida shunday qonuniyat mavjudki, unga muvofiq risk darajasi qanchalik past bo'lsa, yuqori moliyaviy natija olish ehtimoli mutanosib ravishda shuncha kam bo'ladi va buning aksi bo'lishi mumkin. Demak, moliya bozori qatnashchisi oldida risk darajasi va moliyaviy natija miqdori orasidagi nisbatni optimallashtirish masalasi turadi.

**4-bosqich.** Diversifikatsiyalangan portfelni shakllantirish. Bu investorga investitsiya jarayonida ma'lum miqdordagi boylikka erishish ehtimolini oshiradi. Diversifikatsiya – portfelga turli investitsion vositalarni kiritish bo'lib, u investorga kamroq risk evaziga katta daromadni ta'minlaydi. Investitsion tahlil nazariyasi ta'kidlaydiki, oddiy diversifikatsiyalashning asosi bo'lgan "tuxumlarni bir savatga qo'ymang" tamoyili investitsion mablag'larni tarmoqlar va kompaniyalar o'rasida samarali taqsimlanishi tamoyilidan hech qancha yomon emas. Bundan tashqari, portfeldagi aktivlar sonini sakkizdan ortig'i portfel riskini sezilarli pasaytiradi. Risk darajasini maksimal kamaytirish mumkin, agar portfelga 10-15 oralig'idagi soni kiritilgan bo'lsa. Portfel tarkibini bundan orttirish maqsadga muvofiq emas (chunki investorlar uchun qiyinchilik to'g'iruvchi ortiqcha diversifikatsiya effekti vujudga keladi, ya'ni portfelni boshqarish juda murakkablashib ketadi, tahlil va joriy monitoring xarajatlari ortadi, samarali investitsion qaror qabul qilish qiyinlashadi). Portfelni shakllantirish – qimmatli qog'ozlar bozori holatiga xolis ta'sirchan bo'lgan aktivlar guruhini tanlash jarayonidan iborat. Bunda portfel investorlar quyidagi asosiy tamoyillarga rioya qiladilar:

- qimmatli qog'ozlar bozorining hozirgi (joriy vaqtdagi) holatini aniq belgilashdan qochib, portfel hajmini aniqlashda uzoq muddatli istiqbolni ko'zlash;

- aktivlarning yirik paketlarini shakllantirishda (portfelga to'plashda) portfelli investorning faoliyatini qimmatli qog'ozlar bozoriga ta'sir ko'rsatishini nazarda tutish;

- siyosiy, iqtisodiy va moliyaviy informatsiyaga ega bo'lishlik muvaffaqiyatning asosiy omili.

**5-bosqich.** Portfelni boshqarish. Ta'kidlash joizki, portfelning baholash, monitoringini o'tkazish, optimallashtirish, umuman olganda boshqarish – professionallar faoliyatidir, yaxshi tuzilgan portfel esa – maxsus tovar bo'lib, to'laligicha (menejer o'zi zimmasiga portfelni boshqarish mehnatini olganida) yoki qisman (portfelda har bir investor uchun ulushlar) sotilishi mumkin. Har qanday tovar tariqasida ma'lum investitsion xossalarga ega bo'lgan portfel fond bozorida talab qilinishi mumkin.

Umuman olganda, portfelni shakllantirish, tahlil va monitoring qilish hamda optimallashtirish asosida tarkibini qayta ko'rib chiqish jarayonida uning talab qilingan parametrlariga mos keladigan yangi investitsion sifati xossasiga erishiladi. Bunda bu jarayonni umuman olganda portfelni boshqarish deb tushunish mumkin. Investitsiyalar portfeli shunday instrumentki, uning samarali boshqarilishi asosida investorni talabi doirasida qoniqarli daromadning barqaror miqdori minimal risklar darajasida ta'minlanishi mumkin. Har qanday investor o'z portfelini investitsion strategiyasiga mos ravishda bozor holatiga qarab, qimmatli qog'ozlar bilan ishlashning oltin qoidasiga asosan 3-5 yilda bir martadan kam bo'lmagan davrda investitsion maqsadiga mos ravishda yangilaydi, tarkibini qayta ko'rib chiqadi. Eslatish joizki, haddan tashqari katta (tarkibi 15 turdagi qimmatli qog'ozlardan ortiq bo'lgan, ortiqcha diversifikatsiyalangan) portfelni boshqarishda uning daromadlilik darajasini oshish sur'ati ketadigan xarajatlar miqdoridan unchalik ko'p o'smaydi.

Portfelni optimallashtirish va boshqarish bo'yicha qaror qabul qilish turli qimmatli qog'ozlar to'plami bo'yicha parametrlarning talab darajasida samarali operatsiyalar bajarishga olib keladi. Bunda portfel tarkibidagi qimmatli qog'ozlar inflyatsiyaga bog'liq bo'lmagan holda o'zlarining bahosini saqlab qolishi, sezilarli daromad keltirishi lozim.

Agar portfellar turini investor uchun ma'qul bo'lgan risklar darajasi bo'yicha tasniflansa, unda portfellar turi to'rt xil bo'lishi mumkin: konservativ, me'yorli-agressiv, agressiv va noratsional. Demak, investorning har bir turiga unga mos bo'lgan portfel turi to'g'ri keladi: yuqori darajada ishonchli, lekin past daromadli; diversifikatsiyalangan; riskli, lekin yuqori daromadli, tizimsiz (2.1-jadvalga qaralsin).

2.1-jadval

### Investor turi va portfel turi o'rtasidagi bog'liqlik

Investor turi	Konservativ	Me'yorli-agressiv	Agressiv	Noratsional
Investitsiya maqsadi	Inflyatsiyadan himoya	Uzoq muddatga kapital qo'yish va uning o'sishi	Spekulyativ o'yin, qo'yilgan mablag'larni tez o'sishi imkoni	Aniq maqsadlar yo'q
Risk darajasi	Past	O'rtacha	Yuqori	Past
Qimmatli qog'oz turi	Davlat qimmatli qog'ozlari, yirik emitentlar aksiyalari va obligatsiyalari	Kichik ulushda davlat qimmatli qog'ozlari, katta ulushda yirik va o'rtacha, lekin bozor tarixiga ega ishonchli emitentlar qog'ozlari	Unchalik katta bo'lmagan emitentlarning yuqori daromadli qog'ozlari, venchur kompaniyalar ning qimmatli qog'ozlari	Ixtiyoriy ravish da tanlab olingan qimmatli qog'ozlar
Portfelturi	Yuqori ishonchli, lekin past daromadli	Diversifikatsiyalangan	Riskli, lekin yuqori daromadli	Tizimsiz

Bundan tashqari yana ikki tipdagi investorlar farqlanadi: 1. Institutsional investorlar. 2. Yakka investorlar.

*Institutsional investorlar* – muassasalar bo'lib, ularga boshqalarning pulini boshqargani uchun haq to'laydilar. Ularni moliyaviy muassasalar, masalan, banklar, sug'urta kompaniyalari, o'zaro va pensiya fondlari, hamda yirik nomoliyaviy korporatsiyalar, ayrim hollarda xususiy shaxslar yollaydilar. Moliyaviy institutlar o'z omonatchilariga yaxshigina daromadni ta'minlashga harakat qilib katta summani investitsiyalaydilar.



*Yakka investorlar* o'z moliyaviy manfaatlarini uchun shaxsiy mablag'larini tassarruf etadilar. Yakka investor ko'pincha oilasini moliyaviy barqarorligini ta'minlashda daromad manbai bo'lishligi uchun bo'sh turgan pullari foyda keltirishidan manfaatdordir. Yakka investorlarni ko'pchiligi faqat shaxsiy qimmatli qog'ozlar portfelini nima bilan to'ldirishga izlanish bilan band bo'ladilar. Katta summadagi pullarni qo'yishi mumkin bo'lganlar investitsiya sohasida kasbiy tayyorgarlikka ega bo'lmaganliklari tufayli o'z mablag'larini boshqarishni institutsional investorlarga, masalan, banklarni trust bo'limlariga yoki investitsiyalar bo'yicha malakali maslahatchilarga topshiradilar.

“Investitsiya portfeli” tushunchasini turli mualliflar portfel xususiyatlaridan kelib chiqib o'zlarining ilmiy fikrlarini bayon etishgan. Xususan, L.Gitman investitsiya portfeli tushunchasiga quyidagicha ta'rif bergan: “Portfel – bu umumiy investitsiya maqsadlarga erishish uchun shakllantirilgan investitsiya instrumentlari to'plami”.

Shunga o'xshash ta'rif A. Burenin tomonidan berilgan: “Portfel – bu investor egalik qiladigan moliyaviy aktivlar to'plami”.

Portfellar jamg'arma va kapitalni jamlash vositasi sifatida namoyon bo'ladi. Investitsiyalar portfelining asosiy maqsadi – investorlar mablag'ini investitsion obyektlarga (jumladan, moliyaviy instrumentlarga) yo'naltirish asosida rejalashtirilgan daromadni past (yuqori) risklarda olish.

### **Nazorat savollari**

1. Investitsion jarayon nimani anglatadi?
2. Iqtisodiy loyihalarda investorlarning asosiy maqsadi daromad olishdir. “Investor-investitsiyalash maqsadi” munosabatlarida investitsiya obyektlarining o'rni qanday?
3. “Investitsiya loyihasi” atamasi nimani anglatadi?
4. Investitsiya loyihasining hayotiylik sikli nimani anglatadi?
5. Qaysi investitsiya loyihasi muqobil hisoblanadi?
6. Investitsiya loyihasining hayotiylik sikli qanday bosqichlarga bo'linadi?

7. Loyihaning investitsiya fazasining o'ziga xos xususiyatlari qanday?

8. Loyihaning hayotiylik siklining qaysi bosqichi loyiha g'oyasi, uning tadqiqotlari, marketing tadqiqotlari va biznes-rejani ishlab chiqishi bilan tavsiflanadi?

9. Real investitsiyaning xususiyatlari qanday?

10. Moliyaviy investitsiyalarning xususiyatlari qanday?

### III BOB. INVESTITSIYA FAOLIYATI VA INVESTITSIYA SIYOSATI

#### 3.1. Investitsiya faoliyati tushunchasi. O'zbekistonda investitsiya faoliyatini muvofiqlashtirishda davlatning roli

Investitsiyalarni o'rganish jarayonida "investitsion faoliyat" tushunchasini ham keng tahlil qilish va o'rganish, investitsiyalarning mazmun-mohiyatini yanada kengroq ochib beradi.

Avval, faoliyat so'zining mazmun-mohiyatiga to'xtaladigan bo'lsak, faoliyat – kishilarning tashqi olamga faol munosabati shakli, insonning o'zini o'zi maqsadga muvofiq tarzda o'zgartirish usuli, inson borlig'ining muhim xususiyatlaridan biridan iborat. Faqat faoliyat zamiridagina inson mohiyati namoyon bo'lishi, jamiyatning, har qanday ijtimoiy tuzilmaning mavjudligi ta'minlanishi mumkin. Inson va jamiyat ehtiyojlaridan kelib chiqqan holda, faoliyat shakllari, asosan, quyidagicha turkumlashtiriladi: moddiy faoliyat (insonning o'z xavfsizligi ta'minlanishi, oziq-ovqat, kiyim-kechakka bo'lgan dastlabki ehtiyojlarining qondirilishi va mehnat qurollari orqali tashqi tabiatning o'zgartirilishi); ijtimoiy-siyosiy faoliyat (ijtimoiy munosabatlarga, ijtimoiy hayotga ta'sir ko'rsatish); ma'naviy faoliyat (ilm-fan, san'at, din, badiiy ijod va boshqa sohalardagi faoliyat).<sup>31</sup>

Iqtisodchi-olimlar investitsiya faoliyatiga yillar o'tsada deyarli bir xil mazmundagi ta'riflarni berishmoqda. Jumladan, Rossiyalik iqtisodchi-olim V. Bocharev fikricha: "Investitsiya faoliyati – davlat, fuqarolar va huquqiy shaxslarning investitsiyalarni amalga oshirishdagi amaliy harakatlari yig'indisi"<sup>32</sup>ni anglatadi. Mualliflar A.Arziמיyana va boshqalar: "Investitsiya faoliyati investitsiya qo'yish yoki investitsiyalash hamda investitsiyalarni amalga oshirishdagi amaliy harakatlar yig'indisi"<sup>33</sup>, deb ta'riflaydi. Yana bir ta'rifda: "investitsion faoliyat – bu investitsiyalarni qo'yish va ularni hayotga tatbiq etish bilan

<sup>31</sup> O'zbekiston Milliy Ensiklopediyasi – T.: "O'ME" davlat ilmiy nashriyoti 2002.

<sup>32</sup> Бочарев В.В. Методы финансирования инвестиционной деятельности предприятий – М.: «Финансы и статистика», 1998. – Стр. 7.

<sup>33</sup> Арзиמיyana и др. Большой экономический словарь. – М.: «Правовая культура», 1994. – Стр. 157.

bog‘liq xatti-harakatlar yig‘indisidir”.<sup>34</sup> Ushbu ta’riflarning barchasida investitsiya faoliyatiga mazmunan bir xil tarzda yondashilgan bo‘lib, ular investorlarning investitsiyalarni amalga oshirish bilan bog‘liq harakatlarini aks ettirganlar.

Bozor iqtisodiyoti sharoitida investitsiyalash uchun imkoniyatlar yetarlidir. Shu bilan birga, har qanday tijorat tashkilotlari investitsiyalash uchun ma’lum bir miqdorda mustaqil moliyaviy resurslarga ega bo‘ladilar.

Bundan kelib chiqadiki, investitsiya faoliyatining asosiy jihati sifatida sarmoyaga qo‘yilgan pul mablag‘lari yig‘indisini tushunishimiz mumkin.

Investitsiya faoliyati investitsiyalash va mulkni ko‘paytirishning asosi hisoblanadi, chunki aynan shu faoliyatda investitsiya bir ko‘rinishdan ikkinchi ko‘rinishga o‘tadi, ya’ni jamg‘armalar (resurslar) qo‘yilmalar (xarajatlar), kapital mulk (tayyor mahsulot), iqtisodiy yoki ijtimoiy samara (daromad, foyda) va kapitalni o‘stirish (jamg‘arma) shaklini oladi.

O‘zbekiston Respublikasining 2014-yil 9-dekabrda “Investitsiya faoliyati to‘g‘risida”gi qonunida investitsiya faoliyatiga quyidagicha ta’rif berilgan: “investitsiya faoliyati – investitsiya faoliyati subyektlarining investitsiyalarni amalga oshirish bilan bog‘liq harakatlari majmui”.

Investitsiya faoliyati subyektlari (investorlar va investitsiya faoliyati ishtirokchilari) quyidagilar bo‘lishi mumkin:

- O‘zbekiston Respublikasi fuqarolari – jismoniy va yuridik shaxslar;
- davlat boshqaruvi organlari va mahalliy davlat hokimiyati organlari;
- chet el davlatlari, chet el davlatlarining ma’muriy yoki hududiy organlari, xalqaro tashkilotlar hamda chet ellik yuridik shaxslar va fuqarolar, shuningdek, fuqaroligi bo‘lmagan shaxslar.

<sup>34</sup> Л.И.Юзвович, С.А.Дегтярева, Е.Г. Князева «Инвестиции» учебник для вузов — Екатеринбург: Изд-во Урал ун-та, 2016. – 543 с.

Investorlar qonun hujjatlariga muvofiq buyurtmachi (mablag' kirituvchi), kreditor, sotib oluvchi sifatida ish yuritishi, shuningdek, investitsiya faoliyati ishtirokchisi vazifalarini bajarishi mumkin.

Investitsiya faoliyati ishtirokchilari investor bilan tuzilgan shartnoma asosida investorning buyurtmasini bajaruvchi sifatida ish yuritadi.

Investor – investitsiya faoliyatining subyekti bo'lib, o'z mablag'larini investitsiyalash va investitsion faoliyat obyektlariga boshqa investitsiya resurslarini jalb qilish hisoblanadi. Investorlar mijozlar, kreditorlar, xaridorlar bo'lishi mumkin va investitsion faoliyatda ishtirok etishi mumkin.

Investorlar quyidagi shakllarda investitsiyalar kiritishi mumkin:

– yuridik shaxslarni tashkil etish yoki ularning ustav fondlarida (ustav kapitallarida) ulushli ishtirok etish, shu jumladan mol-mulk va aksiyalar olish;

– O'zbekiston Respublikasi rezidentlari tomonidan emissiya qilingan qimmatli qog'ozlarni, shu jumladan qarz majburiyatlarini olish;

– konsessiyalarni, shu jumladan tabiiy resurslarni qidirish, ishlab chiqish, qazib olish yoki ulardan foydalanishga bo'lgan konsessiyalarni olish;

– qonun hujjatlariga muvofiq mulk huquqini, shu jumladan intellektual mulk obyektlariga, shuningdek, savdo obyektlari va xizmat ko'rsatish sohasi obyektlariga, ular joylashgan yer uchastkalari bilan birga mulk huquqini olish;

– yerga va boshqa tabiiy resurslarga egalik qilish hamda ulardan foydalanish (shu jumladan ijara asosida) huquqini olish.

Investitsiyalar qonun hujjatlariga zid bo'lmagan boshqa shakllarda ham amalga oshirilishi mumkin.

Investitsiya faoliyati ishtirokchilari quyidagi huquq va majburiyatlarga ega:

***Investitsiya faoliyati ishtirokchisining huquqlari:***

– tanlov (tender) savdolarining ishtirokchisi bo'lishga;

– investorlar bilan ularning buyurtmalarini bajarish uchun shartnomalar tuzishga;

– agar qonun hujjatlarida yoki shartnomada boshqacha qoida belgilanmagan bo'lsa, investor oldidagi o'z shartnoma majburiyatlarini bajarishga boshqa shaxslarni jalb etishga;

– agar qonun hujjatlarida yoki shartnomada boshqacha qoida belgilanmagan bo'lsa, investitsiya faoliyati obyektining haqiqiy qiymatini pasaytirish natijasida erishilgan tejamni mustaqil ravishda tasarruf etishga haqlidir.

***Investitsiya faoliyati ishtirokchisining majburiyatlari:***

– qonun hujjatlarida belgilangan texnik jihatdan tartibga solish normalari, qoidalari va talablariga rioya etishi;

– shartnomalarni o'z vaqtida va lozim darajada bajarishi;

– shartnoma majburiyatlari bajarilmaganligi yoki lozim darajada bajarilmaganligi tufayli investorga yetkazilgan zararning o'rmini qoplashi;

– davlat boshqaruvi organlari va mahalliy davlat hokimiyati organlarining o'z vakolatlari doirasida qo'yadigan talablarini bajarishi;

– mablag'lardan belgilangan maqsadda foydalanishi;

– litsenziyalanishi lozim bo'lgan faoliyatni amalga oshirish uchun litsenziya olishi shart.

“Investitsiya faoliyati to'g'risida”gi O'zbekiston Respublikasi qonunining 2014-yil 9-dekabrda yangi tahririga ko'ra, “investitsiya faoliyati obyektlari qonun hujjatlarida taqiqlanmagan tadbirkorlik faoliyati va boshqa turdagi faoliyat obyektlari bo'lib, barpo etilishi va foydalanilishi qonun hujjatlarida belgilangan sanitariya-gigiyena, radiatsiya, ekologiya, arxitektura-shaharsozlik talablariga va boshqa talablarga javob bermaydigan, yuridik va jismoniy shaxslarning huquqlarini hamda qonun bilan qo'riqlanadigan manfaatlarini buzadigan obyektlarga investitsiya kiritish taqiqlanadi”. Investitsion faoliyat subyektlari investitsion faoliyat obyektiga ma'lum bir foyda olish uchun to'g'ridan to'g'ri investitsion resurslarni yo'naltiradi (iqtisodiy loyihalarda bu foyda – daromad shaklida, ijtimoiy loyihalarda – ijtimoiy samara ko'rinishida bo'ladi).

***Investitsiya resurslariga quyidagilar kiradi:***

– pul va boshqa moliyaviy mablag'lar, shu jumladan kreditlar, paylar, aksiyalar va boshqa qimmatli qog'ozlar;

– ko‘char va ko‘chmas mol-mulk (binolar, inshootlar, uskunalar va boshqa moddiy qimmatliklar) hamda ularga bo‘lgan huquqlar;

– intellektual mulk obyektlari, shu jumladan texnikaviy hujjatlar tarzida tuzilgan texnikaga, texnologiyaga, tijoratga oid va boshqa bilimlar, u yoki bu turdagi ishlab chiqarishni tashkil etish uchun zarur bo‘lgan ko‘nikmalar va ishlab chiqarish tajribasi majmui, nou-xau;

– yerga va boshqa tabiiy resurslarga, binolarga, inshootlarga, uskunalariga egalik qilish va ulardan foydalanish huquqi, shuningdek, mulk huquqidan kelib chiquvchi boshqa ashyoviy huquqlar;

– qonunchilikka muvofiq boshqa resurslar.

Davlatga bosh islohotchi sifatida, mamlakatning umumiy rivojlanish strategiyasining bajarilishi uchun bir qator funksiyalar belgilab berilgan. Davlat hokimiyat organlari iqtisodiy va ma‘muriy usullardan foydalangan holda, mamlakatda investitsion faoliyat va investitsiya jarayonlariga katta e‘tibor beradilar. Davlat zarur hollarda iqtisodiyotning davriy xususiyatiga qarab, qonunlar, reglamentlar, standartlar, talablar yordamida mamlakatdagi investitsion faoliyatni rag‘batlantiradi yoki cheklaydi. Normativ hujjatlar investorlarning huquq va majburiyatlarini hamda huquqlarining himoya choralari kafolatlarini, nizolarni hal qilishni, davlatning investitsion bozorda ishtiroki darajasini va mamlakat iqtisodiyotining ustuvor tarmoqlarini aks ettiradigan umumiy investitsiya siyosatini aks ettiradi.

Investitsiya bozorida davlat:

- qonun chiqaruvchi;
- tartibga soluvchi;
- koordinator;
- investor;
- investitsiya obyekti sifatida ishtirok etishi mumkin.

*(Qonun chiqaruvchi sifatida* davlat investitsiya faoliyati subyektlarining, davlat oldidagi va o‘zaro huquqlari hamda majburiyatlari o‘rtasidagi munosabatlarni tartibga soladigan me‘yoriy-huquqiy bazani ishlab chiqadi va doimiy ravishda takomillashtiradi.

*Tartibga soluvchi sifatida* davlat investitsiya faoliyati subyektlari tomonidan qonunchilikka rioya qilinishini va majburiyatlarining bajarilishini nazorat qiladi, sud tizimi yordamida iqtisodiy nizolar hal

etiladi, qonun buzuvchilarga nisbatan sanksiyalar<sup>35</sup> qo'llaniladi va Davlat investitsiya dasturi yordamida mamlakatdagi investitsiya faoliyati yo'nalishlarini belgilaydi.

"Investitsiya faoliyati to'g'risida"gi O'zbekiston Respublikasining qonuniga binoan davlat investitsiya faoliyatini quyidagi yo'llar bilan tartibga soladi:

– investitsiya faoliyatining normativ-huquqiy bazasini takomillashtirish;

– asosiy fondlarning jadal amortizatsiya qilinishi huquqini berish;

– texnik jihatdan tartibga solish normalari, qoidalari va talablarini belgilash;

– raqobatni qo'llab-quvvatlash bo'yicha choralarni qo'llash;

– kredit siyosatini va narx belgilash siyosatini o'tkazish;

– yerga va boshqa tabiiy resurslarga egalik qilish hamda ulardan foydalanish shartlarini belgilash;

– investitsiya loyihalarini ekspertiza qilish mexanizmlarini belgilash;

– O'zbekiston Respublikasining rivojlanish davlat dasturlariga kiritilgan investitsiya loyihalarining ro'yobga chiqarilishini monitoring qilish.

*Koordinator sifatida* davlat ichki va xorijiy investorlarning faoliyatiga ta'sir ko'rsatishi mumkin. Bunga, Markaziy bankning qayta moliyalashtirish stavkasi va soliq stavkalarini o'zgartirish, soliq imtiyozlarini qo'llash, qarz mablag'lari uchun davlat kafolatlarini berish, valyuta munosabatlarini erkinlashtirish va h.k. kabi iqtisodiy choralar yordamida davlat investitsiya faoliyatiga faol ta'sir etadi.

*Investor sifatida* davlat iqtisodiy va ijtimoiy investitsiya loyihalarini respublika va mahalliy byudjetlardan, shuningdek, byudjetdan tashqari fondlardan moliyalashtiruvchi, yirik xo'jalik yurituvchi subyektlarning asoschilaridan biri, Respublika investitsiya dasturi tashabbuskori, konsessiya shartnomalari ishtirokchisi hisoblanadi.

Investitsion qarorlar qabul qilishda xorijiy investorlar mamlakat iqtisodiyotining alohida sohalarini yoki sektorlarini emas, balki mamlakatning o'zini butun bir investitsion obyekt sifatida shu

<sup>35</sup> Huquqbuzarga nisbatan qo'llaniladigan va uning uchun muayyan oqibatlar keltiruvchi chora



hududning investitsiya faoliyatiga ta'sir etuvchi investitsiya muhitini, siyosiy, iqtisodiy, ijtimoiy-madaniy va boshqa omillarini o'rganadi. Bunday holatda, davlat *investitsiya obyekti sifatida* faoliyat yuritadi.

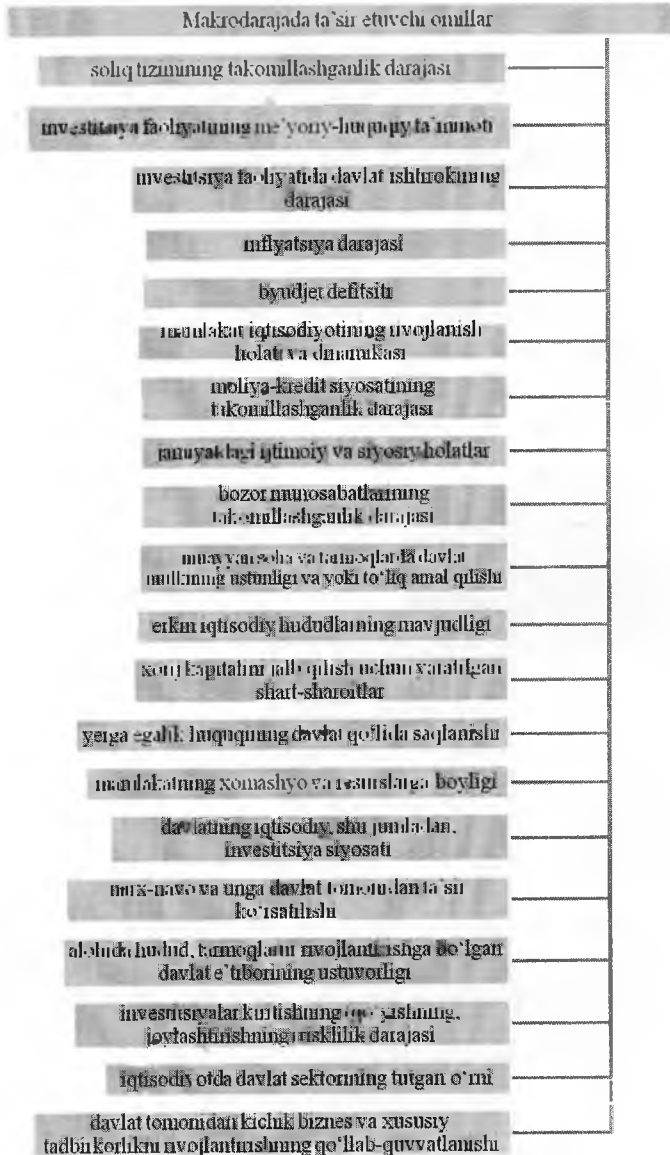
### 3.2. Investitsiya faoliyatiga ta'sir etish omillari va usullari

Investitsiya faoliyatiga ta'sir etuvchi omillar va usullarini bilish ilmiy va amaliy ahamiyatga ega bo'lib, birinchi navbatda, mamlakatda investitsiya jarayonini faollashtirish va ilmiy asoslangan investitsiya siyosatini ishlab chiqish uchun muhimdir. Investitsiya faoliyatiga ta'sir etuvchi barcha omillarni ularning ta'sir doirasidan kelib chiqib, ikki katta guruhga ajratish mumkin (3.1-rasm).



#### 3.1-rasm. Investitsiya faoliyatiga ta'sir etuvchi omillar

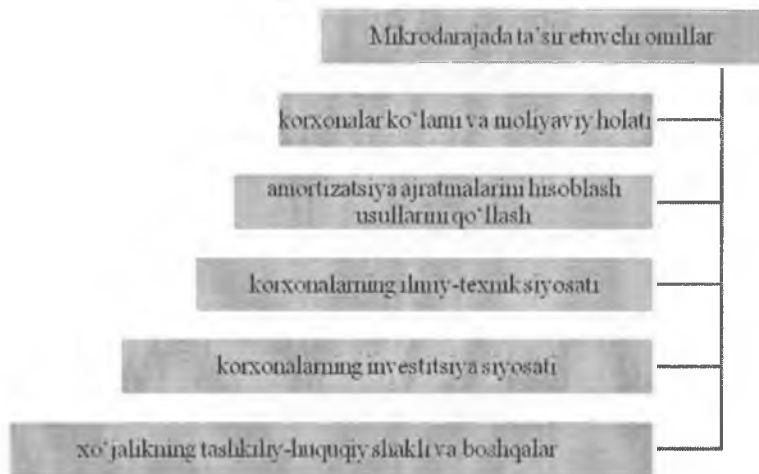
Ushbu omillar ro'yxatini ko'radigan bo'lsak, ularning ko'pchiligi bir-biri bilan o'zaro bog'langan bo'lib, ular, nafaqat, investitsiya faoliyatiga, shu bilan birga, mamlakatning butun iqtisodiy holatiga ham ta'sir ko'rsatadi. Mamlakat iqtisodiyotining holati, uning rivojlanishi davlatning va barcha xo'jalik yurituvchi subyektlarning moliyaviy imkoniyatlarini aniqlashning asosiy omili bo'lib, investitsiya jarayonlarini faollashtiradi.



**3.2-rasm. Investitsiya faoliyatiga makrodarajada ta'sir etuvchi omillar**

Ma'lumki, iqtisodiyotning rivojlanish sur'atlari mavjud salohiyatdan samarali foydalanish va investitsiyalar kiritish sur'atlariga bog'liq bo'ladi. Shunga erishish kerakki, iqtisodiyotning o'sish sur'atlari investitsiya qo'yilmalarining o'sish sur'atlaridan yuqori bo'lishi lozim. Inflyatsiya investitsiya faoliyatiga eng faol ta'sir etuvchi omil bo'lib, o'z navbatida, iqtisodiyotning holatiga ham bog'liq bo'lib, iqtisodiyot barqarorlashganda va rivojlanganda ushbu ko'rsatkich darajasi pasayib boradi. Bu o'rinda shuni hisobga olish kerakki, inflyatsiya jarayonlari bilan bank krediti foiz stavkasi chambarchas bog'liq bo'ladi. Agar bank foiz stavkasi yuqori bo'lsa, investitsiyaga talab shuncha kamayadi. Bunday bog'liqlik investitsiyalarga talab bilan kutilayotgan foyda me'yorida ham mavjud bo'ladi. Bir vaqtning o'zida sof foyda me'yori bank foiz stavkasidan yuqori bo'lsa, mamlakatda investitsiya qo'yilmalari hajmi oshishi kuzatiladi, aksincha bo'lsa, kamayadi. Investitsiya faoliyatini jonlantirishda kuchli ta'sir doirasiga ega bo'lgan navbatdagi omil soliq tizimi va uning takomillashganlik darajasi hisoblanadi. O'zbekistonda soliq qonunchiligini takomillashtirish, soliq yukini bosqichma-bosqich kamaytirib borish, soliq to'lovchilarni ularning xo'jalik faoliyatiga asossiz aralashuvlardan himoya qilishni kuchaytirish bo'yicha chora-tadbirlarni ko'rish bilan bir vaqtda soliqqa tortish tizimini takomillashtirish va soddalashtirish borasida tizimli ishlar olib borilmoqda. Investitsiya faoliyati rivojiga mamlakatdagi kichik biznes va xususiy tadbirkorlikning rivojlanish darajasi ham ta'sir ko'rsatadi. Ma'lumki, har qanday davlat iqtisodiyoti mazkur soha rivojisiz me'yorda faoliyat ko'rsata olmaydi. Investitsiya faoliyati rivojiga davlat ishtiroki darajasi ham katta ta'sir ko'rsatadi. Davlat (hukumat, vazirlik va muassasalar), nafaqat, investitsiya siyosatini (investitsiya dasturlarini) ishlab chiqishlari zarur, balki ushbu jarayonda (ularni amalga oshirishda) faol ishtirok etishlari ham kerak. Bunda ular byudjetni rejalashtirish jarayonida unga yo'naltiriladigan mablag'lar hajmini aniqlashlari va qat'iy nazorat qilmog'i lozim. Mamlakatimizda bu vaziyatni (manzarani) ijobiy baholash mumkin, jumladan, maqsadli va samarali investitsiya siyosatining olib borilishi, Davlat investitsiya dasturining amalga oshirilishi, strategik ahamiyatga ega bo'lgan obyektlarning davlat tomonidan qo'llab-quvvatlanishini alohida qayd

etish joiz. Yuqorida ko'rib chiqilgan omillar investitsiya faoliyati rivojiga, nafaqat, makro, balki mikrodarajada ham faol ta'sir ko'rsatadi.



**3.3-rasm. Investitsiya faoliyatiga mikrodarajada ta'sir etuvchi omillar**

Investitsiya faoliyati rivojida nafaqat, tashqi omillar (birinchi guruh omillari, mikrodarajada), balki ichki omillar (ikkinchi guruh omillari, mikrodarajada) ham keng ta'sir doirasiga ega. Korxonalar ko'lami bevosita tarzda investitsiya faoliyati ko'lamiga ta'sir ko'rsatadi. Yirik korxonalar (boshqa sharoitlar teng bo'lgan holatda) kichik korxonalarga qaraganda ko'p miqdordagi moliyaviy resurslarga ega bo'lishadi. Korxonalarining investitsiya faoliyati bevosita iqtisodiy, shu jumladan, investitsiya siyosatiga bog'liq bo'ladi. Masalan, agar korxonalar texnika qayta qurollantirish va ta'mirlashni rejalashtirsa, albatta, uni amalga oshirish uchun aniq manbalarni ko'zda tutishi lozim. Xo'jalikning tashkiliy-huquqiy shakli ham korxonalar investitsiya faoliyatiga ta'sir ko'rsatadi. Birinchidan, kredit tashkilotlari bunday korxonalarga ehtiyotkorlik bilan yondashadilar. Bunday korxonalarda o'z majburiyatlari bo'yicha javob berishi ham turlicha bo'ladi. Mas'uliyati cheklangan jamiyatlarga tijorat banklari, shu jumladan, xorijiy kredit tashkilotlari ishonchsizlik bilan qaraydi. Chunki bunday korxonalar

ta'sischilari o'z majburiyatlari bo'yicha cheklangan javobgarlikka (o'z qo'yimalari chegarasida) ega bo'ladi. Bu ushbu korxonalarining ko'lami va imkoniyatlariga ta'sir ko'rsatadi. Qolaversa, bunday korxonalarda investitsiya faoliyati bilan bog'liq javobgarlik darajasi va risk turlicha bo'ladi. Masalan, davlat unitar korxonalarining samarasiz investitsiya qo'yimalari natijasida bankrot bo'lish riski unchalik katta emas, chunki ushbu korxonaning mulkdori davlat hisoblanadi va korxonaning bankrot holatiga uchrash ehtimoli juda ham kam.

Investitsiya faoliyatiga juda ko'p omillar ta'sir etishi bilan birga, ushbu omillar iqtisodiy adabiyotlarda tegishli tartibda tizimlashtirilmagan.

V.V. Kovalev, V.V. Ivanov, V. Lyalinalarning "Investitsiyalar" darsligida investitsiyalarning o'sishiga ta'sir ko'rsatuvchi faqatgina to'rtta omil ko'rsatilgan: 1) iste'mol va jamg'arma nisbati; 2) investitsiyalarni ta'minlash; 3) moliya bozorining tashkil etilish darajasi; 4) investitsiyalar bo'yicha daromad darajasi. Ta'kidlash joizki, bular investitsiyalarning o'sishiga ta'sir ko'rsatadigan eng muhim omillardir.

Investitsiya faoliyatiga ta'sir etuvchi barcha omillarni tizimlashtirish maqsadida ularni to'rt guruhga ajratish mumkin:

1) makrodarajada investitsion faoliyatga ta'sir ko'rsatadigan omillar;

2) hududiy jihatdan investitsion faoliyatga ta'sir ko'rsatadigan omillar;

3) tarmoq darajasida investitsion faoliyatga ta'sir ko'rsatadigan omillar;

4) mikrodarajada investitsiya faoliyatiga ta'sir etuvchi omillar.

Ushbu omillar bir-biri bilan chambarchas bog'liq bo'lib, biroq makrodarajadagi omillar yuqori ta'sir xususiyatiga ega hisoblanadi.

Keling, makrodarajada investitsiya faoliyatiga ta'sir ko'rsatadigan omillarni batafsil ko'rib chiqaylik. Bu omillarni quyidagi guruhlarga bo'lish mumkin: iqtisodiy, ijtimoiy, huquqiy, siyosiy va boshqaruv.

**Iqtisodiy omillarga** quyidagilarni keltirish mumkin: milliy iqtisodiyotning rivojlanish darajasi (YaIM o'sish surati, milliy mahsulot (MM), milliy daromad (MD)); mamlakatning iqtisodiy siyosati; inflyatsiya darajasi; kredit bo'yicha foiz stavkasi; investitsiya risklari;

milliy iqtisodiyotning xalqaro integratsiyalashuv darajasi; fond bozorining rivojlanganlik darajasi va boshqalar.

“Mamlakatning iqtisodiy siyosati” omili keng tarmoqli bo‘lib, investitsiya, soliq, amortizatsiya, moliya-kredit, innovatsiya va boshqa siyosatlardan tashkil topgan, biroq, ularning har biri investitsiya faoliyatiga o‘zi alohida ta‘sir ko‘rsatadi.

**Huquqiy omillar** turli xil bo‘lib, ular investitsiya faoliyati sohasidagi qonunchilik bazasining sifati va barqarorligini, mulk huquqlarining himoya qilinishini, investorlar manfaatlarini himoya qilishni, monopollashtirish, huquqiy tartib va boshqalarni o‘z ichiga oladi.

**Ijtimoiy omillar** quyidagilardir: mamlakatdagi ijtimoiy vaziyat; aholi turmush darajasi; mamlakatdagi demografik holat; aholining savodxonlik darajasi; o‘rtacha umr ko‘rish davomiyligi; ishsizlik darajasi va boshqalar.

**Siyosiy omillar** quyidagilardir: mamlakatdagi siyosiy vaziyat; dunyodagi va O‘zbekiston bilan chegaradosh mamlakatlardagi siyosiy vaziyat; xorijiy mamlakatlar bilan xalqaro munosabatlar va boshqalar.

**Ma‘muriy omillar** (to‘siqlar) – investitsion loyihalar va biznesni amalga oshirishda turli darajadagi mansabdor shaxslarning har qanday to‘siqlari.

Hududiy va mikrodarajada investitsiya faoliyatga ta‘sir ko‘rsatadigan omillar quyidagi jadvalda keltirilgan. (3.1-jadval)

Investitsiya faoliyatiga ta‘sir qiluvchi barcha omillarni ikki guruhga bo‘lish mumkin:

- investitsion faoliyatga ijobiy ta‘sir ko‘rsatadigan – ijobiy omillar;
- investitsiya faoliyatini salbiy ta‘sir ko‘rsatadigan – salbiy omillar.

Vujudga kelishiga qarab, investitsiya faoliyatiga ta‘sir qiluvchi barcha omillar quyidagi guruhlarga bo‘linishi mumkin:

- a) obyektiv, ya‘ni vujudga kelishi inson faoliyati bilan bog‘liq bo‘lmagan, masalan, tabiiy hodisalar bilan bog‘liq bo‘lgan omillar;
- b) subyektiv, ya‘ni ta‘siri va kelib chiqishi inson faoliyati bilan bog‘liq bo‘lgan omillar.

**Investitsiya faoliyatiga ta'sir ko'rsatuvchi omillar**

<b>Hududiy jihatdan ta'sir ko'rsatadigan omillar</b>	<b>Mikrodarajada ta'sir ko'rsatadigan omillar</b>
Hududning sanoatlashganlik darajasi	Tijorat tashkilotlarining boshqaruv darajasi
Hududning investitsion jozibadorligi	Mahsulot sifati va raqobatbardoshligi
Hududning tarixiy ahamiyati	Asosiy vositalarning jismoniy va ma'naviy eskirish darajasi
Hududdagi investitsion siyosatning samaradorligi	Tijorat tashkilotining rivojlanish istiqbollari
Xorijiy investitsiyalarni jalb qilish uchun hududda yaratilgan shart-sharoit	Tijorat tashkilotlarining moliyaviy-iqtisodiy holati
Hududiy infratuzilmaning rivojlanganlik darajasi	Tijorat tashkilotlarining iqtisodiy va investitsiya siyosatida ilmiy tadqiqotlarning o'rni
Hududning investitsion risk darajasi	Tijorat tashkilotining imiji
Hududdagi ijtimoiy-iqtisodiy siyosatning samaradorligi	Tijorat tashkilotlarining investitsion jozibadorligi

Bu omillarning barchasi makrodarajada nafaqat investitsiya faoliyatiga, balki investitsiyaviy jozibadorlikka va investitsiya faoliyati samaradorligiga ham ta'sir qiladi.

### **3.3. O'zbekistonda investitsiya faoliyatining me'yoriy-huquqiy bazasi**

O'zbekiston Respublikasi investitsiya faoliyatini tartibga solish uchun barcha zarur qonunchilik bazasini yaratmoqda, jumladan:

– O'zbekiston Respublikasining 2014 yil 9 dekabrda "Investitsiya faoliyati to'g'risida"gi qonunining yangi tahriri;

– O'zbekiston Respublikasining 1998-yil 30-aprelda "Chet el investitsiyalari to'g'risida"gi qonuni;

– O‘zbekiston Respublikasining 1998-yil 30-apreldagi “Xorijiy investorlarning huquqlarini himoya qilish kafolatlari va choralari to‘g‘risida”gi qonuni;

– 2000-yil 25-mayda qabul qilingan “Tadbirkorlik faoliyati erkinligining kafolatlari to‘g‘risida”gi O‘zbekiston Respublikasi qonuni;

– O‘zbekiston Respublikasi Prezidenti tomonidan tasdiqlangan va har yili qabul qilingan O‘zbekiston Respublikasi Davlat investitsiya dasturi;

– O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining 2005-yil 11-apreldagi “To‘g‘ridan to‘g‘ri xususiy xorijiy investitsiyalarni jalb etishni rag‘batlantirish bo‘yicha qo‘shimcha chora-tadbirlar to‘g‘risida”gi qarori;

– O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining 2008-yil 2-dekabrda PF-4059-sonli “Navoiy viloyatida erkin industrial-iqtisodiy zona tashkil etish to‘g‘risida”gi farmoni;

– O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining 2008-yil 24-iyuldagi “Chet el investitsiyalari va kreditlarini jalb qilish va ularni jalb qilish jarayonini takomillashtirish chora-tadbirlari to‘g‘risida”gi PF-927-sonli qarori;

“Investitsiya faoliyati to‘g‘risida”gi O‘zbekiston Respublikasi qonuni 24-dekabr 1998-yilda qabul qilingan bo‘lib, mamlakatimizda investitsiya jarayonlarini tartibga soluvchi birinchi qonun hujjatlaridan biri hisoblanadi. Ushbu qonunning yangi nashri 2014-yil 9-dekabrda tasdiqlangan. Ushbu qonun investitsiya resurslari, obyektlar va investitsiya faoliyati subyektlari, investorlarning investitsiya faoliyatidagi huquq va majburiyatlari, davlat tomonidan tartibga solishning bir qismi hisoblanadi.

O‘zbekiston Respublikasi hududiga xorijiy investitsiyalar moddiy va nomoddiy mahsulotlarning barcha turlarini, shu jumladan, intellektual mulk huquqlarini, shuningdek, chet el investorlarining tadbirkorlik faoliyati va qonun bilan taqiqlanmagan boshqa faoliyat obyektlariga qilingan investitsiyalari tushuniladi.

Ushbu qonunning asosiy vazifalari quyidagilardan iborat:



– chet el investitsiyalari oqimini rag‘batlantirish orqali O‘zbekiston respublikasi iqtisodiyotini rivojlantirish va uning jahon iqtisodiy tizimiga integratsiyalashuviga ko‘maklashish;

– xorijiy moliyaviy, moddiy, intellektual va boshqa resurslarni, zamonaviy xorijiy texnologiyalarni va menejment tajribasini jalb qilish va ulardan oqilona foydalanish.

“Chet ellik investorlar huquqlarining kafolatlari va choralari to‘g‘risida”gi O‘zbekiston Respublikasi qonuni xalqaro shartnomalarga muvofiq xorijiy investorlarning huquqlarini kafolatlash va himoya qilish bo‘yicha chora-tadbirlar majmuini tashkil etishga qaratilgan.

Qonun chet ellik investorlarga davlatni milliyashtirishdan, investorning ixtiyoriga binoan mablag‘lardan foydalanish kafolati, investitsion faoliyatni to‘xtatib qo‘yishi tufayli mablag‘larni erkin ayirboshlash va xorijiy investitsiyalarni qaytarish kafolati, axborotdan erkin foydalanish, respublika bo‘ylab erkin harakatlanish kabi kafolatlar beradi. Mamlakatimizda investitsiyalarning o‘ziga xos xususiyatlaridan kelib chiqqan holda, huquqlarni himoya qilish va qonun bilan belgilangan qo‘shimcha kafolatlar berilishini ham kafolatlaydi.

2012-yil 18-iyul kuni O‘zbekiston Respublikasining birinchi Prezidenti tomonidan “Tadbirkorlik muhitini yanada tubdan yaxshilash va tadbirkorlikka yanada keng erkinlik berish chora-tadbirlari to‘g‘risida”gi qarori qabul qilingan.

Hujjat ishbilarmonlik muhitini tubdan takomillashtirish, biznes yuritish uchun qulay shart-sharoitlarni yaratish, korxonalar faoliyati bilan bog‘liq bo‘lgan barcha tartib-qoidalar oshkoraligini kamaytirish, soddalashtirish va oshkoralik darajasini oshirish, jahon amaliyotida umumiy etilgan biznes-sharoitlarni baholash mezonlari tizimini joriy etish va shu asosda yanada takomillashtirishga qaratilgan.

Marmonga muvofiq, 2013-yil 1-yanvardan, O‘zbekiston Respublikasida tadbirkorlik subyektlari tanlov asosida tegishli davlat va xo‘jalik boshqaruvi organlarida elektron shaklda quyidagi tartiblarini amalga oshirish huquqiga ega:

– bank hisobvaraqlariga masofadan xizmat ko‘rsatish tizimi, shu jumladan “Internet-banking” tizimi orqali soliqlar va boshqa majburiy to‘lovlarni to‘lash;

– tadbirkorlik subyektlari tomonidan tovarlarni bojxona rasmiylashtiruvchi vaqtida deklaratsiya qilish;

– yuridik shaxslarning ko‘chmas mulkka bo‘lgan mulkiy huquqlarini “bitta oyna” tamoyili bo‘yicha ro‘yxatdan o‘tkazish;

– xo‘jalik yurituvchi subyektlar xo‘jalik sudlariga da‘vo va ariza berish.

Hujjat tijorat banklari elektron shaklda to‘lovlarni amalga oshiruvchi kichik biznes subyektlariga xizmat ko‘rsatish uchun to‘lanadigan yig‘im miqdorining kamida 20 foizga kamaytirilishini tavsiya qiladi.

O‘zbekistonda yagona davlat investitsiya siyosatini shakllantirish va amalga oshirishni muvofiqlashtirish hamda xorijiy investitsiyalarni jalb etish uchun mas‘ul vakolatli davlat organi sifatida 2017-yil 31-martdagi O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining farmoni bilan O‘zbekiston Respublikasi Investitsiyalar bo‘yicha davlat qo‘mitasi tashkil etilgan bo‘lib, uning asosiy vazifalari quyidagilardir:

– mamlakatimiz iqtisodiyoti tarmoqlari va hududlariga investitsiyalar kiritish hajmini kengaytirishni rag‘batlantirish, respublikada investitsiya muhitini yanada takomillashtirish, xorijiy kapital ishtirokidagi korxonalarni rivojlantirishni qo‘llab-quvvatlashga yo‘naltirilgan yagona davlat investitsiya, jumladan, xorijiy investitsiyalar jalb qilish siyosatini shakllantirish va amalga oshirish borasidagi ishlarni muvofiqlashtirish;

– xorijiy investitsiyalarni jalb qilish va O‘zbekiston Respublikasi hududida investitsiya faoliyatini kengaytirish uchun yanada qulay shart-sharoitlar yaratish sohasidagi me‘yoriy-huquqiy bazani yanada takomillashtirish bo‘yicha chora-tadbirlar ishlab chiqish va amalga oshirish;

– O‘zbekiston Respublikasining yillik investitsiya dasturlari va hududiy investitsiya dasturlarini, jumladan, xorijiy investitsiyalar ishtirokidagi loyihalarni ishlab chiqish, muvofiqlashtirish va monitoring qilishda ishtirok etish, xorijiy investitsiyalar, kreditlar va moliyaviy-texnik ko‘maklashishga qaratilgan mablag‘larni jalb etish uchun investitsiya takliflari bo‘yicha yagona bazasini yuritish;

– O‘zbekiston Respublikasining xorijiy davlatlar, xalqaro iqtisodiy va moliya institutlari, chet el banklari, jamg‘armalari, agentliklari, kompaniyalari va boshqa xalqaro huquq subyektlari bilan investitsiya sohasidagi hamkorligini o‘zaro manfaatli asosda rivojlantirish va hamkorlik yo‘nalishlarini diversifikatsiya qilish bo‘yicha takliflar ishlab chiqish;

– xorijiy investitsiyalar jalb etish bo‘yicha asosiy yo‘nalishlarni belgilash va amalga oshirish, shuningdek, xalqaro moliya institutlari va chet el investorlari bilan investitsiya sohasidagi hamkorlikni amalga oshirishda O‘zbekiston Respublikasining davlat va xo‘jalik boshqaruvi organlari, mahalliy davlat hokimiyati organlari, xorijiy davlatlardagi diplomatik vakolatxonalarining savdo-iqtisodiy masalalar bo‘yicha maslahatchilari, xalqaro tashkilotlardagi doimiy vakillarining faoliyatini muvofiqlashtirish;

– O‘zbekiston Respublikasining xorijiy davlatlar, xalqaro moliya institutlari, xorijiy hukumatlarning moliya institutlari, yetakchi xorijiy kompaniya va bank tuzilmalari bilan investitsiya sohasidagi hamkorlik masalalari bo‘yicha xalqaro shartnomalarini o‘rnatilgan tartibda tayyorlash, kelishish va imzolashda ishtirok etish;

– tarmoq investitsiya dasturlari, hududlarni ijtimoiy-iqtisodiy rivojlantirish borasidagi kompleks dasturlar, ishlab chiqarish, transport-kommunikatsiya va ijtimoiy sohalardagi infratuzilmalarni rivojlantirish dasturlari bilan bog‘liq investitsiya loyihalarini amalga oshirish uchun xorijiy investitsiyalar, avvalambor to‘g‘ridan to‘g‘ri xorijiy investitsiyalar, kreditlar va moliyaviy-texnik ko‘maklashishga qaratilgan mablag‘larni jalb etish;

– investitsiya loyihalarining amalga oshirilishini tizimli nazorat qilish, chet el kapitali ishtirokidagi korxonalar faoliyatini, shuningdek, investorlar tomonidan investitsiya majburiyatlari qanday bajarilayotganini tahlil qilish, xorijiy investitsiyalar ishtirokidagi investitsiya loyihalarining o‘z vaqtida va samarali amalga oshirilishiga to‘sqinlik qilayotgan omillarni aniqlash hamda ularni bartaraf etish bo‘yicha tezkor choralar ko‘rish asosida mamlakatimiz iqtisodiyotiga jalb etilayotgan xorijiy investitsiyalardan foydalanish samaradorligini oshirish;

– xalqaro tashkilotlar va xorijiy hukumatlar moliya institutlarining jalb etiladigan kredit resurslari va texnik ko‘maklashishga qaratilgan mablag‘lar (grantlar), O‘zbekiston Respublikasining Tiklanish va taraqqiyot jamg‘armasi mablag‘lari, O‘zbekiston Respublikasi Davlat byudjeti va davlat maqsadli jamg‘armalari mablag‘lari hisobidan yo‘naltiriladigan markazlashtirilgan investitsiyalardan samarali foydalanish bo‘yicha tavsiyalar ishlab chiqish;

– mamlakatimizning iqtisodiy va investitsiya salohiyati to‘g‘risida xorijiy investorlarni keng xabardor qilish uchun O‘zbekiston Respublikasida va chet ellarda xalqaro konferensiyalar, seminarlar, investitsiya forumlari o‘tkazilishini tashkil etish;

– tender (tanlov) savdolarini o‘tkazishda, tender (tanlov) savdolari hujjatlarini ishlab chiqish va ekspertizadan o‘tkazishda ishtirok etish va tender (tanlov) takliflarini baholash, tender (tanlov) savdolari natijalarini muvofiqlashtirish, kelishish hamda ularga rioya etilishini nazorat qilish, zarur hollarda o‘tkazilgan tender (tanlov) savdolari natijalarini haqiqiy emas deb e‘tirof etish bo‘yicha taklif kiritish;

– to‘g‘ridan to‘g‘ri muzokaralar yakunlari bo‘yicha tuzilgan import kontraktlarini tizimli asosda puxta ekspertizadan o‘tkazish;

– mamlakatimiz loyiha institutlari va tashkilotlarining investitsiya loyihalari, avvalo xorijiy investitsiyalar ishtirokidagi investitsiya loyihalari bo‘yicha loyihadan oldingi va loyiha hujjatlarini ishlab chiqish borasidagi faoliyatini muvofiqlashtirish.

#### **3.4. Xo‘jalik yurituvchi subyektlarning investitsiya faoliyatini tashkil etish. Xo‘jalik yurituvchi subyektlarning investitsiya faolligini ta‘minlash vazifalari**

Investitsiya faoliyatini yo‘lga qo‘yishda har bir mulk egasi, birinchi navbatda o‘z manfaatini ko‘zlab yagona maqsadga, ya‘ni foyda olish va samaraga erishishni rejalashtiradi.

Investitsiya faoliyatini tashkil etishda har bir mulk egasi ishbilarmonlikni, tadbirkorlikni mohiyatini chuqur anglagan holda ish yuritishi lozim. Investitsiya faoliyati bilan shug‘ullanuvchi mulk egasi tez o‘zgaruvchan bozor iqtisodiyoti va uning ko‘pqirrali munosabatlarini har tomonlama anglay bilishi lozim. Investitsiya faoliyatini yuritishda

iqtisodiy axborotga tayangan soha bir butun iqtisodiyot va mamlakat miqyosida marketing bilimlariga ega bo'lishi alohida ahamiyatga ega. Chunki barqarorlashmagan iqtisodiyotda investor pul muomalasi, moliya, kredit va banklar, soliq siyosati mohiyatini chuqur bilmay turib, investitsiya faoliyatiga turli risklar ta'sir qilib, qisqa davr ichidagi inqirozga uchrashi mumkin. Bozor munosabatlari rivojlangan yetuk jamiyatda investitsiya faoliyati quyidagi yo'nalishlarda olib boriladi:

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

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

- chet el fuqarolari, xususiy firmalar, assotsiatsiyalar, kompaniyalar va huquqiy shaxslari hamda boshqa xorijiy davlatlar va xalqaro moliya-kredit muassasalari tomonidan;

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

Mulkchilikni turli shakllarini rivojlanishi, tadbirkorlik va ish-bilarmonlikni yo'lga qo'yilishi, jahon iqtisodiy aloqalarini taraqqiy etishi, qo'shma korxonalarining iqtisodiyotni barqarorlashtirishdagi rolining ortishi investitsiya faoliyatini to'la tashkil etish uchun zarur bo'lgan imkoniyatlarni yaratadi.

Mulkchilikning turli shakllarini vujudga kelishi, o'z navbatida tadbirkorlikning rivojlanishi, chet el kapitalining kirib kelishi investitsiya faoliyatini tashkil etish yo'nalishlarini ham aniqlab beradi.

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

Bozor iqtisodiyotida investitsiya faoliyatini moliyalashtirish investorlar tomonidan moliyaviy resurslarni jalb qilish yo'li bilan

kreditlar evaziga, qonunchilikda belgilangan holda, muomalaga qimmatli qog'ozlar va zayomlar chiqarish hisobiga olib boriladi. Davlat mulkini xususiylashtirish tufayli mamlakat miqyosidagi manbalar hisobiga, turli mulk egalari mablag'lari, yangidan tashkil etilayotgan fondlarning ulushi, chet el investitsiyalari orqali olib boriladi. Albatta, bu borada har bir mamlakatning investitsiya siyosati hal qiluvchi rolni o'ynaydi. Investitsiya manbalarini tashkil etishda mamlakat iqtisodiyotini barqarorligi, milliy valyuta birligini konvertatsiyalanishi, tashqi iqtisodiy munosabatlarning rivojlanishi, aholi ehtiyojini ishlab chiqarish hisobiga qondirilishi va boshqalar muhim rol o'ynaydi.

Bozor munosabatlarini rivojlantirish davlat tomonidan olib boriladigan ichki moliya siyosatiga, moliyaviy resurslarni taqsimlash va qayta taqsimlash hamda u yoki bu yo'nalishda sarflash va jamg'arish mamlakatda qabul qilingan va amaliyotda faoliyat ko'rsatayotgan taqsimot tizimiga bog'liqdir. Qonunchilikni rivojlanishi, adolatli qonunlar qabul qilinishi va ularni hayotga tatbiq etilishi bozor munosabatlarining rivojlantirishga, tadbirkorlik, ishbilarmonlikni keng ko'lamda tarqalishiga qaratilsa, investitsiya manbalari tarkibida davlat mablag'lari kamayishi hisobiga boshqa mulkdorlar mablag'lari o'sib boradi. Ishlab chiqarish munosabatlarini to'g'ri yo'lga qo'yish va davlatning samarali moliya siyosatini yuritish alohida ahamiyatga egadir. Xorijiy kapitalni kirib kelish darajasi ham mamlakatda olib borilayotgan moliya siyosatiga (fiskal siyosati) bog'liqdir.

### **3.5. Investitsiya siyosati: uning mazmuni, roli, asosiy yo'nalishlari va amalga oshirish bosqichlari.**

Investitsiya siyosati ichki va tashqi investitsiya resurslarini jalb qilish, joylashtirish va ulardan samarali foydalanish usullari va choralari birlashtirilgan davlat moliyaviy siyosatining ajralmas qismi hisoblanadi. Davlat investitsiya siyosatining maqsadi – investitsiyalarni jalb qilish va undan samarali foydalanish orqali iqtisodiyotda tarkibiy o'zgarishlar ya'ni YaIM o'sishini, turmush darajasini va aholi farovonligini oshirishdir.

O'zbekiston Respublikasining investitsiya siyosatining asosiy yo'nalishlari:

➤ O'zbekistonda investitsion faoliyatni tartibga soluvchi normativ-huquqiy bazani yaratish va takomillashtirish;

➤ respublika iqtisodiyotining tarkibiy qayta qurilishi, sanoat ishlab chiqarishining o'sishi uchun markazlashtirilgan investitsiyalarni amalga oshirish;

➤ chet el sarmoyalarini jalb qilish uchun qulay investitsiya muhiti va imtiyozli imkoniyatlarni yaratish;

➤ mahalliy aholi va xo'jalik yurituvchi subyektlarning investitsiya faoliyatini rag'batlantirish;

➤ investorlarning huquqlarini himoya qilish va ularning majburiyatlarini bajarish monitoringini olib borish, normativ-huquqiy va nazorat funksiyalarini bajaruvchi davlat boshqaruv organlarining faoliyatini takomillashtirish.

Davlatning investitsiya siyosati quyidagi vazifalarni o'z ichiga oladi:

➤ xalq xo'jaligining muhim tarmoqlarini tanlash va rivojlanishini qo'llab-quvvatlash;

➤ zamonaviy mahsulotlarning raqobatbardoshligini ta'minlash;

➤ kichik va o'rta biznes rivojlanishini qo'llab-quvvatlash;

➤ mamlakat iqtisodiyotining barcha tarmoqlarini bir maromda rivojlanishini ta'minlash.

Investitsiya siyosati xorijiy va mahalliy mol-mulk egalarining faoliyati uchun qulay investitsiya muhitini yaratish, xorijiy va qo'shma korxonalarni ochish va uzluksiz ishlash, mahalliy sanoatni texnik qayta jihozlash, kichik biznesni qo'llab-quvvatlashga qaratilgan.

Investitsiya siyosati davlat tomonidan yuqorida qayd etilgan ustuvor yo'nalishlar bo'yicha amalga oshirildi, respublikamiz mustaqillikka erishgandan so'ng investitsiya siyosati bir necha bosqichda rivojlana boshladi:

***1-bosqich (1991-1994)*** – bu bosqich yirik xususiy lashtirish va mol-mulkni davlat tasarrufidan chiqarish va ko'p tarmoqli iqtisodiyotning asoslarini shakllantirish, xususiy mulkchilikning aralashgan turlari

shakllanishi jarayoni bilan ajralib turdi, bu bosqichda davlat byudjeti mablagʻlari ijtimoiy sohaga ajratilgan;

**2-bosqich (1995-2003)** – bu bosqichda quyidagilar rivojlana boshladi:

- investitsiyalar sohasida qonunchilik bazasini yaratish;
- turli moliyalashtirish manbalaridan foydalanish;
- xorijiy investitsiyalarni jalb qilish, qoʻshma korxonalar va xorijiy korxonalarni tashkil etish jarayoni;
- iqtisodiyotning real sektoriga investitsiyalar oqimi ortib borishi;
- bevosita ajratmalar va davlat kafolatlari orqali investitsiya loyihalarini davlat tomonidan qoʻllab-quvvatlashni taʼminlash;
- loyihalarni moliyalashtirish tanlov asosida amalga oshirilishining boshlanishi.

**3-bosqich (2004-2008)** - bu bosqich quyidagilar bilan tavsiflanadi:

- valyuta va kredit munosabatlarini erkinlashtirish;
- investorlarning huquq va manfaatlarini himoya qilish, ularning ishlab chiqarish faoliyati uchun qoʻshimcha imtiyoz va imkoniyatlar yaratish;
- korxonalarni texnik qayta jihozlash va modernizatsiya qilish;
- import oʻrnini bosadigan va eksportga yoʻnaltirilgan mahsulotlarni ishlab chiqarish boʻyicha mezonlar qabul qilish;
- bank tizimida ichki jamgʻarmalarni va mablagʻlarni tejashni mobilizatsiya qilish;
- mahalliy investorlarga kichik korxonalar tashkil qilish uchun iqtisodiy imtiyozlar berish.

**4-bosqich (2008 - 2016)** – bu bosqich quyidagilar bilan tavsiflanadi:

- inqirozga qarshi chora-tadbirlardan foydalanish;
- banklarning investitsion faolligini oshirish;
- erkin iqtisodiy hududlarni yaratish;
- investitsion faoliyatni takomillashtirish.

**5-bosqich (2017 – hozirgi kunga qadar)** – bu bosqich quyidagilar bilan tavsiflanadi:

- valyuta munosabatlarini liberallashtirish;
- soliq islohotlari konsepsiyasini qabul qilish;



– davlat korxonalarini isloh qilish, shu jumladan samarasiz faoliyat yuritayotgan korxonalar va ishlab chiqarish obyektlarini qo‘llab-quvvatlash yoki qayta tashkil etish;

- biznesni yuritish uchun sharoitlarni soddalashtirish;
- erkin iqtisodiy va kichik sanoat zonalarini yaratish;
- investitsion faoliyatni takomillashtirish.

Davlat investitsiya siyosatini davlat organlari va mahalliy boshqaruv organlari amalga oshiradilar. Investitsiya siyosati subyektlari quyidagi 3.2-jadvalda keltirilgan turli vazirlik va idoralardan iboratdir.

Davlat idoralari tomonidan amalga oshirilayotgan davlat investitsiya siyosati – bu investitsiya siyosati subyektlarining mamlakat investitsion muhitini yaxshilash, investitsiyalar bozorini rivojlantirish va umumiy moliyaviy iqtisodiyotning boshqa tarkibiy qismlari (bank, sug‘urta, valyuta, fond, pul bozori)ni rag‘batlantirish, tartibga solish va nazorat qilishning asosiy vositasi bo‘lgan investitsion sohadagi qonunchilik bazasi hisoblanadi.

### 3.2-jadval

#### Investitsiya siyosati subyektlari

Faoliyat sohalari	Boshqaruvchi tashkilot	Boshqarish obyektlari	Boshqarish mexanizmi
Qonunchilik sohasida	O‘zbekiston Respublikasi Adliya vazirligi, Vazirlar Mahkamasi Oliv	Investitsiya muhiti va investitsion faoliyat	Qonunlar va me‘yoriy hujjatlar
Moliya-iqtisod sohasida	Davlat investitsiya qo‘mitasi, Moliya vazirligi, Iqtisodiyot vazirligi, tarmoq vazirliklari va idoralari	Investitsiya bozori, qimmatli qog‘ozlar bozori	Himoya va jazo choralari
Funksional sohada	MB va tijorat banklari, Davlat soliq qo‘mitasi, Davlat bojxona qo‘mitasi, O‘zstandart, patent	Pul bozori, soliq, bojxona, sug‘urta qonunchiligini bajarish	Talablar, normalar, qonunlar, standartlar, ko‘rsatmalar

Xorijiy investitsiyalarni jalb qilish O‘zbekiston Respublikasi davlat investitsiya siyosatining ustuvor yo‘nalishlaridan biridir.

Mahalliy tabiiy xomashyo va inson resurslari bilan uyg‘unlashgan chet el investitsiyalari davlatning eng tez iqtisodiy o‘sishi uchun makroiqtisodiy va mikrodarajadagi investitsion funksiyalarni bajaradigan katalizator bo‘lib xizmat qiladi. Investitsiyalarga qo‘shimcha ravishda xorijiy sarmoyadorlar mamlakatga taraqqiy etgan bozorning elementlari – yuqori sifatli boshqaruv, boshqaruv tajribasi, marketing, innovatsion resurslar, axborot texnologiyalari, hamkorlik va hamkorlikning xalqaro standartlari bilan tanishish, o‘rnatilgan aloqalar va savdo yo‘nalishlari orqali jahon bozoriga chiqish imkoniyatini beradi.

Turli sabablarga ko‘ra ichki zaxiralar va manbalarning, shuningdek, shakllanmagan mulk egalarning yetishmasligi, iqtisodiyotdagi inqiroz, davlat byudjeti taqchilligi, mehnatning xalqaro taqsimlanishi, globallasuv jarayonlari va jahon iqtisodiy hamjamiyatiga integratsiyalashuvining zarurligi ko‘plab mamlakatlarning xorijiy sarmoyalarni o‘z davlatlari hududiga jalb qilishni taqozo etmoqda.

Mintaqadagi qulay investitsiyalarga ta‘sir etuvchi barcha omillar va ularning foydalari mamlakatning investitsiya muhitini shakllantiradi. Bu tashqi va ichki investorlarning iqtisodiy faolligini, shuningdek, xorijiy investitsiyalarning hajmi, yo‘nalishlari va davomiyligini, o‘zaro manfaatli hamkorlik qilish istagini, YaIM ishlab chiqarishda ishtirok etishni va jahon bozorida mahsulotlar uchun savdo kanallarini tashkil etishni o‘z ichiga oladi.

### **Nazorat savollari**

1. Investitsiya faoliyati tushunchasi va O‘zbekistonda investitsiya faoliyatini muvofiqlashtirishda davlatning roli qanday?
2. Investitsiya faoliyati va investitsiya jarayoni tushunchalarini izohlang.
3. Investitsiya faoliyatiga ta‘sir etishuvchi omillar
4. O‘zbekiston Respublikasida chet el investitsiyalarini tartibga solish va jalb etish bilan shug‘ullanadigan rasmiy muassasalar qaysilar?

5. Investitsiya siyosatining mazmuni, roli, asosiy yo'nalishlari va amalga oshirish bosqichlari qaysilar?

6. O'zbekistonda investitsiya faoliyatini amalga oshirishning me'yoriy-huquqiy bazasi

7. Mamlakatda investitsiya faoliyatini amalga oshirishda xo'jalik yurituvchi subyektlarning o'rni

8. O'zbekistonda Davlat investitsiya siyosati rivojlanishi qanday bosqichlarni o'z ichiga oladi?

9. Xorijiy mamlakatlar investitsiya siyosati tajribasi.

10. Hozirgi kunda O'zbekiston Respublikasining investitsion siyosati doirasida qanday investitsion faoliyat amalga oshirilmoqda?

## **IVBOB. IQTISODIYOTNI RIVOJLANTIRISHDA XORIJIY INVESTITSIYALARNING ROLI**

### **4.1. Xorijiy investitsiyalarning mazmun-mohiyati va turlari. Xorijiy investitsiyalarni O'zbekiston iqtisodiyotiga jalb qilishning obyektiv zarurligi**

XX asrning ikkinchi yarmida dunyoning siyosiy xaritasi mamlakatlarni uch guruhga bo'lish orqali ifodalangan: rivojlangan, rivojlanayotgan va qoloq mamlakatlar. Rivojlangan mamlakatlarda, kuchli raqobat va mahsulot tannarxidagi ishchi kuchi va xomashyo xarajatlarining yuqoriligi, tadbirkorlarni ushbu mamlakatlarda o'z kapitalini samaraliroq bo'lgan obyektlarni topib joylashtirishga va maksimal foyda olishga undaydi. Boshqa tomondan, globallashuv jarayoni, xalqaro mehnat taqsimoti va jahon iqtisodiy hamjamiyatiga integratsiyalashuvi uchun ehtiyoj, rivojlanayotgan mamlakatlarda ichki resurslari va manbalarining yo'qligi, mulkchilik sinflarining shakllanmaganligi, ishlab chiqarishdagi turg'unlik, iqtisodiy inqiroz, davlat byudjeti defitsiti ko'plab rivojlanayotgan mamlakatlar xorijiy investitsiyalarni jalb etadi. Shunday qilib, dunyoda o'zaro manfaatli hamkorlik – xalqaro kapital va boshqa aktivlar migratsiyasi shakllangan.

1990-yillarning birinchi yarmida O'zbekistonda bozor iqtisodiyoti asoslari yaratilayotgan edi, ammo mulkdorlar sinfining shakllanmaganligi va davlat byudjeti hamda inflyatsiya darajasining oshib borayotgan bir paytida, davlat uchun bir vaqtning o'zida ham iqtisodiy, ham ijtimoiy, ham huquqiy vazifalarini bajarish qiyin edi. Ushbu tarixiy davr iqtisodiy va tijorat munosabatlarning ko'payishi, ishlab chiqarishning turg'unligi, mamlakatning texnik ishlab chiqarish fondining ma'naviy va jismoniy eskirishi bilan tavsiflanadi. O'zbekistonning iqtisodiy rivojlanishini davom ettirishning yagona yo'li xorijiy investitsiyalarni keng jalb etish edi.

Mahalliy tabiiy xomashyo va inson resurslari bilan bog'liq bo'lgan chet el investitsiyalari, davlatning tez iqtisodiy o'sishi uchun makro va mikrodarajadagi investitsion funksiyalarni bajaruvchi katalizator vazifasini bajaradi. Xorijiy investorlar mamlakatga xorijiy investitsiyalar

kiritish bilan birga, rivojlangan bozor elementlari ya'ni yuqori sifatli menejment, boshqaruv tajribasi, marketing, innovatsion resurslar, axborot texnologiyalari, hamkorlikning xalqaro standartlari bilan tanishish, o'rnatilgan aloqalar va savdo yo'nalishlari orqali jahon bozoriga chiqish imkonini ham beradi.

Xorijiy investitsiyalarning mazmun-mohiyatini yanada kengroq ochib berishda unga berilgan ta'riflarni ko'rib chiqamiz:

“Chet el investitsiyalari to'g'risida”gi O'zbekiston Respublikasi qonunining 3-moddasida: “Chet ellik investorlar tomonidan tadbirkorlik faoliyati va qonun hujjatlarida taqiqlanmagan boshqa turdagi faoliyat obyektlariga qo'shiladigan barcha turdagi moddiy va nomoddiy boyliklar hamda ularga bo'lgan huquqlar, shu jumladan intellektual mulkka bo'lgan huquqlar, shuningdek, reinvestitsiyalar chet el investitsiyalari deb e'tirof etiladi.

Chet ellik investorlar tomonidan O'zbekiston Respublikasida chet el investitsiyalaridan olingan hamda O'zbekiston Respublikasi hududida tadbirkorlik faoliyati va qonun hujjatlarida taqiqlanmagan boshqa turdagi faoliyat obyektlariga qo'shiladigan har qanday daromad, shu jumladan foyda, foizlar, dividendlar, royalti, litsenziya va vositachilik haqlari, texnikaviy yordam, texnik xizmat ko'rsatish uchun to'lovlar hamda boshqa shakldagi mukofotlar reinvestitsiyalar deb e'tirof etiladi”<sup>36</sup>, deyilgan.

Chet el investorlari sifatida O'zbekistonda yuqoridagi qonunga ko'ra quyidagilar belgilangan:

- chet el davlatlari, chet el davlatlarining ma'muriy yoki hududiy organlari;

- davlatlararo bitimlar yoki boshqa shartnomalarga muvofiq tashkil topgan yoki xalqaro ommaviy huquq subyektlari bo'lgan xalqaro tashkilotlar;

- chet el davlatlarining qonun hujjatlariga muvofiq tashkil topgan va faoliyat ko'rsatib kelayotgan yuridik shaxslar, boshqa har qanday shirkatlar, tashkilotlar yoki uyushmalar;

<sup>36</sup> O'zbekiston Respublikasining 1998-yil 30-apreldagi «Chet el investitsiyalari to'g'risida»gi qonuni // O'zbekiston Respublikasi Oliy Majlisining Axborotnomasi 2017 y., 16-son, 265-modda

– chet davlat fuqarolari va O‘zbekiston Respublikasidan tashqarida doimiy ravishda yashovchi fuqaroligi bo‘lmagan shaxslar.

Demak, chet el investorlari tomonidan qonun bilan taqiqlanmagan har qanday faoliyatga qo‘yiladigan turli ko‘rinishdagi boyliklar, shu jumladan investitsiya faoliyatidan olgan har qanday boyliklari (daromadi) va ularga doir huquqlar chet el investitsiyalari hisoblanadi.

Professor D.G‘ozibekovning nazariy qarashlarida xorijiy investitsiyalar quyidagi fikrlar bilan bayon etilgan: “Chet el investitsiyalari bir iqtisodiyot subyekti kapitalini o‘zga iqtisodiyotga muayyan muddatga bog‘lash bo‘lib, ichki investitsiyalardan risklar kengligi bilan farqlangan holda, huquqiy sharoitlarning, investitsiya muhitining o‘zgarishi bilan tavsiflanadi va natijada mamlakatlar va mintaqalar bo‘ylab kapital ko‘chishi yuz beradi”.<sup>37</sup> Ushbu ta‘rifdan ko‘rishimiz mumkinki, xorijiy investitsiyalar ichki investitsiyalardan risklarning keng qamrovligi bilan, investitsiya muhiti va unga ta‘sir etuvchi omillarning o‘zgarishi bilan farqlanadi.

Iqtisod fanlari doktori N.Qo‘ziyeva xorijiy investitsiyalarning mohiyati to‘g‘risida shunday ta‘rif keltirganlar: “Kelgusida foyda olish maqsadida kapitalni eksport qiluvchi xorijiy davlatlar, yuridik va jismoniy shaxslarning kapitalni qabul qiluvchi mamlakatlarga turli ko‘rinishdagi boyliklar (ko‘char, ko‘chmas mol-mulk, intellektual boyliklar va boshq.) va ulardan olingan daromadlar (foйда, foizlar, dividendlar, litsenziya va komission mukofotlar, royalti, texnik ta‘minot va boshqa mukofotlar)ni qo‘yilishiga xorijiy investitsiyalar deyiladi”.<sup>38</sup> Ushbu ta‘rif O‘zbekiston Respublikasi “Chet el investitsiyalari” to‘g‘risidagi qonunga mazmun jihatdan yaqinligini ko‘rishimiz mumkin.

Xorijiy investitsiyalarni jalb qilish O‘zbekiston Respublikasi davlat investitsiya siyosatining ustuvor yo‘nalishlaridan biridir.

Jahon tajribasi shuni ko‘rsatadiki, ochiq investitsiya siyosati yurituvchi mamlakatlar o‘zlarining iqtisodiy muammolarini bir qismini xorijiy investitsiyalar hisobiga hal qiladilar va xorijiy investitsiyalar sabab iqtisodiy muvaffaqiyatlarga erishadilar (Xitoy, Janubiy Koreya,

<sup>37</sup> G‘ozibekov D. G‘. Investitsiyalarni moliyalashtirish masalalari – T.: «Moliya», 2003. – B. 45.

<sup>38</sup> Qo‘ziyeva N.R. Xorijiy investitsiya ishtirokidagi korxonalar faoliyatini rag‘batlantirishning moliya-kredit mexanizimi takomillashtirish yo‘nalishlari Iqt fan dok ilm dar olish uchun yoz. diss. avtoref – T.: BMA, 2008. – B. 11.

Janubi-Sharqiy Osiyo mamlakatlari va boshqalar), bu esa jahon kapital bozorida mamlakatlar o'rtasida xorijiy investitsiyalarni o'z hududiga jalb qilish bo'yicha raqobatni yuzaga keltiradi. Davlatlar xorijiy investorlar uchun qulay investitsion muhit va imtiyozli sharoit yaratib, sanoat o'sishi, YaIM va eksport o'sishi, sanoatni texnik qayta qurollantirish, aholi bandligini ta'minlash, jahon bozoriga chiqish kabi muammolarini hal etmoqdalar.

Har qanday murakkab iqtisodiy hodisa kabi, xorijiy investitsiyalar ham investitsiyalarni qabul qiluvchi mamlakat (retsipient) iqtisodiyotiga ham ijobiy ham salbiy ta'sir ko'rsatishi mumkin. Xalqaro amaliyot shuni ko'rsatadiki, xorijiy investitsiyalarni jalb qilishning ijobiy ta'siri quyidagilarda namoyon bo'ladi:

- real investitsiyalarni ko'payishi, iqtisodiy rivojlanish darajasining jadallashuvi va mamlakatning to'lov balansi holatining yaxshilanishi;
- ilg'or xorij texnologiyalarining, tashkilotchilik va boshqaruv tajribasining kirib kelishi, ITTKI natijalarining yangi texnika, patentlar, litsenziyalar, nou-xau va boshqalar kabi tatbiq etilishi;
- foydali loyihalar uchun mahalliy jamg'armalardan foydalanilishi;
- mahalliy kapitalni jalb qilish va ishlab chiqarishdagi resurslardan foydalanish hisobiga mahalliy moliya bozorini mustahkamlash;
- mahalliy tabiiy resurslardan to'liq foydalanish;
- mahalliy ishchi kuchining bandligini ta'minlanishi, malakasi va ish unumdorligining oshishi;
- ishlab chiqarilayotgan mahsulotlar turlarini kengayishi;
- import o'rnini bosuvchi mahsulot ishlab chiqarishni rivojlanishi va importni qoplashdagi valyuta xarajatlarini qisqarishi;
- eksport hajmi va xorijiy valyuta tushumining ortishi;
- davlatga ijtimoiy va boshqa dasturlarini moliyalashtirishga imkon beruvchi soliq tushumlarining hajmini ortishi;
- aholi turmush darajasi va iste'mol qobiliyatining oshishi;
- atrof-muhitning ifloslanish darajasini kamaytiruvchi yuqori standartli, sifatli va ekologik toza texnologiyalardan foydalanish imkonining ortishi;
- infratuzilma va xizmatlar ko'rsatish sohasining rivojlanishi;

– yangi xorijiy investorlarni jalb qilinishida mamlakatga bo‘lgan ishonchning ortishi;

– milliy iqtisodiyotda raqobatni kuchayishi va monopoliyaning kamayishi;

– nafaqat ishlab chiqarishda, balki iste’molda ham xalqaro standartlar asosidagi sog‘lom ijtimoiy-madaniy muhitning yuzaga kelishi.

Xorijiy investitsiyalarning salbiy ta’siri quyidagilarda namoyon bo‘ladi:

– retsiپیent mamlakatning to‘lov balansi muvozanatini yomonlashuviga sabab bo‘luvchi kapital va foydaning turli ko‘rinishlar (dividendlar, foizlar, royaltlar va boshqalar)da chiqib ketishi;

– qo‘shimcha valyuta xarajatlarini talab qiladigan uskunalar, materiallar va butlovchi buyumlar importining ortishi;

– mahalliy ishlab chiqaruvchilarga bosim o‘tkazilishi va raqobatni cheklanishi;

– iqtisodiy va siyosiy xavfsizlikka tahdid soladigan milliy iqtisodiy qaramlikning ortishi;

– xorijiy investorlar tomonidan mahalliy shart-sharoitlar va xususiyatlarning hisobga olinmasligi;

– milliy iqtisodiyot tuzilmasining qayta shakllanib qolish ehtimolining mavjudligi;

– milliy iqtisodiyotning an’anaviy tarmoqlarining kamayib ketishi;

– ijtimoiy zo‘riqish va tabaqalanishning kuchayishi (ayniqsa xorijiy korxonalarda ish haqining yuqoriligi sababli);

– chet el texnologiyalari importi tufayli milliy ITTKI rag‘batlantirishning zaiflashuvi, natijada, texnologik qaramlikning ortishi;

– ekologiyaga zarari katta bo‘lgan ishlab chiqarishning mamlakatga kirib kelishi va mahalliy resurslardan “yirtqichlarcha” foydalanilishi natijasida atrof-muhitning zararlanishi;

– milliy madaniyatga xos bo‘lmagan standartlarni qo‘llash, ishlab chiqarishni tashkil etishning qadriyatları va shakllari, iste’mol, turmush



tarzi va boshqalarni e'tiborga olmaslik bilan bog'liq ijtimoiy-madaniy sharoitlarga salbiy ta'sir ko'rsatishi.

XX asr boshida o'tish iqtisodiyoti mamlakatlarida bozor infratuzilmalarini shakllantirishga qaratilgan iqtisodiy islohotlar amalga oshirildi. Ushbu mamlakatlarda quyidagi sabablarga ko'ra xorijiy investitsiyalarni jalb etish zaruriyati tug'ildi:

- iqtisodiy islohotlarni amalga oshirish jarayonida ishlab chiqarish sur'atlarining pasayishi va mamlakat yalpi ichki mahsulotida (YaIM) sanoat mahsulotlarining ulushi qisqarishi;

- sanoat tarmog'idagi asosiy fondlar yuqori darajada jismoniy va ma'naviy eskirib borishi. Masalan, 2010-yilda sanoat tarmoqlaridagi asosiy ishlab chiqarish fondlarining 43,9%i eskirgan bo'lsa, 2017-yilga kelib ushbu ko'rsatkich 48%ga teng bo'ldi. Shu bilan bir qatorda, asosiy fondlarni yangilash koeffitsiyenti 2017-yilda bor yo'g'i 10,5 % ni tashkil etdi;

- milliy iqtisodiyot subyektlarining o'z asosiy ishlab chiqarish fondlarini moliyalashtirish va aylanma mablag'larini shakllantirish uchun o'z mablag'larining yetishmasligi;

- iqtisodiyotni modernizatsiyalash va chuqur tarkibiy o'zgarishlarni amalga oshirish, raqobatbardosh va yuqori texnologiyani mujassamlashtirgan eksportga yo'naltirilgan tayyor mahsulotlarni ishlab chiqarishni barqaror sur'atlarda ishlab chiqarishning zarurligi.

O'tish iqtisodiyoti mamlakatlari yuqoridagi sabablarga ko'ra moliyaviy resurslarga jiddiy ehtiyoj sezmoqdalar va shu sababli qarz olishning tashqi manbalariga murojaat qilishga majburlar. Tashqaridan moliyalashtirish va xorijiy investitsiyalarni jalb qilish jarayoni o'tish iqtisodiyoti mamlakatlariga xos xususiyatlardan kelib chiqadigan obyektiv iqtisodiy holatdir.

Xorijiy investitsiyalarning bir qancha shakllari mavjud bo'lib, amaliyotda ular qator mezonlar bo'yicha tasniflanadi (4.1-jadval). Xalqaro amaliyotda davlat kapitali ko'proq ssuda shaklida, xususiy va uzoq muddatli kapital esa — tadbirkorlik shaklida faoliyat ko'rsatadi.

## Xorijiy investitsiyalarning tasniflanishi

Tasniflanish shartlari	Investitsiyalar turlari
Kelib chiqish manbalariga ko'ra	- Davlat - Xususiy - Jalb etilgan - Boshqalari
Chetga chiqarish shakli bo'yicha	- Pul - Tovar
Maqsadiga ko'ra	- To'g'ridan to'g'ri - Portfel - Boshqa investitsiyalar
Subyektlar bo'yicha	- Makrodaraja - Mikrodaraja
Muddatiga ko'ra	- O'ta qisqa muddatli (3 oygacha) - Qisqa muddatli (1 yilgacha) - O'rta muddatli (1 yildan 5 - 7 yilgacha) - Uzoq muddatli (5-7 yildan 40-45 yilgacha)

**Kelib chiqish manbalariga ko'ra** — bu davlat mablag'lari yoki xususiy kapital ko'rinishida bo'ladi. Davlat kapitali banklar ichida rasmiy kapital deb ham ataladi. U davlat byudjetidan xorijga chiqariladigan yoki u yerdan yo bevosita hukumatlar qarori bilan, yoki hukumatlararo tashkilotlar qarori bilan qabul qilinadigan mablag'lardir.

**Xususiy kapital** — bu xususiy shaxslar tomonidan xorijga joylashtiriladigan yoki xorijdan qabul qilinadigan nodavlat manbalar mablag'laridan iborat. Ular tarkibiga investitsiyalar, savdo kreditlari, banklararo kreditlash kiradi. Ular davlat byudjeti bilan bevosita bog'liq bo'lmaydi, biroq hukumat ularning ko'chib yurishini kuzatib turadi va o'z vakolatlari doirasida ularni nazorat qilib boshqarishi mumkin.

Kapitalning tadbirkorlik shaklidagi migratsiyasi uchun quyidagi uchta majburiy belgilar xos bo'ladi:

1. Xorijda ishlab chiqarish jarayonini tashkil qilish yoki unda ishtirok etish;
2. Xorijiy kapital qo'yilmalarining uzoq muddatligi;
3. Xorijiy korxonaga yoki uning bir qismiga mulkchilik huquqiga ega bo'lish.

Yuqorida qayd etib o'tilgan xususiyatlar va ishtirok etish maqsadlarining qanchalik amalga oshishiga bog'liq holda, tadbirkorlik kapitalini chetga chiqarishning ikki turi ajratiladi: to'g'ridan to'g'ri va portfel investitsiyalar.

**To'g'ridan to'g'ri xorijiy investitsiyalar** – bu xorijiy kapitalning uzoq muddatli kiritilishi bo'lib, investor tashkil qilayotgan firma aksiyalari yoki aksioner kapitaliga to'la ega bo'lish yoki kamida 10 foizi xo'jalik faoliyatining nazorat qilinishini ta'minlaydi.

Xalqaro valyuta fondi, Iqtisodiy hamkorlik va taraqqiyot tashkiloti hamda Birlashgan millatlar tashkiloti milliy schyotlari tizimidagi ta'riflarga muvofiq, to'g'ridan to'g'ri xorijiy investitsiyalar tarkibiga quyidagilar kiritiladi:

- kompaniyalarning o'z kapitalini xorijga chiqarishi;
- to'g'ridan to'g'ri investor xorijiy korxonadan olgan foydasini uning foydasiga qayta moliyalashtirishi;
- kapitalning bosh firma va uning xorijiy korxonalari o'rtasida ichki korporativ o'tkazmalari.

• **Portfel investitsiyalar** — bu kapitalni xorijiy korxonaga qimmatli qog'ozlariga (korxonaga ustav kapitalining 10 %dan kam qismini) kiritish shaklida olib chiqib ketish bo'lib, investorlarga ular faoliyatini bevosita nazorat qilish imkonini bermaydi.

**Boshqa investitsiyalar** – kapitalni import qilishda davlat kafolatchi sifatida qatnashadi, masalan bank depozitlari, hukumat kafolati ostida jalb qilinadigan investitsiyalar.

## To'g'ridan to'g'ri va portfel investitsiyalarini qiyosiy baholash

No	Belgilari	To'g'ridan to'g'ri xorijiy investitsiyalar	Portfel investitsiyalar
1.	Olib chiqishning asosiy maqsadi	Xorijiy firmani nazorat qilish	Yuqori foyda olish
2.	Maqsadga erishish yo'llari	Xorijda ishlab chiqarishni tashkil qilish va yuritish	Xorijiy qimmatli qog'ozlarni sotib olish
3.	Maqsadga erishish usullari	a) xorijiy firmaga to'liq egalik qilish; b) aksiyalar nazorat paketini sotib olish (XVF ustaviga ko'ra kompaniya aksiyadorlik kapitalining 25 foizidan kam bo'lmasligi kerak)	Xorijiy firma aksiyadorlik kapitalining kamida 25 foizini sotib olish (AQSh, Yaponiya va Germaniyada — 10%)
4.	Daromad shakllari	Tadbirkorlik foydasi, dividendlar	Dividendlar, foizlar

4.2-jadval ma'lumotlaridan ko'rishimiz mumkinki, to'g'ridan to'g'ri xorijiy investitsiyalar investorga xorijiy firmani nazorat qilish imkonini bersa, portfel investitsiyalar investor xarajatlarini kamayishiga va yuqori foyda olishiga imkon beradi.

#### 4.2. Milliy iqtisodiyotga xorijiy investitsiyalarni jalb qilish turlari va shakllari

Iqtisodiyotning ustuvor tarmoqlarini rivojlantirish uchun xorijiy investitsiyalarni jalb qilish siyosati mavjud mablag'lardan, vaqtdan va imkoniyatlardan samarali foydalanishga, turli xil risklarni, mavjud shart-sharoitlarni hisobga olgan holda boyliklarni samarali joylashtirishga va shu yo'l bilan respublika iqtisodiyotini ko'tarishga, uning jahon iqtisodiy tizimiga qo'shilishiga, chet el investitsiyalarining kirib keli-shini rag'batlantirish yo'li bilan investitsiyalarni, ko'proq, iqtisodiyot-

ning ustuvor tarmoqlariga jalb qilishga hamda ulardan samarali foydalanishga qaratilgan.

Bugungi kunda xorijiy investitsiyalarni amalga oshirishning bir qancha shakllari mavjud, ya'ni:

– O'zbekiston Respublikasining yuridik va (yoki) jismoniy shaxslari bilan birgalikda tashkil etilgan xo'jalik jamiyatlari va shirkatlarining, banklar, sug'urta tashkilotlari va boshqa korxonalarining ustav jang'armalarida va boshqa mol-mulkida ulush qo'shib qatnashish;

– chet ellik investorlarga to'liq qarashli bo'lgan xo'jalik jamiyatlari va shirkatlarini, banklar, sug'urta tashkilotlari va boshqa korxonalarni barpo etish va rivojlantirish;

– mol-mulk, aksiyalar va boshqa qimmatli qog'ozlarni sotib olish;

– intellektual mulkka, shu jumladan mualliflik huquqlari, patentlar, tovar belgilari, foydali modellar, sanoat namunalari, firma nomlari va nou-xauga, shuningdek, ishchanlik nufuziga (gudvillga) huquqlar kiritish;

– konsessiyalar, shu jumladan tabiiy resurslarni qidirish, ishlab chiqish, qazib olish yoki ulardan foydalanishga bo'lgan konsessiyalar olish (konsessiya chet ellik investorga xo'jalik faoliyatining muayyan turi bilan shug'ullanish uchun davlat nomidan beriladigan ruxsatnoma bo'lib, bu faoliyatni amalga oshirish uchun davlat chet ellik investorga konsessiya shartnomasi tuzish asosida mol-mulk, yer va yerosti uchastkalarini topshiradi);

– savdo va xizmat ko'rsatish sohalari obyektlariga, turar-joy binolariga ular joylashgan yer uchastkalari bilan birgalikda mulk huquqini, shuningdek, yerga egalik qilish va undan foydalanish (shu jumladan ijara asosida foydalanish) hamda tabiiy resurslarga egalik qilish va ulardan foydalanish huquqlarini sotib olish;

– mahsulot taqsimotiga oid bitimlarga muvofiq yer qa'ri uchastkalarida konlarni aniqlash, qidirish hamda foydali qazilmalarni kavatlab olish huquqini olish orqali.

Milliy iqtisodiyotga xorijiy investitsiyalarni jalb qilish turlariga:

– konsessiya va lizing shartnomalari tuzish;

– tenderlar e'lon qilish;

– erkin iqtisodiy hududlar tashkil etish;

– moliyaviy aktivlarni sotish va sotib olish.

Xorijiy investitsiyalarni jalb qilishning eng ommabop shakli hisoblangan xorijiy investitsiya ishtirokidagi korxonalar (XIJK)larni tashkil etish va ularni davlat tomonidan qoʻllab-quvvatlashdir.

Oʻzbekiston Respublikasi hududidagi chet el investitsiyalari ishtirokidagi korxonalar deganda aksiyalarining (ulushlari, paylarining) yoki ustav jamgʻarmasining kamida oʻttiz foizini chet el investitsiyalari tashkil etadigan korxonalar tushuniladi. Ular Oʻzbekiston Respublikasi qonun hujjatlariga zid kelmaydigan har qanday tashkiliy-huquqiy shakllarda faoliyat koʻrsatadilar. Chet el investitsiyalari ishtirokidagi korxonalar qatnashchilaridan biri “Chet el investitsiyalari toʻgʻrisida”gi qonunda koʻrsatilgan chet ellik investor boʻlishi shart.

Chet el investitsiyalari ishtirokidagi korxonalar uni taʼsis etish yoʻli bilan yoki ilgari chet el investitsiyalari ishtirokisiz taʼsis etilgan korxonada ishtirok etish ulushini (payini, aksiyalarini) yoxud bunday korxonani butunlay, shu jumladan xususiyashtirish jarayonida chet ellik investor tomonidan sotib olinishi natijasida tashkil etilishi mumkin.

Chet el investitsiyalari ishtirokidagi korxonalar davlat roʻyxatiga olingan paytdan eʼtiboran yuridik shaxs huquqiga ega boʻladi.

Chet el investitsiyalari ishtirokidagi korxonalar davlat roʻyxatiga olish, shuningdek, zarur ruxsat beruvchi hujjatlarni rasmiylashtirish tegishli davlat organi tomonidan “yagona darcha” prinsipi boʻyicha amalga oshiriladi.

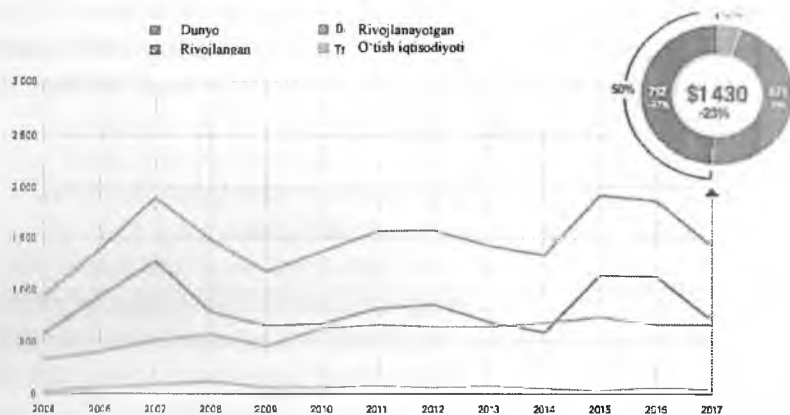
Chet el investitsiyalari ishtirokidagi korxonalar Oʻzbekiston Respublikasi qonun hujjatlarining talablariga rioya etgan holda Oʻzbekiston Respublikasi hududida yuridik shaxs huquqiga ega boʻlgan shoʻba korxonalar, filiallar, shuningdek, yuridik shaxs boʻlmagan vakolatxonalar va boshqa alohida boʻlinmalar tashkil etishi mumkin.

Oʻzbekiston Respublikasidan tashqarida chet el investitsiyalari ishtirokidagi korxonalarining shoʻba korxonalar, filiallari, vakolatxonalar va boshqa alohida boʻlinmalari tashkil etilishi mumkin.

Oʻzbekiston Respublikasi Prezidentining “Xorijiy investitsiyalar va kreditlarni jalb etish hamda oʻzlashtirish jarayonini takomillashtirish chora-tadbirlari toʻgʻrisida”gi 2008-yil 24-iyuldagi PQ-927-sonli qaroriga muvofiq toʻgʻridan toʻgʻri xorijiy investitsiyalar, hukumat

kafolati ostidagi xorijiy investitsiyalar va kreditlarni jalb etishga mas'ul vazirliklar, qo'mitalar, tashkilotlarning vazifalari aniq va ravshan ko'rsatib o'tilgan.

#### To'g'ridan to'g'ri xorijiy investitsiyalarni jalb qilish, 2005-2017 yy.



4.1-rasm. To'g'ridan to'g'ri xorijiy investitsiyalarning dunyo bo'yicha jalb qilinish dinamikasi

Yuqoridagi 4.1-rasmdan dunyo bo'yicha TTXI oqimini tahlil qiladigan bo'lsak, rivojlangan mamlakatlardagi TTXI dinamikasi dunyodagi umumiy TTXI dinamikasi bilan bir xil sur'atlarda aks ettirilgan. Bunga asosiy sabablardan biri esa dunyo bo'yicha umumiy jalb qilingan TTXI larning deyarli 50% rivojlangan mamlakatlarga to'g'ri keladi. Rivojlanayotgan mamlakatlarda TTXI 2009-yildan ortganini ko'rishimiz mumkin.

O'zbekistonga jalb qilingan xorijiy investitsiyalar va kreditlar ulushi 2016-yilda 22,1 % bo'lgan bo'lsa, 2017-yilda 25,1 %ni tashkil etib, o'tgan yildagi ko'rsatkichga nisbatan 3,0 % punktga ko'paydi.

2017-yilda 17146,5 mlrd. so'm (dollar ekvivalentida 3348,2 mln. AQSh dollari) yoki o'tgan yilga nisbatan 134,9 % asosiy kapitalga xorijiy investitsiya va kreditlar o'zlashtirildi hamda uning jami asosiy kapitalga investitsiyalardagi ulushi 25,1 %ni tashkil etdi.

Asosiy kapitalga xorijiy investitsiya va kreditlarning YaIMdagi ulushi 2017-yilda 6,7 %ni tashkil etib, o'tgan yildagi ko'rsatkichga nisbatan 1,4 % punktga ko'paydi.

Qulay investitsiya muhitini shakllantirish va investitsiyalarni keng jalb qilish maqsadida olib borilgan qator islohotlar natijasida o'zlashtirilgan to'g'ridan to'g'ri xorijiy investitsiya va kreditlar hajmi 2017-yilda 12768,6 mlrd. so'mni (dollar ekvivalentida 2493,3 mln. AQSh dollari) tashkil etib, 2016-yilga nisbatan 44,9 %ga ko'paydi va jami investitsiyalardagi ulushi 18,7 %ni tashkil etdi<sup>39</sup>.

#### **4.3. To'g'ridan to'g'ri xorijiy investitsiyalarning iqtisodiyotni modernizatsiya qilishdagi roli**

O'zbekiston Respublikasi Prezidenti Shavkat Mirziyoyev to'g'ridan to'g'ri xorijiy investitsiyalar to'g'risida: "Agar loyihalarni amalga oshirish monitoringini avtomatlashtirilgan tizimga o'tkazmas ekanmiz, bu boradagi muammolarni o'z vaqtida aniqlay olmaymiz. Bu tizim to'g'ridan to'g'ri xorijiy sarmoya kiritayotgan investorlarga amaliy ko'maklashib, ularning ishini osonlashtirishi zarur<sup>40</sup>," deb ta'kidlagan edilar.

##### *XVF bergan ta'rifga ko'ra:*

To'g'ridan to'g'ri xorijiy investitsiyalar – xorij mamlakatida faoliyat ko'rsatayotgan korxonaning foydasida qatnashish uchun amalga oshiriladigan investitsiyalar bo'lib, bunda investorning maqsadi korxonaga boshqaruvida bevosita qatnashish huquqiga ega bo'lishdir.

To'g'ridan to'g'ri investitsiyalar – investorga xorijiy tashkilot ustidan samarali nazoratni ta'minlaydi.

Iqtisodiy adabiyotlarda to'g'ridan to'g'ri xorijiy investitsiyalarning tor va keng ma'nodagi ta'riflari ajratiladi.

TTXIning tor ma'nodagi ta'rifi IHTT tomonidan berilgan bo'lib, bu yo'nalishning bazaviy metodologiyasi kapital harakatini erkinlashtirish kodeksida bayon etilgan: mustahkam iqtisodiy munosabatlarni o'rnatish hamda korxonaga ustidan nazorat huquqini qo'lga kiritish maqsadida

<sup>39</sup> O'zbekiston Respublikasi Davlat statistika qo'mitasi sayti ma'lumotlari

<sup>40</sup> O'zbekiston iqtisodiyotiga to'g'ridan to'g'ri xorijiy investitsiyalarni jalb etish masalalariga bag'ishlangan videosektor yig'ilishidagi nutqi, 14.08.2018 y.



kapital va resurslarning transchegaraviy harakati qamrab olinadi. Bunday yondashuv asosida investor sifatida mazkur mamlakatning norezidentlari va xorijlik rezidentlar maydonga chiqishlari mumkin. Har ikkala toifalar uchun to'g'ridan to'g'ri xorijiy investitsiyalar hosil bo'lishining quyidagicha yo'nalishlari ko'rsatiladi:

– 100 foizlik xorijiy mulkchilikka asoslangan korxonalar, sho'ba kompaniyasi yoki bo'linmasini tashkil etish yoki bo'linmasini tashkil etish yoki kengaytirish;

- mavjud korxonani to'liq mulkchilikka sotib olish;
- yangi yoki harakatdagi korxonada ishtirok etish;
- 5 yil va undan ko'p muddatga qarz berish.

TTXIning keng ta'rif Jahon banki tomonidan berilgan "MIGA" (Ko'p tomonlama investitsiyalarni kafolatlash agentligi)ni ta'asis etish haqidagi shartnomada ilk bor tilga olingan, u shuningdek, ikki taraflama kafolatlash shartnomalari uchun ham xosdir. Bunday yondashuvda to'g'ridan to'g'ri xorijiy investitsiyalarga kapital (yoki resurslar)ning harakatlanishi shakllarigina emas, balki aktivlarning boshqa turlari ham kiritiladi: har xil turdagi mulk va mulkiy huquqlar, noaksiyador turdagi investitsiyalar (subbitimlar, boshqaruv shartnomalari, franchayzing, litsenzion bitimlar, mahsulot taqsimoti va h.k.lar ham shular jumlasidan) ham kiradi.

To'g'ridan to'g'ri xorijiy investitsiyalar:

– investorga investitsiya kiritilayotgan obyekt ustidan nazorat qilish huquqini beruvchi ishlab chiqarishga sarflangan uzoq muddatli xorijiy qo'yilmalarni;

– pirovard maqsadi foyda ko'rinishida daromad olishga qaratilgan tadbirkorlik kapitalining ustuvor shaklini;

– xususiy kapitalga asoslangan to'g'ridan to'g'ri xorijiy investitsiyalarni;

– xorijiy investorning investitsiya kiritilayotgan obyekt ustidan to'liq egalik qilishini;

– xorijiy investor tomonidan investitsiya kiritilayotgan obyekt ustav kapitalining 10 %dan kam bo'lmagan qismi ustidan nazorat o'rnatishini;

– xorijiy investorning investitsiya kiritilayotgan obyektlarni boshqarishda samarali qatnashishini;

– mustahkam iqtisodiy munosabatlarni o‘rnatish hamda korxonalar ustidan nazorat huquqini qo‘lga kiritish maqsadida kapital va resurslarning transchegaraviy harakatini qamrab oladi.

To‘g‘ridan to‘g‘ri xorijiy investitsiyalarning O‘zbekistonga kirib kelishi qisqa vaqt ichida mulkchilikning turli shakllarini tashkil topishiga ko‘maklashdi, O‘zbekiston iqtisodiyotida tarkibiy qayta qurishni, nufuzli tarmoqlarning barpo etilishini ta‘minladi. Eng muhimi, O‘zbekiston iqtisodiyotining baynalminallashuvini va O‘zbekistonning xalqaro bozorga o‘z mahsulotlarini olib chiqishini va u yerda o‘z o‘rniga ega bo‘lishini ta‘minladi.

To‘g‘ridan to‘g‘ri xorijiy investitsiyalarning kirib kelishi respublikamizda xususiylashtirish jarayonlarini tashkil etish bosqichlari bilan bog‘liq bo‘ldi. Shu bilan bir qatorda, respublikada iqtisodiy islohotlarning huquqiy poydevorini yaratish ham, to‘g‘ridan to‘g‘ri xorijiy investitsiyalar oqimlari shakllarini belgilab berdi. To‘g‘ridan to‘g‘ri xorijiy investitsiyalarning oqimlari:

– O‘zbekiston iqtisodiyotida qo‘shma korxonalarining barpo etilishiga asos soldi;

– xorijiy korxonalar barpo etilishiga zamin yaratdi.

Tadqiqotlar ko‘rsatishicha, milliy iqtisodiyotning to‘g‘ridan to‘g‘ri xorijiy investitsiyalarni jalb qilish va ulardan samarali foydalanish holati ichki bozor hamda eksportning hajmi, tabiiy va mineral resurslar, malakali ishchi kuchi mavjudligi, bozor islohotlarini amalga oshirish sur‘atlari, iqtisodiy barqarorlik omillari bilan bog‘liqdir.

O‘tish iqtisodiyoti mamlakatlarining to‘g‘ridan to‘g‘ri xorijiy investitsiyalarni jalb qilishning jozibadorligini belgilovchi omillarni besh guruhga bo‘lish mumkin:

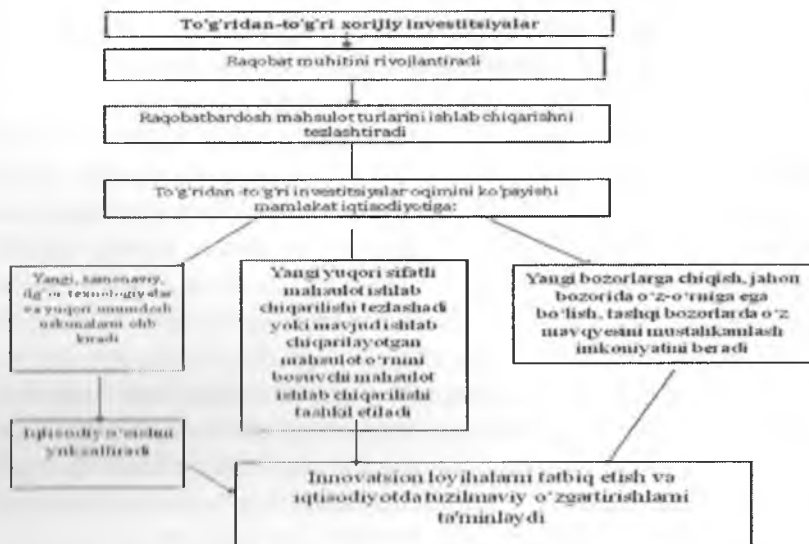
– bozor omillari (ichki bozor va eksport imkoniyatlari);

– boy tabiiy resurslarning mavjudligi;

– ishlab chiqarish xarajatlari omillari;

– investitsiya muhiti;

– mamlakatning iqtisodiy rivojlanish strategiyasi<sup>41</sup>.



4.2-rasm. TXXI larning innovatsion faoliyatga ta'siri

O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2005-yil 11-apreldagi "To'g'ridan to'g'ri xususiy xorijiy investitsiyalarni jalb etishni rag'batlantirish borasidagi qo'shimcha chora-tadbirlar to'g'risida" PF-3594 farmoniga ko'ra:

Mamlakatda investitsiya muhitini yanada yaxshilash, xususiylashtirish, ishlab chiqarishni modernizatsiya qilish, texnik jihatdan qayta jihozlash va rekonstruksiya qilish, respublikaning ortiqcha ishchi kuchi mavjud bo'lgan mintaqalarida yangi ish joylarini yaratish dasturlarini amalga oshirishga to'g'ridan to'g'ri xususiy xorijiy investitsiyalarni keng jalb etish, shuningdek, xorijiy investorlar uchun ishonchli huquqiy himoya va kafolatlarni ta'minlash maqsadida 2005-yilning 1-iyulidan boshlab to'g'ridan to'g'ri xorijiy investitsiyalarni jalb etadigan iqtisodiyot tarmoqlarida mahsulotlarni ishlab chiqarishga ixtisoslashtirilgan korxonalar yuridik shaxslarning foydasidan olinadigan soliq, mulk solig'i, mikrofirma va kichik korxonalar uchun

<sup>41</sup> J. Mamatov, D. Xujamqulov, O. Nurbekov "Investitsiyalarni tashkil etish va moliyalashtirish" Darslik // T.: "Iqtisod-Moliya" 2014 y. 119-120 bb.

belgilangan yagona soliq to'lashdan, shuningdek, Respublika yo'l jamg'armasiga majburiy ajratmalar to'lashdan ozod qilingan, agar investor:

– 300 ming AQSh dollaridan 3 million AQSh dollarigacha - 3 yil muddatga;

– 3 milliondan ortiq AQSh dollaridan 10 million AQSh dollarigacha - 5 yil muddatga;

– 10 million AQSh dollaridan ortiq bo'lganda - 7 yil muddatga.

Farmonda, shuningdek, to'g'ridan to'g'ri xorijiy investitsiya kiritib, imtiyoz olishi mumkin bo'lgan 22 ta soha va tarmoqlarning nomi keltirilgan. Ushbu soliq imtiyozlari quyidagi shartlar asosida qo'llanilishi ham belgilab qo'yilgan:

1) ko'rsatib o'tilgan korxonalarni Toshkent shahri va Toshkent viloyatidan tashqari respublikaning barcha shaharlari va aholi yashash joylarida joylashtirish. Bunday hududiy cheklov turizm sohasida faoliyat ko'rsatuvchi korxonalariga va chiqindilar bilan bog'liq ishlarni amalga oshirishga tatbiq etilmaydi;

2) korxonaning ustav kapitalida xorijiy ishtirokchilarning ulushi kamida 33 foizni, aksiyadorlik jamiyatlari uchun esa – kamida 15 foizni tashkil etishi lozim;

3) mazkur imtiyozlarni qo'llanish muddati davomida imtiyozlardan olingan daromadning kamida 50 foizini korxonani yanada rivojlantirish maqsadida qayta investitsiyalashga yo'naltirish;

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

5) xorijiy investitsiyalarni erkin almashtiriladigan valyuta yoki yangi zamonaviy texnologik uskuna tarzida qo'yish.

Valyuta nazorati liberalizatsiyasi hamda bozorlarga kirish imkoniyatini o'sishi natijasida moliyaviy bozorlar global yagona tizimga aylanib bormoqda. Bozor qatnashchilari o'rtasida raqobat o'sishini tezlashtirgan bu integratsiya bozorlarga keng miqyosda kirib boruvchi yangi moliyaviy instrumentlarni qo'llashga olib keldi. Shuningdek,

ko'plab millat va davlatlar investorlarini jalb etgan holda tranzaksion xarajatlarni kamaytirish imkonini berdi. Transchegaraviy moliyaviy oqimlarni kengayishi aloqa va ma'lumotlarni qayta ishlash sohasidagi texnologik yangiliklar hisobiga yanada tezlashdi.

To'g'ridan to'g'ri xorijiy investitsiyalar (TTXI) shiddatli rivojlana-yotgan xalqaro iqtisodiy integratsiya, shuningdek, globalizatsiyada asosiy element hisoblanadi. TTXI iqtisodiyotlar o'rtasida bevosita, barqaror va uzoq muddatli aloqalar uchun mablag'lar bilan ta'minlaydi. To'g'ri siyosiy muhitda u mahalliy tadbirkorlikni rivojlantirishning asosiy vositasi bo'lib hisoblanishi mumkin, shuningdek, investitsiya kirituvchi va uni qabul qiluvchi iqtisodiyotning raqobatbardoshligini oshirish imkonini berishi mumkin. Shu bilan birga TTXI iqtisodiyotlar o'rtasida texnologiya va nou xau o'tkazmalarini qo'llab quvvatlaydi. Bu esa "qabul qiluvchi" iqtisodiyotning o'z mahsulotlarini xalqaro bozorlarda faol targ'ib qilish imkoniyatini beradi. TTXI xalqaro savdoni rivojlanishiga ijobiy ta'sir etishi bilan birga "qabul qiluvchi" mamlakat ichki iqtisodiyoti uchun ham muhim kapital manbai hisoblanadi.

TTXI hajmining so'nggi o'n yillikdagi sezilarli o'sish sur'ati va uning xalqaro keng yoyilishi alohida operatsiyalar hajmi va miqdorini oshishida hamda rivojlangan mamlakatlarning korxonalar va sanoat sektorida diversifikatsiyaning o'sishida ko'zga tashlanmoqda. Yirik ko'p millatli korxonalar xorijiy investitsiyali transchegaraviy bitimlarda asosiy ishtirokchi sanaladi. Bu rivojlanish ko'p millatli korxonalarining tashqi savdodagi ishtirokini oshishi bilan birga kuzatilmoqda. So'nggi yillarda TTXIda kichik va o'rta korxonalar ko'plab qatnashmoqda.

TTXIning mamlakatga jalb etilishida investorga o'z mamlakatidan farqli afzalliklarni taqdim etilishi ahamiyatlidir. Bunday afzalliklarga xorijiy investitsiyali korxonalar va to'g'ridan to'g'ri investor o'rtasidagi uzoq muddatli munosabatlarning o'rnatilishi va korxonalar boshqaruviga ta'sir etish darajasi mavjudligini misol qilib keltirish mumkin. Bunday munosabatlarning guvohnomasi bo'lib, mahalliy kompaniyalarning ovoz berish huquqli aksiyalarining 10 foiz yoki undan ko'piga chet ellik investorlarning bevosita yoki bilvosita egalik qilishi hisoblanadi. Ayrim tanqidchilarning fikricha, shunday holatlar bo'ladiki, 10 foiz ovozga egalik qilish huquqi kompaniyaga sezilarli ta'sir o'tkazmasligi, lekin 10

foizdan kam huquqqa ega bo'lgan investorning korxonada boshqaruvida ahamiyatli ovoz berish huquqiga ega bo'lishi mumkin. Shunday ekan, tavsiya qilinayotgan uslubiyot 10 foizli chegaraning hech qanday talabini qo'ymaydi, lekin mamlakatlar o'rtasida statistik muvofiqlikni ta'minlash uchun qat'iy qo'llanishini tavsiya etadi.

To'g'ridan to'g'ri xorijiy investitsiyalarning standart ta'rifi (nazorat ko'rsatkichlarining ta'rifi) to'g'ridan to'g'ri investitsiyalar statistikasi uchun jahon standartini o'rnatadi. U Xalqaro valyuta fondining to'lov balansidagi balans rejasi va Xalqaro investitsion pozitsiyalar bo'yicha qo'llanilgan tayanch konsepsiya va ta'riflari bilan to'liq mos tushadi. Shuningdek, u Milliy hisoblar tizimi belgilagan umumiy iqtisodiy konsepsiyalarga mos keladi.

Xalqaro miqyosda o'z vaqtida qabul qilingan ishonchli statistik ma'lumotlar TXXI faoliyatidagi tendensiya va o'zgarishlarni baholashda, shuningdek, global bozorlardagi muammolarni hal qilishda yo'l-yo'riq ko'rsatadigan organlarga ko'rsatishda muhim ahamiyatga ega. TXXIlar statistikasining foydaliligi quyidagi bir qancha sifat parametrlariga mos kelishiga bog'liq bo'ladi: a) xalqaro standartlarga mos kelishi; b) mamlakatlar o'rtasidagi nomuvofiqlikdan qochishi va global ziddiyatlarni qisqartirishi; v) vaqt o'tishi bilan izchil statistik qatorlardagi yutuqlar; g) o'z vaqtidalilik; d) hamkor mamlakatlar o'rtasida ma'lumotlarni samarali almashishni ta'minlash.<sup>42</sup>

#### **4.4. “Chet el investitsiyalari to'g'risida”gi va “Chet ellik investorlar huquqlarining kafolatlari va ularni himoya qilish choralari to'g'risida”gi O'zbekiston Respublikasi qonunlarining mazmuni, maqsadi va ahamiyati. Xorijiy investorlarga berilgan imtiyozlar, kafolatlar va rag'batlantirish omillari**

“Chet el investitsiyalari to'g'risida”gi O'zbekiston Respublikasi qonuni 1998-yil 30-aprelda 609-son bilan qabul qilingan bo'lib, unda chet el investitsiyalari nima ekanligi, kimlar O'zbekiston Respublikasida chet ellik investorlar bo'la olishi, ularning huquqlari hamda majburiyatlari va boshqalar haqida ko'rsatib o'tilgan. Qonunning 10-moddasiga binoan chet ellik investorlar quyidagi huquqlarga ega:

<sup>42</sup> OECD Benchmark Definition of Foreign Direct Investment. Fourth edition. OECD.2008

– investitsiyalashni amalga oshirishning hajmlari, turlari va yo‘nalishlarini mustaqil belgilash;

– investitsiya faoliyatini amalga oshirish uchun yuridik va jismoniy shaxslar bilan shartnomalar tuzish;

– o‘zining investitsiyalariga va investitsiya faoliyatining natijalariga egalik qilish, ulardan foydalanish va ularni tasarruf etish. Chet ellik investorning qaroriga binoan investitsiyalarga, ularning natijalariga egalik qilish, ulardan foydalanish, ularni tasarruf etish huquqlari O‘zbekiston Respublikasining qonun hujjatlarida belgilangan tartibda boshqa yuridik va jismoniy shaxslarga berilishi mumkin. Huquqlar boshqa shaxsga berilganda taraflarning o‘zaro munosabatlari shartnomalar asosida tartibga solinadi;

– O‘zbekiston Respublikasidagi investitsiya faoliyati natijasida olingan o‘ziga qarashli ixtirolar, foydali modellar va sanoat namunalarini chet ellarda va O‘zbekiston Respublikasida patentlashtirish to‘g‘risida mustaqil ravishda qaror qabul qilish;

– investitsiya faoliyati natijasida olingan daromadni mustaqil va erkin tasarruf etish (shu jumladan uni moneliksiz repatriatsiya qilish);

– O‘zbekiston Respublikasiga kreditlar va qarzlari tariqasida pul mablag‘lari jalb etish;

– o‘z hisobvarag‘idagi milliy valyuta mablag‘laridan ichki valyuta bozorida chet el valyutasini sotib olish uchun foydalanish;

– qonun hujjatlarida nazarda tutilgan hollarda va shartlarda yer uchastkalariga doir huquqlarni sotib olish;

– O‘zbekiston Respublikasining qonun hujjatlariga muvofiq, o‘ziga mulk huquqi asosida qarashli bo‘lgan mol-mulk va har qanday mulkiy huquqlardan zimmasiga olgan majburiyatlarning, shu jumladan qarz mablag‘larini jalb etishga qaratilgan majburiyatlarning barcha turlari bo‘yicha ta‘min sifatida foydalanish;

– o‘z investitsiyalari va boshqa aktivlari rekvizitsiya qilingan taqdirda mutanosib ravishda tovon olish;

– davlat boshqaruv organlarining, mahalliy davlat hokimiyati organlarining hamda ular mansabdor shaxslarining g‘ayriqonuniy harakatlari (harakatsizligi) hamda qarorlari natijasida yetkazilgan zararlarni undirish;

– Chet ellik investor O‘zbekiston Respublikasining qonun hujjatlarida nazarda tutilgan boshqa huquqlarga ham egadir.

Chet ellik investorlar O‘zbekiston Respublikasi hududida investitsiya faoliyatini amalga oshirganda:

– O‘zbekiston Respublikasining amaldagi qonun hujjatlariga rioya etishlari;

– O‘zbekiston Respublikasining qonun hujjatlariga muvofiq soliqlar va boshqa to‘lovlar to‘lashlari;

– investitsiyalash munosabati bilan o‘z zimmlariga olgan shartnoma majburiyatlari bo‘yicha javob berishlari;

– investitsiya loyihalarida O‘zbekiston Respublikasining qonun hujjatlaridan kelib chiqadigan sanitariya-gigiena, ekologiyaga oid va boshqa talablarga rioya etilganligi xususida ekspertiza xulosasini olishlari;

– o‘z raqobatchilariga nisbatan qo‘shimcha imtiyozlar va afzalliklar olish maqsadida investitsiya faoliyati bo‘yicha sheriklariga yoki davlat boshqaruv organlari va mahalliy davlat hokimiyati organlariga bevosita va (yoki) bilvosita noqonuniy ta’sir o‘tkazishning har qanday shakllaridan o‘zlarini tiyishlari shart.

Chet ellik investor O‘zbekiston Respublikasining qonun hujjatlariga rioya etmaganlik uchun umumiy asoslarda javobgar bo‘ladi hamda o‘ziga mulk huquqi asosida qarashli bo‘lgan, O‘zbekiston Respublikasining qonunlariga muvofiq undirish qaratilishi mumkin bo‘lgan o‘zining mol-mulki bilan javob beradi.

Chet ellik investorlarning xo‘jalik faoliyati, shu jumladan chet el investitsiyalari ishtirokidagi korxonalar, ularning sho‘ba korxonalari, filiallari va boshqa tuzilmalarini, shuningdek, xo‘jalik uyushmalari va birlashmalarini tashkil etish, sotish, qayta tashkil etish yoki tugatish, chet el investitsiyalari ishtirokidagi korxonalarining fondlarini shakllantirish, ijara shartnomalari va boshqa shartnomalarini tuzish bo‘yicha faoliyati O‘zbekiston Respublikasining qonun hujjatlari bilan tartibga solinadi.

Chet el investitsiyalari ishtirokidagi korxonalar O‘zbekiston Respublikasi qonun hujjatlariga muvofiq, soliqlar va boshqa to‘lovlarni, shu jumladan O‘zbekiston Respublikasi fuqarolari hisoblanuvchi o‘z



xodimlari uchun ijtimoiy sug'urta va ijtimoiy ta'minot bo'yicha to'lovlarni amalga oshiradi.

Chet el investitsiyalari ishtirokidagi korxonalarining chet el valyutasidagi barcha xarajatlari ularning o'z valyuta tushumlari hisobiga, shuningdek, chet el valyutasini olishning O'zbekiston Respublikasi qonun hujjatlarida ruxsat etilgan boshqa manbalari hisobiga ta'minlanishi lozim. Ularning valyutada o'zini o'zi qoplashi tuziladigan konsorsiumlar, birlashmalar va boshqa tashkiliy tuzilmalar doirasida ham ta'minlanishi mumkin.

Chet el investitsiyalari ishtirokidagi korxonalar O'zbekiston Respublikasining qonun hujjatlari talablariga rioya etgan holda eksport-import operatsiyalarini mustaqil ravishda amalga oshiradilar. O'zlari ishlab chiqargan mahsulotni eksport qilganlarida bunday mahsulot litsenziyalanmaydi va kvotalanmaydi.

Chet el investitsiyalari ishtirokidagi korxonalar O'zbekiston Respublikasi qonun hujjatlariga muvofiq o'z ishlab chiqarish ehtiyojlari uchun mahsulotni litsenziyasiz import qilishga haqli. Eksportga chiqariladigan o'zining ishlab chiqargan mahsulotini va korxonalar tomonidan o'z ehtiyojlari uchun import qilinadigan mahsulotni aniqlash tartibi O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasi tomonidan belgilanadi.

Chet ellik investorlar O'zbekiston Respublikasiga o'z ishlab chiqarish ehtiyojlari uchun, shuningdek, chet ellik investorlarning va chet ellik investorlar bilan tuzilgan mehnat shartnomalariga muvofiq O'zbekiston Respublikasida turgan chet davlatlar fuqarolarining shaxsiy ehtiyojlari uchun olib kiriladigan mol-mulkdan boj to'lovi olinmaydi.

Chet ellik investorlarga hamda chet el investitsiyalari ishtirokidagi korxonalariga tegishli, ularning investitsiyalari sifatida qo'shiladigan ixtirolarni patentlash va sanoat namunalarini joriy etish O'zbekiston Respublikasi qonun hujjatlarida belgilangan tartibda amalga oshiriladi.

Chet el investitsiyalari ishtirokidagi korxonalar korxonalar fondlari ro'yxatini, ularni vujudga keltirish va ulardan foydalanish tartibini mustaqil ravishda belgilaydi.

Chet el investitsiyalari ishtirokidagi korxonalar xodimlarining mehnat munosabatlari O'zbekiston Respublikasi qonun hujjatlari bilan tartibga solinadi.

Chet el investitsiyalari ishtirokidagi korxonalar xodimlarini ijtimoiy sug'urta qilish va ijtimoiy ta'minlash (chet ellik xodimlarni ijtimoiy sug'urta qilish va ta'minlash bundan mustasno) O'zbekiston Respublikasi qonun hujjatlari bilan tartibga solinadi.

Chet el investitsiyalari ishtirokidagi korxonalar qonun hujjatlarida nazarda tutilgan hollarda va shartlarda yer uchastkalari sotib olishlari mumkin.

Imoratlar va inshootlarga bo'lgan mulk huquqi boshqaga o'tayotganda O'zbekiston Respublikasi qonun hujjatlarida belgilangan tartibda va shartlarda shu obyektlar bilan birgalikda yer uchastkasidan foydalanish huquqi ham o'tadi.

Chet ellik investorlarga mol-mulkni ijaraga berib qo'yish ijaraga beruvchi tomonidan shartnomalar asosida va qonun hujjatlariga muvofiq amalga oshiriladi.

Chet el investitsiyalari ishtirokidagi korxonalar O'zbekiston Respublikasi qonun hujjatlarida belgilangan tartibda hisob-kitobni va hisobotni amalga oshiradilar. Ular buxgalteriya daftarlari va yozuvlarini O'zbekiston Respublikasining milliy valyutasida, shuningdek, o'z xohishlariga ko'ra, erkin ayrboshlanadigan valyutada yuritadilar.

Rivojlanayotgan mamlakatlarda keng qo'llanilayotgan yana bir rag'batlantiruvchi chora shundan iboratki, agar mamlakatdagi keyingi qonun hujjatlari investitsiyalash shart-sharoitlarini yomonlashtirsa, unda xorijiy investorlarga nisbatan investitsiyalash sanasida amal qilgan qonun hujjatlarini investitsiyalash vaqtdan boshlab ma'lum bir muddatga qo'llash kafolatlanadi. Ushbu chora O'zbekiston Respublikasi qonunchiligida ham o'z aksini topgan bo'lib, xorijiy investorlarga investitsiyalash sanasida amal qilgan qonun hujjatlarini investitsiyalash vaqtdan boshlab o'n yil mobaynida qo'llash kafolati beriladi. Xorijiy investor o'z xohishiga ko'ra yangi qonun hujjatlarining investitsiyalash shart-sharoitlarini yaxshilaydigan qoidalarini qo'llash huquqiga egadir.

Xorijiy investorning O'zbekiston Respublikasida olgan daromadlari uning xohishiga ko'ra, O'zbekiston Respublikasi hududida reinvestitsiya

qilinishi yoki boshqa har qanday usulda ishlatilishi mumkin. Jumladan, O'zbekiston Respublikasiga to'g'ridan to'g'ri xorijiy investitsiyalarni jalb etish va ularni repatriatsiya qilish, to'g'ridan to'g'ri xorijiy investitsiyalarni amalga oshirish munosabati bilan olingan huquqlardan foydalanish cheklovlersiz amalga oshiriladi. Ushbu qulaylik milliy valyutamizning erkin konvertatsiyalanish imkoniyati joriy operatsiyalar bilan cheklangan sharoitda xorijiy investorlar faoliyatini rag'batlantiruvchi muhim omil hisoblanadi.

O'zbekiston Respublikasida xorijiy investorlar faoliyati 1998-yil 30-aprelda qabul qilingan "Chet ellik investorlar huquqlarining kafolatlari va ularni himoya qilish choralari to'g'risida"gi O'zbekiston Respublikasi qonuni bilan kafolatlanadi.

Xorijiy investorlar huquqlarini kafolatlashda davlat mas'ul organ hisoblanadi. Xususan, Adliya vazirligiga xorijiy investorlar va xorijiy investitsiyali korxonalariga nisbatan nazorat qilish organlari, mahalliy hokimiyat va boshqaruv idoralarining investorlar huquqlarini buzuvchi qarorlarini to'xtatib qo'yish, tegishli davlat va boshqaruv organlariga bunday qarorlarni bekor qilish borasida takliflar kiritish huquqi berilgan. Bunday yondashuv xorijiy investorlar faoliyati bilan bog'liq munosabatlarda qonun ustuvorligini ta'minlashda muhim ahamiyat kasb etadi.

Davlat O'zbekiston Respublikasi hududida chet ellik investorlar investitsiya faoliyatini amalga oshirishlari chog'ida ularning barcha huquqlarini kafolatlaydi va himoya qiladi.

Chet ellik investorlar va chet el investitsiyalari uchun adolatli va teng huquqli rejim, ularning to'liq va doimiy himoyasi hamda xavfsizligi ta'minlanadi. Bunday rejim O'zbekiston Respublikasining xalqaro shartnomalarida belgilab qo'yilgan rejimga qaraganda noqulayroq bo'lishi mumkin emas.

Chet el investitsiyalarining huquqiy rejimi O'zbekiston Respublikasi yuridik va jismoniy shaxslari tomonidan amalga oshirilayotgan investitsiyalarning tegishli rejimiga qaraganda noqulayroq bo'lishi mumkin emas.

O'zbekiston Respublikasining qonun hujjatlarida xalqaro huquqning umume'tirof etilgan normalariga muvofiq O'zbekiston Respublikasining

milliy xavfsizligi manfaatlarini himoya etish maqsadida iqtisodiyot va faoliyatning muayyan sohalarida chet el investitsiyalari uchun cheklashlar yoki taqiq nazarda tutilgan bo'lishi mumkin.

Chet ellik investorlarning O'zbekiston Respublikasi qonunlari bilan kafolatlangan huquqlari va manfaatlari buzilganda ularni tiklash O'zbekiston Respublikasining qonun hujjatlari, shu jumladan xalqaro shartnomalari bilan tartibga solinadi.

Investitsiya faoliyati bilan bog'liq holda O'zbekiston Respublikasida bo'lib turgan chet ellik investorlar, ularning vakillari va chet ellik xodimlar O'zbekiston Respublikasining butun hududida erkin yurish huquqiga egadirlar. Basharti, O'zbekiston Respublikasining qonun hujjatlarida erkin yurishga cheklovlar belgilangan bo'lsa, faqat milliy xavfsizlikni ta'minlash maqsadlarini ko'zlab muayyan cheklovlar qo'llanilishi mumkin.

Investitsiyalar va chet ellik investorlarning tavakkalchiligini sug'urta qilish ixtiyoriy ravishda amalga oshiriladi.

Chet ellik investorlar mamlakatning o'z investorlari bilan teng ravishda O'zbekiston Respublikasi hududida qonuniy faoliyat ko'rsatayotgan har qanday sug'urta himoyasi huquqidan foydalanadilar. Chet el investitsiyalarini siyosiy va boshqa xavflardan sug'urta qilish xalqaro tashkilotlar, xorijiy davlatlarning eksport kredit agentliklari, boshqa sug'urta kompaniyalari tomonidan ham amalga oshirilishi mumkin.

Investitsiyalarni rag'batlantirishning muhim tadbirlaridan biri jadallashtirilgan amortizatsiya hisoblanadi. Jahon amaliyotida amortizatsiya ajratmalarining turli usullari qo'llaniladi: eskirishni bir tekisda hisoblash; yillar yig'indisi usuli; ikki marta kamayib boruvchi qoldiq usuli; foydalanish birligi usuli. Amortizatsiyani hisoblashda talab qilinadigan usuldan oqilona va omilkorlik bilan foydalanishi korxonalar uchun moliyaviy vositalarning katta qismini, agar bu mablag'lar investitsiyalarga yo'naltiriladigan bo'lsa, foyda solig'iga tortilishdan ozod qilish imkoniyatlarini yaratadi. Bunday sharoitda foydadan moliyalashtiriladigan investitsiyalar uchun imtiyoz olish zaruratiga o'rin qolmaydi.

Jadallashtirilgan amortizatsiya usullari investitsiyalarni rag'batlantiradi, chunki soliqqa tortiladigan daromadni, demak, soliqlar

summasini ancha qisqartirish imkonini yaratadi. Bundan tashqari, inflyatsiya mavjud bo'lgan sharoitlarda bu usullar hisoblangan amortizatsiyalarning joriy qiymatini saqlash imkoniyatini beradi, ularni bir tekisda hisoblash usulida esa joriy qiymatni saqlab qolib bo'lmaydi. Shuning uchun, bizning fikrimizcha, inflyatsiya mavjud bo'lgan sharoitlarda amortizatsiya normasini inflyatsiyaning istiqbollangan darajasini hisobga olib o'zgartirish maqsadga muvofiq bo'lar edi.

Turli mamlakatlarning tajribalari tasdiqlashicha, jadallashtirilgan amortizatsiya:

- kapital jamg'arilishini tezlashtirish (chunki yashirilgan foydaning jami summasi kapital qo'yilmalarga ketadi);

- asosiy kapitalning yangilanishini jadallashtirish, muayyan darajada uni inflyatsiyadan bexatar qilish va raqobatbardoshlikni ko'tarish;

- investitsiyaga yo'naltiriladigan foydani soliqqa tortishdan qonuniy ravishda ozod qilish imkoniyatlarini beradi.

Xullas, O'zbekiston Respublikasining qonun hujjatlari bilan quyidagilar ta'minlanadi: investitsiya faoliyatining milliy va chet ellik subyektlari uchun barcha qulayliklar; chet ellik investorlarning huquqlarining davlat kafolatlari, zarur hollarda qo'shimcha kafolatlar va himoya tadbirlari; milliy lashtirishdan, mablag'lardan foydalanish kafolatlari; mablag'larni o'tkazish kafolatlari, investitsiya faoliyati to'xtatilishi munosabati bilan chet el investitsiyalarini qaytarish kafolatlari; ochiq axborotlardan erkin foydalanish.

Umuman, xorijiy investorlarga beriladigan asosiy kafolatlarning to'liq bo'lmagan ro'yxati quyidagilardan iborat:

1. O'zbekiston Respublikasidagi xorijiy investitsiyalar natsionalizatsiya va rekvizitsiya qilinmaydi.

2. Xorijiy investorlarga faoliyati natijasida olingan foyda va boshqa mablag'larni hech bir cheklovlarsiz chet el valyutasida xorijga o'tkazish kafolatlanadi. Shuningdek, import bo'yicha olib kirilayotgan xomashyo, butlovchi buyumlar va zamonaviy texnologiyalardan olingan tushumni chet el valyutasiga ayirboshlash ta'minlanadi.

3. Chet ellik jismoniy va yuridik shaxslarga davlat mulkini xususiy lashtirish jarayonida, shu jumladan, ko'chmas mulk oldi sotdisida erkin qatnashishi kafolatlanadi.

4. Xorijiy investitsiyali korxonalar o'zlari ishlab chiqargan

mahsulotni litsenziyasiz eksport qilish, o'z ishlab chiqarish ehtiyojlari uchun mahsulotni import qilish va qo'shma korxonalarining ustav fondiga hissa qo'shish uchun boj to'lamasdan mulk olib kirishga haqlidir.

Iqtisodiy islohotlarning hozirgi bosqichida xorijiy investitsiyalar, ayniqsa to'g'ridan to'g'ri xususiy chet el investitsiyalari uchun qator imtiyozlar berildi.

Iqtisodiyotni modernizatsiyalash, texnik va texnologik jihatdan qayta jihozlash masalalari diqqat markazida bo'lganligi tufayli so'nggi yillarda rag'batlantirish tizimini yanada takomillashtirish, soliq krediti va imtiyozlaridan kengroq foydalanish imkoniyatlari yaratildi.

### Nazorat savollari

1. Xorijiy investitsiyalarning mazmun-mohiyati nimada va uning qanday turlari mavjud?

2. O'zbekiston Respublikasiga xorijiy investitsiyalarni jalb qilishning zarurligi nimada?

3. Milliy iqtisodiyotga xorijiy investitsiyalar jalb qilishning qanday turlari va shakllari mavjud?

4. Bugungi kunda mamlakatimizga to'g'ridan to'g'ri xorijiy investitsiyalarni jalb qilishda qanday chora-tadbirlar amalga oshirilmoqda?

5. Qaysi me'yoriy-hujjatlar asosida xorijiy investorlarga imtiyozlar, kafolatlar va rag'batlantirishlar berilishi haqida ko'rsatib o'tilgan?

6. Xorijiy investitsiyalar bilan bog'liq qanday risk turlari mavjud?

7. Qanday maqsadlarda mamlakatga xorijiy investitsiyalar jalb qilinadi?

8. "Chet el investitsiyalari" to'g'risidagi qonunning mazmun-mohiyati nimada?

9. To'g'ridan to'g'ri xorijiy investitsiyalarning investitsiya faolligi va kuchli raqobat muhiti yaratilishiga ta'siri nimalarda namoyon bo'ladi?

10. Xorijiy investitsiyalar ishtirokidagi korxonalar deganda qanday korxonalar tushuniladi?

## V BOB. IQTISODIYOTNING XALQARO INTEGRATSIYASIDA XORIJIY INVESTITSIYALARNING O‘RNI VA ULARNING XALQARO HARAKATINI TARTIBGA SOLISH

### 5.1. Iqtisodiyotning xalqaro integratsiyasi mazmuni, jarayoni hamda milliy iqtisodiyotning rivojida uning xalqaro integratsiyasini ta’minlash va faollashtirishning zarurligi va ahamiyati

Bugungi kunda xorijiy investitsiya va kreditlarning roli va ahamiyati ikki yirik to‘lqinda oshdi. Birinchisi, ancha avvalroq 1870 va 1914-yillar oralig‘ida xalqaro moliyaviy migratsiyaning yangi o‘lchovi xorijiy investitsiyalarning yirik miqdorda o‘shishiga olib keldi. Huquqiy nuqtayi nazardan bu o‘zgarishlar milliy qonunchilik doirasida amalga oshirildi. Bu investitsiyalarni tartibga solish qoidalariga aniq yo‘naltirilgan, xalqaro kelishuvlardan xoli ravishda iqtisodiy chegaralarni ochdi. Elektroaloqa va transport sohasidagi yangi xalqaro qoidalar milliy iqtisodiyotlar o‘rtasidagi o‘zaro aloqalar dinamikasini qo‘llab quvvatladi. Millatlararo iqtisodiyotning mazkur birinchi zamonaviy davri 1914-yildagi Birinchi jahon urushi vaqtida, 1920-yillardagi muammoli iqtisodiy munosabatlar vaqtida va Ikkinchi jahon urushi vaqtida to‘xtatildi.

1945-yildan so‘ng xorijiy investitsiyalarning o‘shish sur‘atlari qayta qurish davridan so‘ng sekin-asta tezlasha boshladi va 1990-yillarda birinchi cho‘qqiga chiqdi. Bunda xorijiy investitsiyalar 1990- va 2000-yillar oralig‘ida to‘rt marotaba oshdi. Bu esa texnologik innovatsiyalarni rag‘batlantirdi va transport xarajatlarini qisqartirdi. Xorijiy investitsiyalarning bunday o‘shishi bir qator ikki tomonlama shartnomalarning tuzilishi bilan kuzatildi. Bunday shartnomalar 1990-yildagi 500 tadan 2000-yilga borib 2000 taga yetdi. Bu davrning o‘ziga xos xususiyati xorijiy investitsiyalarning 80 foizi rivojlanayotgan mamlakatlarga, ayniqsa Osiyo mamlakatlariga yo‘naltirildi, Afrika mamlakatlariga investitsiya kiritilishi esa qisqardi. 2005-yilda to‘g‘ridan to‘g‘ri xorijiy investitsiyalarning (TTXI) butun jahon bo‘yicha oqimi tarixiy jihatdan maksimal darajaga, ya’ni 916 mlrd. AQSh dollarigacha

oshdi, investitsiyalarni himoyalash bo'yicha imzolangan shartnomalar 2500 taga yetdi. Bugungi kunda xorijiy investitsiyalarning moliyaviy oqimi tashqi savdo bilan bog'liq summadan oshdi.<sup>43</sup>

Mamlakatga xorijiy investitsiyalarni jalb qilinishi uning xalqaro iqtisodiy integratsiyalashuviga bog'liqdir.

Xalqaro iqtisodiy integratsiya – bu milliy xo'jaliklar (davlatlar) o'rtasida o'zaro ko'ptomonlama barqaror aloqalarning rivojlanishi va mehnat taqsimoti negizida yuzaga kelgan mamlakatlarning iqtisodiy, ijtimoiy-siyosiy va madaniy jihatdan birlashuvi bo'lib, ishlab chiqarish tarmoqlarining turli darajada va turli ko'rinishdagi o'zaro aloqadorligini ifoda etadi. Hozirgi kunda integratsion jarayonlar to'g'risida mutaxassislar orasida yagona qarashlar konsepsiyasi mavjud emas. Bir guruh iqtisodchi olimlar integratsiyani jahon mamlakatlari o'rtasida yangi tovarlar oqimini shakllantirish orqali "resurslar cheklanganligi" muammosini bartaraf etish yo'li deb talqin etishsa bu orqali jahon mamlakatlarida nisbatan serxarajat tovarlar ishlab chiqarishga chek qo'yilib, texnologik ayirboshlashni kengaytirish imkoniyatini beradi, ya'ni, ilmiy-tadqiqot va tajriba-konstruktorlik ishlanmalar (ITTKI)ga xarajatlarni kamaytirish imkonini beradi, boshqa bir guruh olimlar integratsiyani talab etuvchi dastlabki turtki sifatida noiqtisodiy omillarni ilgari suradi. Masalan, mamlakat mudofaa qobiliyatini mustahkamlash va boshqalar. Uchinchi bir guruh iqtisodchilar esa integratsiya bu ishlab chiqarishni barqaror o'sishi, ijtimoiy-iqtisodiy va siyosiy barqarorlik kabi maqsadlarga yengilroq va tezroq erishish imkoniyatini beradi, deb hisoblashadi. Xullas, u yoki bu nazariy yondashuvlarni umumlashtirgan holda shuni qayd etib o'tishimiz mumkinki, integratsiya – bu hududiy miqyosda sifat jihatdan yangi iqtisodiy muhitni yaratish yo'li orqali milliy xo'jalik komplekslarining o'zaro yaqinlashishi va bir-biriga kirib borishi jarayonidir.

Xorijiy investitsiyalar to'g'risidagi qonun umumiy xalqaro huquqlardan, xalqaro iqtisodiy huquqning umumiy standartlaridan va unga doir alohida qoidalardan tashkil topadi. Bu yo'nalishni o'rganganda qonunning bu barcha uch darajasini hisobga olish va

<sup>43</sup> R. DOLZER, C. SCHREUER. *Principles of International Investment Law*. Oxford University Press Inc., New York, 2008.



kiritish kerak. Bundan tashqari, shu ham avvaldan ayonki, xorijiy investitsiyalar haqidagi qoidalar investitsiya kiritayotgan davlat qonunlari yo‘nalishlarini ham o‘z ichiga olishi kerak. Alohida ishni yo‘lga qo‘yishda investitsiya qabul qiluvchi davlatning ichki qoidalari bilan davlatlar o‘rtasidagi huquqlarning qo‘llaniladigan qoidalari o‘rtasidagi o‘zaro bog‘liqlik ishning zaruriy tahlilini markaziy elementi bo‘lib hisoblanishi mumkin. Masalan, investitsiyalarning ichki ta‘rifi, xalqaro tribunal yurisdiksiyasiga taalluqli ichki qoidalar yoki fuqarolik haqidagi ichki qoidalar aniq muammoning xarakteri va natijalarini aniqlashi mumkin.<sup>44</sup>

Jahon iqtisodiyoti va xalqaro iqtisodiy munosabatlar tizimida integratsion jarayonlar asosan ikki ko‘rinishda (mikro – transmilliy korporatsiyalar (TMK)ning tashkil etilishi orqali, makro – iqtisodiy siyosatni davlatlararo muvofiqlashtirish siyosati orqali) amalga oshiriladi.



5.1-rasm. Integratsion jarayon ko‘rinishlari

Mikro miqyosdagi integratsion jarayonlar bir-biriga hududiy jihatdan yaqin joylashgan mamlakatlarning xo‘jalik yurituvchi subyektlarning kapitalarini o‘zaro ta‘sir doirasi orqali amalga oshiriladi. Ya‘ni, ushbu davlatlar o‘rtasida integratsion jarayonlar iqtisodiy bitimlar tizimining shakllanishi, kichik shahobchalar, sho‘ba korxonalar tashkil

<sup>44</sup> R. DOLZIER, C. SCHREUER. Principles of International Investment Law. Oxford University Press Inc., New York, 2008.

etilishi orqali yuz beradi. Tashkil topgan korxonalar va firmalar o'rtasidagi o'zaro iqtisodiy aloqalarning tez rivojlanishi tovar almashuvini, xizmat sohalarni, kapital va ishchi kuchining mamlakatlararo erkin harakatini ta'minlashga, ijtimoiy – iqtisodiy va ilmiy-texnologik, tashqi iqtisodiy va mudofaa, moliyaviy va valyuta sohasida yagona siyosatni o'tkazish zaruriyati tug'iladi. Yagona valyuta va moliyaviy fondlar, infratuzilmalar va umumiy davlatlararo boshqaruv organlariga ega bo'lgan iqtisodiy majmualar yaratiladi.

Makro miqyosdagi integratsion jarayonlar davlatlararo darajada integratsiya davlatlar iqtisodiy birlashmalarining shakllanishi hamda iqtisodiy siyosatlarining kelishuvi asosida amalga oshadi.

Jahon xo'jaligini rivojlanishining zamonaviy bosqichida sayyoramizning barcha qit'alarida integratsion jarayonlarning turli shakllarini ko'rishimiz mumkin. Xo'jalik hayotda integratsiyalashuv jarayonlari kundan-kunga chuqurlashib bormoqda. Integratsiyalashuv jarayonlari jahon iqtisodiyoti va xalqaro iqtisodiy munosabatlar tizimida xalqaro savdo sohasidan tortib, ilmiy-axborot, tovar ayiraboshlashgacha bo'lgan turli ko'rinishlarini bir-biriga qo'shib borishini nazarda tutadi.

Jahon xo'jaligida iqtisodiy integratsion jarayonlar asosida bir qator obyektiv omillar yotadi, ularning ichida eng muhimlari quyidagilardir:

- xo'jalik hayotining yanada baynalminallashuvi;
- xalqaro mehnat taqsimotining chuqurlashuvi;
- umumjahon ahamiyatga ega bo'lgan ilmiy-texnika inqilobi (ITI);
- milliy iqtisodiyotda ochiqlik darajasini kuchayishi va boshqalar.

Ushbu obyektiv omillarning barchasi jahon iqtisodiyoti va xalqaro iqtisodiy munosabatlar tizimida bir-birlari bilan chambarchas bog'liq holda o'zaro aloqadorlikda rivojlanib boradi.



5.2-rasm. Integratsion jarayonning rivojlanish omillari

Integratsion jarayon rivojlanishining birinchi omili xo'jalik hayotining yanada baynalminallashuvi bo'lib, baynalminallashuv deganda jahon xo'jaligining bir necha subyektlari o'rtasidagi o'zaro aloqalarni o'rnatilishi va rivojlanishining dastlabki bosqichi tushuniladi. Jahon iqtisodiyotida xo'jalik hayotining barqaror rivojlanishi, takror ishlab chiqarishning milliy xo'jaliklar doirasidan chetga chiqish jarayonini aks ettiradi (eng avvalo, xalqaro mehnat taqsimoti asosida). Jahon xo'jaligi baynalminallashuvining o'sishi va rivojlanishida TMKlarning ta'sir doirasi kattadir. Transmilliy korporatsiyalar chet ellarda o'z aktivlariga ega bo'lgan milliy monopoliyalardir. Ularning qayta ishlab chiqarish va savdo-sotiq faoliyati bir davlat doirasidan chiqib ketadi. Ishlab chiqarish va kapitalning baynalmilallashuvi "yirik kompaniyalarning chet elda korporatsiyalarni transmilliy korporatsiyalarga aylantirish yo'li bilan xo'jalik aloqalarini ekspansiya qilish" xususiyatiga ega bo'la boshlaydi. Kapitalni olib chiqish xalqaro korporatsiyalarni tuzish va rivojlantirishda muhim omilga aylana boshlaydi. YuNKTAD<sup>45</sup> ma'lumotiga ko'ra hozirgi kunda jahonda 40 mingdan ortiq TMKlar va ularning 270 mingdan ortiq shoxobchalari va sho'ba korxonalari faoliyat ko'rsatib kelmoqda. Jahondagi 500 dan ortiq eng yirik korporatsiyalarning 1/3 qismi esa AQShga tegishlidir.

<sup>45</sup> United nations conference on trade and development – BMning savdo va rivojlanish bo'yicha konferensiyasi

Jahon xo'jaligida xalqaro iqtisodiy integratsiyaning rivojlanish jarayonlarini ikkinchi omili – xalqaro mehnat taqsimoti tuzilmasidagi chuqur o'zgarishlardir (bu asosan ilmiy texnika inqilobi (ITI) ta'sirida yuz beradi). Xalqaro mehnat taqsimoti atamasi, bir tomondan, mamlakatlarning ma'lum bir mahsulotlar ishlab chiqarishiga ixtisoslashuvini bildirsa, ikkinchi tomondan, ishlab chiqarish majburiyatlarning firma ichida va firmalararo taqsimlanishida o'z ifodasini topadi. Xalqaro mehnat taqsimoti qanchalik chuqur bo'lsa va ishlab chiqarishdagi kooperatsiya aloqalari qanchalik mustahkam bo'lsa, iqtisodiy integratsiya shunchalik muvaffaqiyatli va turli shakllarda rivojlanadi. Integratsiya darajasi mintaqada ishlab chiqariladigan va iste'mol qilinadigan mahsulotlar turlari bilan belgilanadi.

Umumjahon ahamiyatga ega bo'lgan ilmiy-texnika inqilobi integratsion rivojlanishning uchinchi omili bo'lib, uning hozirgi bosqichi baynalminallashuvni ham bozor, ham ishlab chiqarish sohasini sifat jihatidan yangi bosqichga olib chiqishda muhim rol o'ynamoqda. Ilmiy-texnika inqilobi tashqi iqtisodiy aloqalarning ijtimoiy takror ishlab chiqarishdagi rolini oshishini ta'minlovchi muhim omildir. Xullas, ilmiy-texnika inqilobining rivojlanishi u yoki bu mamlakatda alohida bir ajralgan holda to'laqonli rivojlanib bora olmaydi.

Jahon xo'jaligida mamlakatlarning iqtisodiy aloqalarga yanada chuqurroq kirib borishida milliy davlatlar iqtisodiyotining ochiqlik darajasi muhim rol o'ynamoqda. Bu xalqaro iqtisodiy integratsiyaning rivojlanish jarayonlarini to'rtinchi omilidir. Turli mamlakatlarga tegishli firmalarning kooperatsiyalashuvi natijasida ishlab chiqarish va investitsiyalar sohasida yirik xalqaro muammolar kelib chiqmoqda. Milliy davlatlarda ochiq iqtisodiyotning shakllanishida eksportga yo'naltirilgan ishlab chiqarishni rag'batlantirish ishlari bo'yicha olib borilayotgan tashqi iqtisodiy strategiyasi muhim ahamiyat kasb etmoqda. Bunda, albatta xorijiy mamlakatlardan kapital va ilmiy - texnologiyalar, malakali kadrlarning kirib kelishiga imkon beruvchi huquqiy asoslarni yaratilishi ham katta ahamiyatga ega bo'ladi.

## **5.2. Milliy iqtisodiyot xalqaro integratsiyalashuvining asosiy yo'nalishlari va hozirgi talablari**

Ma'lumki, xalqaro iqtisodiy integratsiya o'z mazmuni va mohiyati bilan, birinchidan, jahon mamlakatlarida ro'y berayotgan chuqur xo'jalik va ijtimoiy-siyosiy birlashuv sohasidagi jarayonlarni borishini, ikkinchidan, mustahkam iqtisodiy o'zaro aloqadorlikni, uchinchidan, milliy xo'jalikdagi mehnat taqsimotini, to'rtinchidan, turli daraja va shaklda ro'y berayotgan ishlab chiqarishdagi o'zaro iqtisodiy hamkorliklarni anglatadi. Xalqaro iqtisodiy integratsion jarayonlar asosan bir-biriga yaqin bo'lgan hududlardagi davlatlarining o'zaro iqtisodiy shartnomalarida, ularning xorijiy mamlakatlardagi bo'limlarini tashkil topishda, xo'jalik subyektlari (firmalar, korxonalar) o'rtasidagi kapitalni o'zaro aloqadorligida namoyon bo'ladi. Davlatlararo iqtisodiy integratsion jarayonlar mamlakatlarning o'zaro iqtisodiy birlashuvi va milliy davlatlar siyosatining shartnomalari asosida amalga oshiriladi. Hozirgi kunda subyektlar o'rtasidagi integratsion jarayonlarning borishi va rivojlanishi asosan davlatlararo ahamiyatga ega bo'lgan tovarlarning erkin harakati va xizmat ko'rsatish sohaslarida, mamlakatlar o'rtasidagi kapital harakati va ishchi kuchi migratsiyasida, davlatlararo iqtisodiy hamkorlikdagi o'zaro kelishuvlarda, ilmiy-texnikaviy va texnologik sohalarda, moliya-kredit sohaslarida, tashqi iqtisodiy va ijtimoiy, madaniy, shuningdek, mudofaa siyosati va boshqa ko'plab boshqa sohalarda namoyon bo'lmoqda.

Xalqaro iqtisodiy integratsion jarayonlar natijasida bir butun valyuta birligiga (so'm, rubl, yevro, dollar va boshqalar), moliyaviy byudjetga, davlatlararo yoki millatlararo boshqaruvga asoslangan mintaqaviy xo'jalik tarmoqlari tashkil topishi mumkin (YeI tashkiloti, NAFTA, Osiyo-Tinch okeani mintaqasi davlatlari kabi). Xalqaro iqtisodiy integratsiyaning eng oddiy ko'rinishlaridan biri, savdo sohaslarida erkin iqtisodiy zonalarni tashkil topishi bo'lsa, iqtisodiy integratsiyaning murakkab ko'rinishlaridan biri esa tashqi savdo tariflari asosida muhim rol o'ynayotgan bojxona ittifoqlarini vujudga kelishidir.

Xalqaro iqtisodiy integratsion jarayonlar jahon mamlakatlari o'rtasidagi o'zaro aloqadorlikni ta'minlashda bir qator qulayliklarni vujudga keltirib, ular birinchidan, xo'jalik subyektlarini (tovar ishlab chiqaruvchilarni) ko'plab resurslar bilan (mehnat va yangi texnik-

texnologik materiallar) ta'minlash bilan bir vaqtda jahon bozorlariga mos, raqobatbardosh mahsulotlar ishlab chiqarish imkonini beradi. Ikkinchidan, xalqaro iqtisodiy integratsion jarayonlarda qatnashuvchi barcha davlatlarni iqtisodiy, ijtimoiy-siyosiy va madaniy jihatidan bir-biriga yaqinlashtiradi. A'zo davlatlarni dunyo mamlakatlari tomonidan ro'y berishi mumkin bo'lgan turli to'siq va raqobatdan himoya qiladi. Uchinchidan, xalqaro iqtisodiy integratsion jarayonlarda ishtirok etuvchi davlatlar o'rtasidagi iqtisodiy, ijtimoiy-siyosiy va madaniy muammolarni hal etish imkoniyatini beradi. Shunday qilib, xalqaro iqtisodiy integratsion jarayonlarni borishi iqtisodiy rivojlanish va yuksalishdan orqada qolayotgan mintaqalarni, rayonlarni rivojlanishiga, xalqaro mehnat bozorlaridagi ahvolni yaxshilanishiga, iqtisodiy kam ta'minlangan aholini esa iqtisodiy ta'minotini yaxshilanishiga imkon tug'diradi.

O'zbekiston Respublikasi 1991-yilning 31-avgustida suveren mustaqillikka erishdi. Shu kundan boshlab respublikaning iqtisodiy, ijtimoiy-siyosiy va madaniy hayotida rivojlanishning yangi davri boshlandi. O'zbekiston Respublikasi Markaziy Osiyo mintaqasining markaziy qismida joylashgan bo'lib, respublikada Markaziy Osiyo aholisining 45%idan ortig'i yashaydi.

O'zbekiston qo'shni Qozog'iston, Qirg'iziston, Tojikiston, Turkmaniston va Afg'oniston bilan chegaralanib, Yevropa va Osiyoning bir qator mamlakatlari bilan transport va telekommunikatsiya aloqalari orqali bog'lanib turuvchi muhim strategik koridor hisoblanadi.

O'zbekiston bir vaqtning o'zida turli darajalarda – dunyo miqyosida va mintaqa ko'lamida – integratsiya jarayonlarida qatnashsa-da, ammo bir muhim qoidaga: bir davlat bilan yaqinlashish hisobiga boshqasidan uzoqlashmaslikka amal qiladi. Shu sababli, O'zbekistonning jahon hamjamiyatidagi integratsiyalashuvi serqirra jarayondir.

Respublika tashqi siyosatini amalga oshirishning asosiy tamoyillari teng huquqlilik va o'zaro manfaatdorlik negizida qurilsa, uning qoidalari ikki tomonlama va ko'p tomonlama shartnoma munosabatlarida o'zaro manfaatli aloqalar o'rnatish, xalqaro iqtisodiy ittifoqlar doirasidagi hamkorlikni chuqurlashtirishga asoslanadi.

O'zbekistonning xalqaro mehnat taqsimoti va jahon xo'jalik aloqalarida ishtirok etishning asosi ochiq turdagi iqtisodiyotni vujudga keltirishdir. Shu sababli, respublikamiz mustaqillikka erishgandan keyin qisqa davr ichida 80 dan ortiq davlat bilan diplomatiya munosabatlarini o'rnatdi, dunyoning 20 dan ortiq davlatida diplomatiya elchixonalarini ochdi, ko'pgina xalqaro tashkilotlar – BMT iqtisodiy muassasalari, Jahon banki, Xalqaro valyuta fondi, Iqtisodiy taraqqiyotga ko'maklashuvchi tashkilot kabi boshqa xalqaro moliyaviy-iqtisodiy tashkilotlarga a'zo bo'lib kirdi.

Bugungi kunda O'zbekistonning jahon xo'jaligiga integratsiyalashuvi ko'p darajali tizim sifatida amal qilib, uni quyidagi beshta darajaga ajratish mumkin: global; transkontinental; mintaqalararo; mintaqaviy; mahalliy.

O'zbekistonning global darajada amalga oshiriluvchi strategik integratsion vazifasi – bu mamlakatdagi barcha xo'jalik subyektlarining tashqi bozor bilan o'zaro aloqasini ta'minlash uchun teng huquqli va milliy manfaatlarga mos keluvchi shart-sharoitlarni yaratish asosida uning xalqaro valyuta-moliya va savdo mexanizmlariga bevosita qo'shilishidir. O'zbekistonning BMT, Yevropada xavfsizlik va hamkorlik tashkiloti (OBSE), Yevropa hamjamiyati, Jahon banki, Xalqaro valyuta fondi, Iqtisodiy hamkorlik tashkiloti (EKO) kabi tashkilotlar faoliyatidagi faol ishtiroki uning jahon xo'jaligiga yanada kengroq integratsiyalashuvini ta'minlaydi.

O'zbekistonning transkontinental darajada amalga oshiriluvchi integratsion vazifasi – bu xalqaro transosiyo *Iqtisodiy hamkorlik tashkiloti* (EKO) doirasidagi o'zaro aloqalarni yanada kuchaytirishdan iborat. Bu tashkilot 1992-yilda tashkil etilgan bo'lib, o'z ichiga Osiyo qit'asining 10 ta davlati (Turkiya, Eron, Pokiston, Afg'oniston, O'zbekiston, Qozog'iston, Qirg'iziston, Tojikiston, Turkmaniston va Ozarbayjon)ni oladi. Uning asosiy maqsadi – xo'jalikning transport, kommunikatsiyalar, sanoat, qishloq xo'jaligi, savdo, turizm, ishchi kuchi resurslarini rivojlantirish kabi sohalarida mintaqaviy va xalqaro iqtisodiy hamkorlikni yo'lga qo'yishdan iborat.

O'zbekistonning mintaqalararo darajada yangi mustaqil davlatlar – MDII mamlakatlari bilan integratsiyaga kirishadi. O'zbekiston

birinchilar qatorida MDHni tashkil etish g'oyasini qo'llab-quvvatladi, uning tashkilotchilari tarkibiga kirdi, integratsion va kooperatsion aloqalarini mustahkamlash hamda uning Xalqaro iqtisodiy qo'mita (MEK), Davlatlararo bank (MGB), MDH Statistika qo'mitasi kabi institutsional tuzilmalarini shakllantirishda faol ishtirok etmoqda.

O'zbekistonning mintaqaviy darajadagi integratsiyasi – bu umumiy tarixga, yagona madaniy an'analarga o'xshash turmush tarzi va mentalitetga ega bo'lgan qardosh xalqlarni birlashtiruvchi Markaziy Osiyo mamlakatlari o'rtasidagi hamkorlikni mustahkamlash va rivojlantirishdan iborat. Bunday integratsion aloqaning aniq shakli sifatida 1992-yilning yanvar oyida tashkil etilgan Markaziy Osiyo mintaqaviy hamkorligi (TsARS) tashkil etildi.

Yana bir istiqbolli, kuchli salohiyatga ega bo'lgan mintaqaviy birlashmalardan biri – Shanxay hamkorlik tashkiloti (ShOS)dir. Bu tashkilot 2001-yilning 15-iyunida oltita – O'zbekiston, Qozog'iston, Qirg'iziston, Tojikiston, Rossiya va Xitoy mamlakatlari hamkorligida tashkil etildi.

Keyingi yillarda jahon iqtisodiyotida kuzatilayotgan o'zgarishlar va turli salbiy tendensiyalarga qaramasdan, O'zbekistonda olib borilayotgan samarali iqtisodiy siyosat hamda xalqimizning fidokorona mehnati evaziga juda katta ijobiy natijalar qo'lga kiritilmoqda, iqtisodiyotimizda jiddiy tarkibiy va sifat o'zgarishlariga erishilmoqda. Bularning barchasi pirovardida xalqimiz turmush farovonligining o'sishiga, mamlakatimizning jahon hamjamiyatidagi o'z o'rnini va mavqegining tobora mustahkamlanib borishiga mutahkam zamin yaratmoqda.

### **5.3. Milliy iqtisodiyotni diversifikatsiyalash, modernizatsiyalash, raqobatbardoshligini oshirish va barqaror rivojlantirishda uning faol xalqaro integratsiyasini ta'minlashning xorij tajribalari**

O'zbekistonning Markaziy Osiyo davlatlari bilan integratsiyalashuvi mamlakat mintaqasida tashqi iqtisodiy aloqalar ta'siri samaradorligini oshirishga har tomonlama xizmat qiladi. Chunki, ushbu integratsion birlashuvning bir qator afzalliklari mavjud. Markaziy



Osiyo davlatlari integratsiyasi – qatnashchi mamlakatlarning ixtiyoriyligiga va ular tomonidan iqtisodiy ittifoqning qulayligi va zarurligi anglab yetilishiga asoslangan evolyutsion jarayondir. Ushbu ittifoq qatnashchi mamlakatlarga iqtisodiyotlarning qo‘shimcha qiyosiy ustunliklariga ega bo‘lish va dinamik iqtisodiy o‘shish trayektoriyasiga kirish imkonini beradi. Quyidagilarni bunday ittifoqning afzalliklariga kiritish mumkin:

- mineral, qishloq xo‘jaligi va energetika xomashyosining barcha turlari bilan mintaqaning to‘liq o‘zini o‘zi ta‘minlashi; birgalikdagi qudratli eksport salohiyati;

- kooperatsiya va qo‘shma investitsiyalar asosida raqobatbardoshli mahsulot ishlab chiqarishni tashkil etish imkonini beruvchi jami ishlab chiqarish salohiyati;

- ta‘lim darajasining yuqoriligi va ish kuchining past qiymati bilan xarakterlanadigan mehnat resurslari;

- bir tomondan, Rossiya va Yevropa bilan, ikkinchi tomondan, Sharq mamlakatlari o‘rtasidagi qulay jug‘rofiy-siyosiy mavqei;

- suv resurslaridan va boshqa tabiiy resurslardan birgalikda oqilona foydalanish, ekologik xavfsizlikka erishish imkoniyati.

Hozirgi vaqtda mintaqaviy faoliyatda O‘zbekistonning roli tobora salmoqli bo‘lib bormoqda. Bu bir necha sabablar bilan izohlanadi:

- O‘zbekiston mustaqil xomashyo va energetika bazasiga, shuningdek, katta inson resurslariga va nisbatan sig‘imli iste‘mol bozoriga ega;

- Respublikaning jug‘rofiy joylashishi Markaziy Osiyoning qolgan to‘rtta respublikasi bilan umumiy chegara mavjudligi bilan xarakterlanadi.

Markaziy Osiyo mintaqasi doirasida umummintaqaviy tartibga solish obyekti bo‘lishi kerak bo‘lgan davlatlararo integratsiya dasturlarini barpo etish va amalga oshirishning alohida muhim roli va ustuvor ahamiyatini ajratib ko‘rsatish mumkin. Shu o‘rinda tashqi iqtisodiy foyiat yuritishda modernizatsiya va diversifikatsiya tamoyillariga ham e‘tibor qaratish, mamlakatimizning kelajakdagi istiqbolini va kutilmagan xavflarni bartaraf etish, shuningdek, bunday xavflar paydo bo‘lgan taqdirda ulardan keladigan salbiy ta‘sirlarni maksimal darajada kamaytirish imkonini beradi.

Modernizatsiya – ishlab chiqarilayotgan mahsulotlar (ish va xizmatlar) raqobatbardoshligini oshirishga yo'naltirilgan ishlab chiqarishni texnologik yangilanish jarayonidir.

U korxonalarining texnologik qoloqligini bartaraf etish vositasi bo'lib, mehnat, moddiy va xomashyo resurslaridan samarali foydalanish darajasiga keskin ta'sir ko'rsatadi. Modernizatsiya, texnik va texnologik yangilash natijalari yuqori texnologik, raqobatbardosh ishlab chiqarishning jadal rivojlanish shartini belgilab beradi.

Diversifikatsiya lotincha (diversificatio)dan olingan bo'lib, o'zgartirish, xilma-xillik degan ma'noni beradi.

Diversifikatsiya – bu ishlab chiqarilayotgan mahsulot assortimenti, ya'ni turini ko'paytirish, yangi iste'mol bozorlarini izlab topish, ishlab chiqarishning yangi ko'rinishlarini o'zlashtirish. Bundan ko'zlangan asosiy maqsad esa ishlab chiqarish samaradorligini oshirish, iqtisodiy foyda ko'rish, inqiroz xavfining oldini olish hisoblanadi.

Diversifikatsiya – muayyan to'plam tarkibining turli-tumanligini ta'minlash chora-tadbirlari. Diversifikatsiya darajasi turli-tumanlilik darajasi bilan belgilanadi. Diversifikatsiyalashdan muhim investitsiya konsepsiyasi tariqasida foydalaniladi. U investitsiya portfeli daromadlilikini pasaytirmagan holda uning riskini pasaytiradi. Diversifikatsiyalashdan olinadigan eng yuqori samara bir turdagi aktiv qiymatining pasayishi boshqa turdagi aktiv qiymatining o'sishi hisobiga qoplanishini ta'minlaydigan tarzda investitsiya portfeliga turli sinflar, tarmoqlar, mintaqalar aktivlarini qo'shish orqali erishiladi. Ya'ni, tashqi iqtisodiy aloqalarni o'rnatishda quyidagi diversifikatsion tamoyillarga e'tibor qaratish ijobiy samara berishi mumkin:

- tashqi iqtisodiy aloqalarni iloji boricha ko'proq va mintaqaviy jihatdan turlicha bo'lgan mamlakatlar bilan o'rnatish lozim;
- eksport tarkibini turlicha mahsulotlar tashkil etishi lozim;
- bir xil turdagi mahsulot yoki xizmatni bir vaqtning o'zida jahonning turlicha qit'alarida joylashgan davlatlarga eksport qilish lozim;
- iqtisodiyot uchun zarur bo'lgan import mahsulotlari ham eksport siyosatida amal qiladigan tamoyil sifatida amalga oshirilishi lozim;

- jahon iqtisodiyotiga integratsiyalashuv jarayonini tashkil etishda turli mamlakatlar tajribasini o'zimizni sharoitga moslashtirgan holatda amalga oshirish lozim.

Integratsiya darajasi mintaqada ishlab chiqariladigan va iste'mol qilinadigan mahsulotlar turlari bilan belgilanadi. Istiqbolda yoqilg'i-energetika resurslari, mashinasozlik, shu jumladan kon qazish, metallurgiya, qishloq xo'jaligi (irrigatsiya) asbob-uskunalari ishlab chiqarish, donni qayta ishlash mahsulotlari, oziq-ovqat kompleksi, ayniqsa don bozori sohasida hamkorlik va ishlab chiqarish kooperatsiyasi eng ko'p rivojlanadi.

Yana ikkita istiqbolli yo'nalishni ajratib ko'rsatish mumkin. Bular neft-gaz mashinasozligi va neft kimyosidir. Ularning rivojlanishi bizning respublikalarimizda neft va gaz qazib olish hajmlari o'sishi istiqboli bilan izohlanadi, bu o'z navbatida neft-gaz mashinasozligi mahsulotlari loyihalarini ta'minlash masalasini o'rtaga qo'yadi. Mintaqada integratsiya jarayonlarining real shart-sharoitlari va samaradorligini ta'minlash yuzasidan kechiktirib bo'lmaydigan majburiy makroiqtisodiy chora-tadbirlar ko'rish fursati yetdi, ularga quyidagilar tegishlidir:

- iqtisodiy islohotlarni muvofiqlashtirish;
- milliy xo'jalik qonunchiliklarini yaqinlashtirish;
- tuzilmaviy, kredit-pul, valyuta, narx, soliq va ijtimoiy siyosatning umumiy strategiyasini kelishish.

Umuman olganda, Markaziy Osiyo mintaqasi mamlakatlari integratsiyasi mintaqadagi kompleks ustuvor muammolarni hal etib ushbu mamlakatlarning ijtimoiy-iqtisodiy rivojlanishi kuchayishining muhim omiliga aylanadi.

Xorijiy mamlakatlar iqtisodiy integratsiyasining xalqaro tajribasi Markaziy Osiyo Hamdo'stligi doirasidagi integratsiya jarayonlarida foydalanish mumkin bo'lgan bir qancha xulosalarga kelish imkonini beradi. Bu esa O'zbekiston Respublikasi iqtisodiyotining jahon hamjamiyatiga integratsiyalashuvida juda muhimdir. Bular quyidagilar:

- **birinchidan**, iqtisodiy vazifa sifatida mintaqaviy iqtisodiy integratsiyani amalga oshirish uchun o'tkazilayotgan demokratik va iqtisodiy islohotlarning umumiy maqsadlari bilan birlashgan qatnashchi davlatlar rahbarlarining yagona siyosiy idorasi zarur;

- **ikkinchidan**, xususiy biznesga va xorijiy investorlarga ishonch sharti sifatida barqaror makroiqtisodiy va ijtimoiy-iqtisodiy vaziyat integratsiya ittifoqi a'zosi bo'lgan mamlakatlar iqtisodiyoti integratsiyasi muvaffaqiyatli qadam tashlashining muhim sharti hisoblanadi. O'tish iqtisodiyotiga asoslangan mamlakatlar uchun ularga xos bo'lgan oldingi ijtimoiy tuzilmalarni o'zgartirish qiyinchiliklari bilan bog'liq erkin savdo zonasini, keyinchalik esa yagona iqtisodiy makonini barpo etish birinchi navbatdagi vazifa hisoblanadi. U boshqa islohotlar (tarkibiy qayta o'zgartirishlar, xususiy lashtirish, davlatning iqtisodiyotga aralashishini bekor qilish, narxlarni erkinlashtirish va boshqalar) bilan uzviy uyg'un bo'lishi kerak;

- **uchinchidan**, mintaqaviy integratsiya erkin savdo zonasini, so'ngra bojxona, to'lov va valyuta ittifoqini tashkil etishga doir kompleks chora-tadbirlar sifatida asta-sekin, izchil amalga oshiriladigan jarayon ekanligini esda tutish zarur, bunda har bir bosqichda qatnashchilardan har birining manfaatlari va xulosalari kelishilishi kerak;

- **to'rtinchidan**, rivojlangan infratuzilmasi (transport, aloqa, gaz, neft quvurlari, oziq-ovqat tashish va boshqa kommunikatsiyalar) mavjudligi mintaqaviy integratsiyaning hal qiluvchi sharti hisoblanadi, ulardan integratsiya hamdo'stligi barcha a'zolarining manfaatlari yo'lida samarali foydalanish zarur.

1. Erkin savdo hududi	2. Bojxonalar ittifoqi	3. Umumiy bozor	4. To'la iqtisodiy ittifoq
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Maqsadi - qo'shni qatnashchi mamlakatlarning sustroq bojxona to'sig'ini orqali uchluchi mamlakatlardagi savdo keluvchi inport mollar uchun soliq undirish yoki unu ta'qiqlash</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Maqsadi - qatnashchi mamlakatlar tashqi savdo to'siqlarining yagona tizimini ta'sis etish</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Maqsadi - qatnashchilar savdodan tashqari ishlab chiqarish omillarining barchasini bemaol ko'chirish erkinligiga ega bo'lish</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Maqsadi - qatnashchi mamlakatlarning barcha iqtisodiy siyosatlarini bu xillashtirish</li> </ul>

5.3-rasm. Iqtisodiy integratsiyaning shakllari

Iqtisodiy integratsiyaning asosiy shakllari quyidagilardan iboratdir:

**1. Erkin savdo hududi.** Uning doirasida qatnashuvchi mamlakatlar o'zaro savdo to'siqlarini bekor qiladilar, lekin ularning har ikkalasi uchinchi mamlakatlarga nisbatan savdo to'siqlarini buzmaydi. Bunday hududda qatnashuvchi mamlakatlar chegaralaridagi bojxona nazorati saqlab qolinishi kerak. Uning maqsadi – qo'shni qatnashchi mamlakatlarning sustroq bojxona to'sig'i orqali uchinchi mamlakatlardan hududga kirib keluvchi import mollar uchun soliq undirish yoki uni ta'qiqlashdan iborat (bu qoida uchinchi mamlakatlarga mol eksport qilishga ham taalluqlidir). Bunga 1960-yillarda tashkil topgan Yevropa erkin savdo uyushmasi (YeESU) misol bo'la oladi. Unga 6 mamlakat birlashgan bo'lib, uning asosiy vazifasi davlatlararo erkin savdoni yuritishdan iboratdir. YeESU integratsiyaning quyi shakli bo'lib hisoblanadi, chunki u muntazam kooperatsion aloqalarni bildirmaydi. Mustaqil Davlatlar Hamdo'stligi (MDH) mamlakatlari o'rtasidagi bitim erkin savdo zonasiga ikkinchi bir misoldir. O'zbekiston erkin savdo o'rtasida Ozarbayjon, Armaniston, Belarussiya, Qozog'iston, Moldaviya, Rossiya va Ukraina bilan shartnomalar tuzgan. Bu shartnomalarga binoan tomonlar mazkur mamlakatlardan chiqariladigan va ular hududiga olib kiriladigan tovarlardan bojxona to'lovi olmaslik majburiyatini qabul qilgan. Shu asosida O'zbekiston shartnomasi tuzilgan davlatlardan chiqariladigan va respublika hududiga olib kiriladigan tovarlardan boj olmaydi.

**2. Bojxonalar ittifoqi.** Bunda qatnashchi mamlakatlar o'zaro savdoda barcha cheklanishlarni bartaraf etibgina qolmay, tashqi savdo to'siqlarining yagona tizimini ta'sis etadilar. Bu bilan ichki chegaralarda bojxonani xizmatini saqlash zaruriyatini soqit qiladilar. Yevropa ittifoqi (EI) bojxona ittifoqiga misoldir. Yevropa ittifoqiga 1958-yilda asos solingan bo'lib, 1993-yilga kelib u G'arbiy Yevropadagi 12 mamlakatni birlashtirdi. Bu uyushmaning asosiy vazifasi ishtirokchi mamlakatlar doirasida resurslar, tovarlar va xizmatlar harakatini milliy chegaradan xoli ravishda erkin ko'chib yurishini ta'minlash, umumiy bozorni vujudga keltirish, bozor vositasida tovarlarni davlatlararo taqsimlab, aholi talab ehtiyojini qondirishdir. YeI tarzida G'arbiy Yevropa bojxona ittifoqining tuzilishi savdo integratsiyasi natijalarini amaliy baholash

imkonini tug'diradi. Dunyodagi eng atoqli iqtisodchilarning fikricha, Yel doirasida bojxona ittifoqi natijasida savdoning o'sishi ko'proq bo'ladi.

**3. Umumiy bozor.** Uning doirasidagi qatnashchilar savdodan tashqari ishlab chiqarish omillarining barchasini bemalol ko'chirish (ishchi kuchi va sarmoya migratsiyasi) erkinligiga ham ega bo'ldilar. Bunga yana o'sha Yevropa iqtisodiy ittifoqi yoki Yevropa umumiy bozori misol bo'la oladi. Uning hozirgi rasmiy nomi – Yevropa ittifoqidir. Ko'pincha “umumiy bozor” deb atalgan bu hamjamiyat a'zolari quyidagi qarorga keladilar: o'zaro savdoda barcha bojlarni va import kvotalarini (me'yorlarini) bekor qilish; dunyoning boshqa mamlakatlaridan Yevropa bozoriga tovarlar kirishini bir xil tartibga solish; pul mablag'larining bir mamlakatdan ikkinchisiga bemalol ko'chib yurishini hamda yagona ishchi kuchi bozorni yaratish uchun o'z fuqarolarining chegaradan erkin o'tishini ta'minlovchi qonunlar qabul qilish; umumiy manfaatdor muammolarni hal etishda yagona siyosat o'tkazish.

**4. To'la iqtisodiy ittifoq.** Bunda qatnashchi mamlakatlar o'z iqtisodiy siyosatlarini, shu jumladan, pul, soliq va ijtimoiy siyosatni, shuningdek, savdoga hamda ishchi kuchi va sarmoya oqimiga taalluqli siyosatni bir xillashtiradi.

Dunyoda davlatlarning necha o'nlab iqtisodiy birlashmalari mavjud. ASEAN (Janubiy Sharqiy Osiyo) mamlakatlari o'rtasida kooperatsiya aloqalari faol rivojlanmoqda. MDH mamlakatlari doirasidagi iqtisodiy hamkorlik ayniqsa, O'zbekiston, Qozog'iston va Qirg'iziston o'rtasida tuzilgan Markaziy Osiyo umumiy bozorini tashkil etish haqidagi bitimni ham tilga olib o'tish kerak. Shimoliy Amerika iqtisodiy ittifoqi (NAFTA) to'g'risidagi bitimga katta umid bog'lanmoqda. Jahonda rivojlanayotgan yosh mamlakatlarga xos, lekin barqaror bo'lmagan boshqa integratsiya uyushmalari ham bor. Ularning ishtirokchilari o'tmishdagi mustamlakalar bo'lib, iqtisodiyoti bir yoqlama, ya'ni xomashyo yetkazishga asoslangan, shu sababli bir-birini to'ldirib, yagona kompleksni tashkil eta olmaydi. Integratsion aloqalarning paydo bo'lishi jahon xo'jaligiga xos voqelik, ammo ular umumiy tus olish uchun hamma mamlakatlarda sharoit muhayyo bo'lishi kerak.

#### 5.4. O‘zbekistonda milliy iqtisodiyotning xalqaro integratsiyasiga qaratilgan davlat siyosatining asosiy maqsadi va yo‘nalishlari.

##### Iqtisodiyotning xalqaro integratsiyasida xorijiy investitsiyalarning tutgan o‘rni va ulardan samarali foydalanish yo‘nalishlari

O‘zbekiston Respublikasi mustaqillikka erishgach, ham siyosiy, ham iqtisodiy sohada ko‘pgina yutuqlarga erishdi. Ularning eng muhimlaridan biri – bu respublikamizning jahon hamjamiyatida faol ishtirok etib, milliy manfaatlariga mos keladigan ko‘p tomonlama siyosat yuritishi va shu asosda jahon xo‘jaligida tutgan o‘z o‘rni mustahkamlab borishdir.

Endilikda O‘zbekiston Respublikasi tashqi siyosat maydonida borgan sari munosib o‘rinni egallab bormoqda. Qo‘yilgan ko‘pgina amaliy qadamlar O‘zbekistonning xalqaro hamjamiyatda uzoq muddatli, istiqbolli yaratuvchilik faoliyatini olib borishga mo‘ljallangandir.

Boshqa davlatlar bilan bo‘ladigan iqtisodiy integratsiya davlatning har xil ehtiyojlarini qondirish va samaradorligini oshirishning muhim omili hisoblanadi va fan-texnika taraqqiyotini jaddalashtirishga, millatlararo yaqinlashuviga, aholining turmush darajasini oshirishga yordam beradi.

Jahon xo‘jaligida har qanday davlat, u xoh kichik xoh katta bo‘lsin, iqtisodiy integratsiyasiz tez rivojlana olmaydi. Buni jahonning ko‘pgina davlatlari o‘z tajribalarida isbotlashdi. O‘zbekiston Respublikasining siyosati ham yuqoridagilarga erishishdir.



5.4-rasm. Iqtisodiy integratsiyaning afzalliklari

Chunki iqtisodiy integratsiya mamlakatimiz iqtisodiyotiga bevosita ta'sir etadi. Jumladan: tovarlar, kapitallar, xizmatlar erkin harakat qiladi; raqobat kuchayishi natijasida sifatli va arzon tovarlar ishlab chiqariladi; ishlab chiqarishda samaradorlik ortadi; iste'molchilarning talabi ortib, taklif qilinadigan tovarlarning nomenklaturasi ortadi; bozorlarning rivojlangan shakllari paydo bo'lib, umumiy bozorlar tashkil qilinadi; ishsizlik darajasi pasayadi; milliy iqtisodiyotdagi farqlar yo'qolib boradi; yangi va kuchli umumiy iqtisodiyot shakllanadi; milliy iqtisodiyot rivojlanib boradi; aholining turmush farovonligi yaxshilanadi va boshqalar.

Xo'jalik aloqalarining baynalminallashtirish jarayonlarining kuchayib borishida, iqtisodiyotni rivojlantirish hamda mustahkamlashda tashqi iqtisodiy omil muhim rol o'ynamoqda. Tashqi iqtisodiy aloqalarning rivojlanish xususiyatlari va ularning ishlab chiqarishdagi samaradorligi milliy iqtisodiy barqarorlikni va uning rivojlanish harakatini aniqlaydi. Shunga ko'ra jahon mamlakatlari zamonaviy xalqaro iqtisodiy aloqalarni kengaytirish va chuqurlashtirishga katta e'tibor bermoqdalar.

Ayniqsa, bu mustaqil rivojlanish yo'liga o'tgan respublikamiz uchun muhim ahamiyat kasb etmoqda. Sobiq Ittifoq tarkibida bo'lgan davrda O'zbekiston Respublikasi xorijiy mamlakatlar bilan mustaqil ravishda aloqa qilish imkoniyatidan mahrum edi. Bundan tashqari xo'jalik yuritishning yopiq, sotsialistik boshqaruv tizimi sharoitida, kapital migratsiyasi, ishchi kuchi migratsiyasi, valyuta-kredit munosobatlari kabi xalqaro ayriboshlash turlari deyarli rivojlanmagan edi. Shuning uchun ham o'tkazilayotgan iqtisodiy islohatlarning barchasi O'zbekistonni jahon xo'jaligi tizimiga teng huquqli kirishiga va barcha mamlakatlar bilan teng huquqli hamkorligini ta'minlashga qaratilgan.

Iqtisodiy integratsiya bir tomondan, yangi texnologiyalardan xorijiy sarmoyalardan foydalanish orqali milliy iqtisodiyotni tezda o'stirishga ko'maklashsa, boshqa tomondan, O'zbekistonning boy resurslari va ishlab chiqarish imkoniyatlarining jahon xo'jaligiga qo'shilishi, uning umumjahon iqtisodiy imkoniyatlarini kuchaytiradi.



Integratsiya – O‘zbekiston Respublikasining jahon xo‘jaligi tizimiga kirib borishini tezlashtiradi. Shuning uchun ham O‘zbekiston iqtisodiyotida xalqaro iqtisodiy integratsion jarayonlarning borishi muhim o‘rin tutmoqda.

Xullas, O‘zbekiston nafaqat Markaziy Osiyo Hamjamiyati (MOH), MDH va Iqtisodiy Hamkorlik tashkilotlari (IHT) miqyosidagi integratsion aloqalarini kuchaytirishi, balki istiqbolda jahondagi boshqa bir qator integratsion uyushmalar bilan ham mustahkam munosabatlar o‘rnatishi lozim.

So‘nggi yillarda tarkibiy o‘zgarishlarni, iqtisodiyotning soha va tarmoqlarini diversifikatsiya va modernizatsiya qilishni izchil davom ettirish, ishlab chiqarishni texnik va texnologik yangilash, shuningdek, transport, muhandislik, kommunikatsiya va ijtimoiy infratuzilmalarni rivojlantirish jarayonlarini yanada chuqurlashtirishga qaratilgan faol investitsiya siyosati olib borilmoqda.

Iqtisodiyotni modernizatsiya qilish, ishlab chiqarishni diversifikatsiyalash, korxonalar va tashkilotlarni texnik va texnologik jihatdan yangilashni investitsion mablag‘larsiz tasavvur etib bo‘lmaydi. Bu boridagi ishlarning samaradorligi esa davlat tomonidan amalga oshirilayotgan investitsiya siyosatining aniqligi, uni samarali amalga oshirish bo‘yicha ishlab chiqilgan strategiyaning to‘g‘riligiga bog‘liq. Iqtisodiyotni tarkiban modernizatsiya qilish esa, yoqilg‘i va xomashyo tarmoqlari, yarim fabrikatlarni ishlab chiqarishni qisqartirgan holda, yuqori texnologiyani o‘zida mujassamlashtirgan tayyor mahsulot ulushini ko‘paytirish imkonini beradi. Shuningdek, bu eksport tarkibida xomashyo, yoqilg‘i ulushining qisqartirgan holda, tayyor, innovatsion mahsulot va xizmatlar ulushini mutanosib ravishda oshishiga olib keladi. Natijada, mamlakat yalpi ichki mahsuloti tarkibida “bilimlar iqtisodiyoti” ulushining ortishi va milliy iqtisodiyotning innovatsion rivojlanishi yuz beradi.

Investitsiya loyihalarini moliyalashtirishning asosiy hajmi ichki resurslarni salqin qilib hisobidan amalga oshiriladi. Bu mablag‘lar, avvalo, ishlab chiqarishni modernizatsiya qilish, texnik va texnologik yangilashni amalga oshirayotgan korxonalarining o‘z mablag‘larini ko‘paytirishi, soliq yukini yanada kamaytirish, tijorat banklarining

resurs bazasini mustahkamlash va aholining tadbirkorlik faoliyatidan oladigan daromadlarini oshirish hisobidan hosil bo'ladi.

Strategik muhim, birinchi navbatda, infratuzilmani shakllantirish, ishlab chiqarishni rekonstruksiya qilish va modernizatsiya etishga qaratilgan loyihalarni amalga oshirishga ichki resurslarni jalb etishda O'zbekiston Respublikasi Tiklanish va taraqqiyot jamg'armasi alohida o'rin egalladi. Mazkur jamg'armaning eng muhim vazifalaridan biri strategik investitsiya loyihalarini birgalikda moliyalashtirish maqsadida yirik xorijiy investor va sheriklarni jalb etishdir. Masalan, Yaponiya xalqaro hamkorlik agentligi va Osiyo taraqqiyot banki ishtirokida amalga oshirilayotgan, umumiy qiymati 1,28 milliard dollarga teng bo'lgan Tolimarjon issiqlik elektr stansiyasida ikkita bug'-gaz moslamasini qurish loyihasi shular jumlasidandir.

Kelgusi yillardagi ustuvor yo'nilishlardan biri mamlakatimizda, eng avvalo, jalb qilinayotgan to'g'ridan to'g'ri xorijiy investitsiyalar hajmini oshirish, chet el investorlari uchun kafolatlar yaratish hamda ularning ishonchini mustahkamlash maqsadida yanada qulay investitsiya muhitini shakllantirishdan iborat.

Bunday loyihalar haqida so'z borganda, avvalo Surgil koni bazasida Ustyurt gaz-kimyó majmuasini barpo etish, Sho'rtan gaz-kimyó majmuasida tozalangan metan bazasida suyultirilgan sintetik yoqilg'i ishlab chiqarish, Muborak gaz-kimyó majmuasini qurish, Qandim guruhi konlarini o'zlashtirib, gazni qayta ishlaydigan zavod barpo etish, Navoiy viloyatida ammiak va karbamid ishlab chiqaradigan zamonaviy kompleks qurish, avtomobil dvigatellari, katta hajmda yuk tashiydigan "MAN" avtomobillari, "Mercedes Bens" shassis bazasida ko'p o'rinli avtobuslar, "Klaas" kompaniyasi bilan hamkorlikda qishloq xo'jaligi texnikasini ishlab chiqarishni tashkil etish, texnik va polikristall kremniy ishlab chiqarish, tayyor mahsulot ishlab chiqarishning to'liq sikliga ega bo'lgan vertikal integratsiyalashgan tekstil majmualarini, tayyor dori preparatlarini ishlab chiqaradigan korxonalarini barpo etish va boshqa loyihalarni qayd etish mumkin.

Iqtisodiyotni tarkibiy o'zgartirishda O'zbekiston yirik xalqaro moliya institutlari, hukumat tashkilotlari va xorijiy banklarni, birinchi navbatda mamlakatimiz bilan yirik investitsiya loyihalarini amalga

o'shinish bo'yicha o'zaro hamkorlik aloqalarini kengaytirishga katta qiziqish bildirayotgan Osiyo taraqqiyot banki, Jahon banki, Islom taraqqiyot banki, Yaponiya, Janubiy Koreya va XXR taraqqiyot banklari, qator arab davlatlarining investitsiya fondlarini jalb etish masalasiga katta ahamiyat beradi.

Aynan ana shu hamkorlikning moliyaviy ko'magida kelgusi yillar davomida O'zbek milliy avtomagistrali uchastkalarini qurish, ichimlik suvi bilan ta'minlash tizimlarini barpo etish va rekonstruksiya qilish, qishloq xo'jaligi yerlarining meliorativ holatini yaxshilash, polivinilxlorid va kaustik soda ishlab chiqarish bo'yicha yangi majmua barpo etish, qishloq xo'jaligi texnikasi va avtomobil shinalarini ishlab chiqarishni tashkil etish kabi ko'plab loyihalar amalga oshiriladi.

Bu borada qarz mablag'lari uzoq muddatli asosda faqat ijtimoiy va ishlab chiqarish infratuzilmalarini rivojlantirish, iqtisodiyotning strategik tarmoqlarini modernizatsiya qilish, shuningdek, xorijiy moliyaviy institutlarning kredit liniyalarini mamlakatimiz tijorat banklari orqali qayta moliyalashtirish yo'li bilan kichik biznes va xususiy tadbirkorlik subyektlarini qo'llab-quvvatlashga qaratilgan investitsiya loyihalarini moliyalashtirishga jalb etilmoqda.

### **5.5. Iqtisodiyotning xalqaro integratsiyasida xorijiy investitsiyalar ishtirokini oshirishda xalqaro moliyaviy institutlarning tutgan o'rnini va ularning hamkorlik aloqalari. Iqtisodiyotning xalqaro integratsiyasini faollashtirishda to'g'ridan to'g'ri xorijiy investitsiyalarning ishtiroki**

Iqtisodiy islohotlarni chuqurlashtirish sharoitida O'zbekiston XVF, XTTB, YeTTB, OTB, ITB kabi moliya-kredit institutlari bilan faol hamkorlik qilib kelmoqda. Uzluksiz makroiqtisodiy barqarorlik, iqtisodiy o'sishning yuqori sur'atlarini ta'minlash, tuzilmaviy o'zgarishlarni izchil amalga oshirib borish, iqtisodiyotning tayanch va ijtimoiy infratuzilmalarini bosqichma-bosqich modernizatsiyalashtirib borishni ta'minlashga qaratilgan O'zbekiston iqtisodiy strategiyasi xalqaro moliyaviy institutlar bilan hamkorlik ko'lamining o'sib borishiga zamin yaratadi.

**Xalqaro valyuta fondi (XVF)** 1945-yilda tashkil etilgan va o'sha 186 ta mamlakat a'zo. XVFning maqsadi a'zo mamlakatlar valyuta-moliya siyosatini muvofiqlashtirish, to'lov balansini tartibga solish va valyuta kursining barqarorligini qo'llab-quvvatlash uchun qarz berish hisoblanadi. Buning uchun fond to'lov balansida qiyinchiliklar sezayotgan o'z a'zolarini moliyalashtiradi, ularning xo'jalik yuritish usullarini yaxshilashga qaratilgan texnik yordam ko'rsatadi.

Oxirgi o'n yilda XVFning moliyaviy vositachi va yirik kreditor sifatidagi roli oshdi. Qarzlarni a'zo mamlakatlar badallaridan tashkil topgan umumiy resurslar hisobidan hamda SDR shartli birliklaridagi maxsus hisobdan berilishi mumkin.

Kreditlarni berish va qaytarish to'lov balansi muammosining xususiyatlari hamda holatlariga bog'liq tarzda farqlanadi: "Stend-bay" kreditlar, kengaytirilgan kreditlash mexanizmi, qoplovchi moliyalash, favqulodda yordam.

"Stend-bay" kreditlar. XVF kreditlash siyosatining asosini tashkil etadi. "Stend-bay" krediti to'g'risidagi shartnomaga asosan a'zo mamlakatlar to'lov balansida qisqa muddatli muammolarni bartaraf etish uchun odatda 12 – 18 oyga belgilangan miqdorda kredit olish huquqiga ega.

Kengaytirilgan kreditlash mexanizmi. XVF kengaytirilgan kreditlash mexanizmi bo'yicha a'zo mamlakatlar belgilangan miqdorda kredit olish huquqiga ega bo'lib, odatda, uch-to'rt yilga taqdim etiladi. Ushbu mexanizm asosida ajratilgan mablag'lar a'zo mamlakatlarda to'lov balansi holatiga sezilarli salbiy ta'sir ko'rsatuvchi tuzilmaviy xususiyatga ega muammolarni bartaraf etishga yo'naltiriladi.

Qoplovchi moliyalash 1963-yilda joriy etilgan bo'lib, jahon bozorlarida tovar xomashyo narxining o'zgarishi natijasida eksport tushumi kamomadi hosil bo'lgan yoki oziq-ovqat importi qiymatining o'sishiga duch kelgan mamlakatlarga taqdim etiladi.

Favqulodda yordam. Ushbu tartib favquloddagi holatlar tufayli to'lov balansida yuzaga kelgan muammolarni bartaraf etishda a'zo mamlakatlarni qo'llab-quvvatlash maqsadida 1962-yilda joriy etilgan. 1995-yilda a'zo mamlakatlarda harbiy mojarolar tufayli ularning

institutsional va ma'muriy salohiyatiga putur yetkazilgani sababli mazkur tartibni qo'llash miqyosi yanada kengaytirilmoqda.

XVF kreditlari belgilangan siyosatga asoslanadi: qarz oluvchi mamlakat to'lov balansi muammosini bartaraf etishga qaratilgan siyosatni qabul qilishi lozim; XVF kreditlari bo'yicha to'lovlar moliyalash mexanizmi shakllaridan kelib chiqib, har olti yoki to'rt oyda amalga oshiriladi; XVF mamlakatdan olingan qarzni birinchi navbatda to'lashni talab etadi; qarz olgan mamlakat XVFning to'lov balansini moliyalash ehtiyojiga ega boshqa mamlakatlarni kreditlay olishi uchun belgilangan tartib bo'yicha qaytarib borishi lozim; XVFdan kredit olgan mamlakat standart, imtiyozsiz moliyalash mexanizmlar doirasida bozor shartlari asosida foizlarni, komissiya haqlari va majburiyat bo'yicha yig'implarni to'lab boradi; moliyaviy mablag'lardan foydalanish bo'yicha kafolatni kuchaytirish maqsadida XVF 2000-yil mart oyida markaziy banklar tomonidan rioya etiladigan oltin valyuta zaxiralarini baholash talabini joriy etgan; aksariyat hollarda XVF mamlakatni tashqi moliyalash bo'yicha ehtiyojlarining bir qismini qondiradi.

**Xalqaro tiklanish va taraqqiyot banki (XTTB)** – Umumjahon banki guruhining asosiy tashkiloti bo'lib, o'rta va kam daromadli, to'lov qobiliyatiga ega mamlakatlar hukumatlariga qarz beradi. XTTB 1944-yilda tashkil etilgan va hozirda a'zo mamlakatlar soni 186 tani tashkil etadi.

XTTBning maqsadi – a'zo-mamlakatlar iqtisodiyotini qayta tiklashga va rivojlanishiga kapital qo'yilmalar berish, investitsiyalarni jalb etishni rag'batlantirish orqali qo'llab-quvvatlash, to'lov balansi muvozanatini ta'minlashga qaratilgan qarz berishdan iborat.

XTTB, odatda, 5 yillik imtiyozli davr bilan 20 yilgacha muddatda uzoq muddatli kreditlarni beradi. Bankning resursi ikki manbadan shakllanadi. Shu jumladan, asosiy qismi moliya bozorlarida turli xil qarz majburiyatlarini joylashtirishdan shakllanadi.

XTTB a'zo mamlakatlarga hukumat kafolati asosida qarz beradi. Qarzni odatda 10-15 yil muddatga 5 yil imtiyozli davr bilan ajratiladi. XTTBning foiz stavkasi har 6 oyda o'zgaradi va o'rtacha 7% atrofida belgilanadi. XTTB ustaviga muvofiq aholi jon boshiga 5055 dollargacha

YaIM to'g'ri keladigan mamlakatlarga bankdan qarz olish huquqiga ega. Yirik taraqqiy etgan mamlakatlar, xususan, bankning 5 ta eng yirik aksionerlari qarz olishi mumkin emas. Ushbu bank tomonidan O'zbekistonga ajratilayotgan kreditlar iqtisodiyotda tarkibiy o'zgarishlarni amalga oshirish, jumladan, xususiylashtirish, moliya sektorini rivojlantirish, qishloq xo'jaligini modernizatsiyalash, ijtimoiy infratuzilmani yaxshilashga yo'naltirildi.

**Xalqaro taraqqiyot assotsiatsiyasi (XTA)** – 1960-yilda tashkil etilgan bo'lib, unga a'zo mamlakatlar soni 169 tani tashkil etadi. XTA uzoq muddatga foizsiz, kredit ko'rinishida qarz va deyarli bozor shartlari bo'yicha qarz olish imkoniga ega bo'lmagan dunyoning eng past daromadli 82 ta mamlakatlariga grantlar beradi. XTA kredit operatsiyalarini donor mamlakatiga badallari, XTTBning sof foydasini o'tkazish, XMKning grantlari va uyushma tomonidan ajratgan kreditlaridan keladigan tushumlar hisobiga moliyalashtiriladi.

XTAning maqsadi rivojlanayotgan mamlakatlarga imtiyozli kreditlar berishdan iborat bo'lib, 10 yillik imtiyozli davrni qamrab olgan holda 35-40 yilga beriladi. Kreditlar hajmi SDRda aks ettiriladi, lekin moliyalashtirish loyiha xarajatlari amalga oshiriladigan valyutada beriladi. Olingan qarz bo'yicha foiz hisoblanmaydi, ammo kredit bo'yicha xizmat ko'rsatishdan kreditning 0,75% miqdorida komissiya haqi olinadi. Jahon hamjamiyati XTAni kam rivojlangan mamlakatlarga yordam beruvchi eng samarali tashkil etilgan moliya instituti sifatida tan oladi. XTAGa a'zolik XTTBga kirgan barcha mamlakatlar uchun ochiq hisoblanadi. XTAda moliyalash xususiyatidan kelib chiqib, a'zolari ikki guruhga bo'linadi. Birinchi guruhga Rossiya, AQSh, Kanada, G'arbiy Yevropa mamlakatlari, Yaponiya, Avstraliya, Yangi Zelandiya, Janubiy Afrika va Quvayt kiradi. Ularning badallari erkin almashinadigan valyutada to'lanadi. Ikkinchi guruh rivojlanayotgan mamlakatlardan tashkil topgan bo'lib, ular badalning faqat 10%ini erkin almashadigan valyutada, qolgan 90%ini o'z valyutalarida to'laydilar. Ikkinchi guruh ishtirokchilarining badallari faqat hukumat bilan maxsus shartnomaga muvofiq loyihalarni moliyalashtirishda foydalanilishi mumkin.

**Xalqaro moliya korporatsiyasi (XMK)** 1956-yilda rivojlanayotgan mamlakatlar xususiy sektorini qo'llab-quvvatlash

maqsadida tashkil etilgan. A'zo mamlakatlar soni 182 tani tashkil etadi. XMKning asosiy vazifasi bo'lib, rivojlanayotgan mamlakatlarda xususiy investor va moliya institutlariga kapitalni samarali joylashtirishga ko'maklashishda vositachilik qilish hisoblanadi. XMK bozor holatiga yaqin shartlar bo'yicha 12 yil imtiyozli davr bilan 3 yildan 15 yilgacha qarz beradi. Qariyb 80% passivlari moliya bozorlaridan jalb etiladi, qolgan 20%i esa XTTBdan qarzga olinadi. Odatda, XMK boshqa investorlar ishtirokidagi loyihalarni moliyalashtiradi, uning ulushi 25-35%ni tashkil qiladi. Birgalikdagi moliyalashtirish XMK faoliyatining o'ziga xos jihati bo'lib, qarz berishdan tashqari, xususiy korxonalar kapitaliga ham pul qo'yishni amalga oshirishda namoyon bo'ladi.

**Investitsiyalarni kafolatlash bo'yicha ko'p tomonlama agentlik (MIGA)** — 1988-yilda a'zo mamlakatlarga xorijiy investitsiyalarni jalb etishni rag'batlantirishda ko'mak berish maqsadida tashkil etilgan. Hozirda agentlikka 174ta mamlakat a'zo bo'lib, jami ajratilgan kafolatlari hajmi 20,9 mlrd. dollarga teng. Ushbu agentlik rivojlanayotgan mamlakatlarga yo'naltirilgan TTXIning rag'batlantirish maqsadida siyosiy risklardan sug'urtalash yoki kafolatlash xizmatlarini taklif etadi.

**Investitsion nizolarni tartibga solishning xalqaro markazi (ICSID)** — 1966-yilda tashkil etilgan bo'lib, maqsadi xorijiy investorlar va investitsiyalarni jalb etuvchi mamlakatlar o'rtasida yuzaga kelgan xalqaro investitsion nizolarni arbitraj ko'rib chiqish va tartibga solish mexanizmini ta'minlab berishdan iboratdir. Bundan tashqari ushbu markaz xorijiy investitsiyalar to'g'risidagi qonunchilik aktlari va xalqaro nizolarni arbitraj tartibga solish sohasida tadqiqot ishlarini olib boradi.

Yigirma yil avval xorijiy investitsiyalarga tegishli xalqaro huquq normalarining holati bugungi kundagidek terminologik professional ixtisoslashuv darajasiga yetmagan edi. 1990-yillar boshida bu soha umumiy xalqaro huquqlar normasining chegaralangan to'plamidan va bir qator ikki tomonlama shartnomalardan tashkil topgan edi. Afsuski ular bahs va da'vo huquqlari shaklidagi yuridik jihatdan hal qilinadigan muammolarni yengillashtirmadi. Ko'p tomonlama sohada Investitsion nizolarni tartibga soluvchi markaz Konvensiyasining bahslarni tartibga solish mexanizmi 1965-yildayoq qabul qilingan edi, lekin 1990-yillar

boshigacha amalda qo'llanilmadi, faqatgina sanoqli ishlar hal qilindi. 1990-yillardan boshlab, xorijiy investitsiyalar to'g'risidagi qonunchilik sezilarli darajada kengaydi. Bu Investitsion nizolarni tartibga soluvchi markaz tomonidan hozirgi kunda yuzlab masalalarni ko'rib chiqayotganligida ko'rinadi.<sup>46</sup>

Xorijiy investitsiyalarni xalqaro miqyosda tartibga solishda mintaqaviy moliya institutlari ham muhim rol o'ynaydi. Mintaqaviy rivojlanish banklari mas'ul iqtisodiy-geografik makonlar doirasida chegaralangan xalqaro valyuta-moliya tashkilotlari bo'lib, mintaqaviy banklar tegishli iqtisodiy hududlarda faoliyat olib boradilar va ushbu mintaqaning rivojlanish ehtiyojlaridan kelib chiqadigan maqsadlarni ko'zlashadi. Mintaqaviy banklar a'zo mamlakatlarga nisbatan ularning iqtisodiy rivojlanish darajasiga ko'ra tabaqalashgan kredit siyosatini olib boradilar. Mintaqaviy moliya institutlaridan eng taniqlilari Yevropa tiklanish va taraqqiyot banki, Osiyo taraqqiyot banki, Islom taraqqiyot banki kabilardir.

**Yevropa tiklanish va taraqqiyot banki (YeTTB)** — 1991-yilda tashkil topgan va unga 56 ta mamlakat a'zo. YeTTB Markaziy va Sharqiy Yevropa mamlakatlariga bozor iqtisodiyotiga o'tish bo'yicha islohotlarni o'tkazishda ko'maklashadi. YeTTBning asosiy faoliyat doirasi quyidagilardan iborat: infratuzilmani rivojlantirish; turli xususiy va xususiylashtirilgan korxonalarining loyihalarini moliyalashtirish va kreditlash. Bunda resurslarning 60%i xususiy sektorga, 40%i davlat sektoriga mo'ljallangan; xususiy kapital qo'yilmalariga kafolatlar berish; iqtisodiyotning tarkibiy tuzilishini qayta qurish yuzasidan tavsiyalar ishlab chiqish; aniq loyihalarga maslahat-texnik yordam berish.

Bank uchun xususiy sektor rivojlanishi, xususiylashtirish jarayoni, to'g'ridan to'g'ri xorijiy investitsiyalarni jalb etish, moliya muassasalari hamda sanoat sektorini tashkil etish va mustahkamlash, kichik biznesni rivojlanishini qo'llab-quvvatlashga qaratilgan ustuvor loyiha va dasturlar bo'lib hisoblanadi. Bank xususiy va xususiylashtirilgan korxonalar taklifi homiylik salohiyati yuqori bo'lishi va biznes rejalarining ishonchli bo'lishini talab qiladi. Boshqa rivojlanish banklaridan farqli

---

<sup>46</sup> R. DOLZER, C. SCHREUER *Principles of International Investment Law*. Oxford University Press Inc., New York. 2008.



ravishda YeTTB siyosiy tuzilmalarni kreditlashda ishtirok etmaydi va xususiy sektorni qo'llab-quvvatlash va loyihaviy moliyalashga ixtisoslashgan. Bank taqdim etadigan kreditning eng kam miqdori 5 mln. yevroni tashkil etadi. Foiz stavkalari asosiy bozor stavkasi (odatda, LIBOR) va marjadan tashkil topadi. Kreditlar bo'yicha foiz suzib yuruvchi (svop operatsiyalarini qo'llagan holda) yoki qat'iy stavkalarda belgilanadi. Marja miqdori kredit shartlaridan kelib chiqadi.

O'zbekiston 1992-yildan YeTTB a'zosi hisoblanadi. YeTTB O'zbekistonda xususiy sektorni rivojlantirishni qo'llab-quvvatlashni amalga oshiruvchi eng yirik investorlardan biri hisoblanadi. YeTTB tomonidan amalga oshirilgan yirik kreditlar iqtisodiyotning real sektoriga yo'naltirilgan.

**Osiyo taraqqiyot banki (OTB)** – 1966-yilda tashkil topgan va unga 57 ta mamlakat (41 ta hududiy va 16 ta hududdan tashqari mamlakatlar) a'zo. OTBga a'zolik BMTning Osiyo va Tinch okeani bo'yicha iqtisodiy va ijtimoiy masalalar bo'yicha komissiyasidagi barcha mamlakatlar va Osiyo mintaqasidagi boshqa mamlakatlari (agar ular BMT yoki uning ixtisoslashgan agentliklariga a'zo bo'lsalar) uchun ochiq. A'zolikda mavjud bunday keng imkoniyatlar OTBda Osiyo mintaqasidan tashqari mamlakatlar ulushining ortishiga olib keldi, ularga bank aksiyalarining qariyb 37%i va ovozlarning 35%i to'g'ri keladi. Yaponiya, AQSh, Xitoy, Hindiston, Avstraliya, Indoneziya, Kanada OTBning yirik aksiyadorlari (aksiyalar paketi 5%dan ko'p bo'lgan) hisoblanadi. Xitoy, Hindiston, Pokiston, Indoneziya, Bangladesh kabi mamlakatlar asosiy qarz oluvchi mamlakatlar sanaladi.

OTBning maqsadi Osiyo qit'asidagi rivojlanayotgan mamlakatlarga iqtisodiy rivojlanishda ko'maklashish, hududiy hamkorlikni rap'batlantirish, a'zo-mamlakatlarga texnik yordam ko'rsatish va ularning iqtisodiy siyosatini muvofiqlashtirishdan iborat. OTB transport va kommunikatsiya, energetik loyihalar, qishloq xo'jaligi va tabiiy resurslar, moliya, ijtimoiy infratuzilma sohasini moliyalashtiradi.

OTB rivojlanayotgan mamlakatlarga quyidagi fondlar hisobidan kreditlar beradi: oddiy fond hisobidan tijorat shartlari asosida 25 yil muddatga (barcha kreditlarning qariyb 2/3 qismi); Osiyo rivojlanish

maxsus fondi hisobidan imtiyozli 1-3% stavkalar bo'yicha kambag'al mamlakatlarga 40 yilgacha muddatga.

Boshqa rivojlanish banklari kabi OTBda ham kreditlashda balansni ta'minlash maqsadida davlat sektoriga berilgan kreditlar jami loyihalarining 20%idan oshmaydi.

OTB faoliyatining xususiyati shundan iboratki, u o'z kreditlarining 30%ini imtiyozli shartlarda maxsus fondan beradi. U ushbu mablag'larni Yevropa bozorlariga yo'naltirib, ularni rivojlanayotgan mamlakatlarga 25-40 yilga mo'ljallangan uzoq muddatli kreditlarga aylantiradi. Bunda bank imtiyozli foiz stavkalarini ko'zda tutadi. Kreditlar, shuningdek, tijorat shartlarida yoki yuqori bozor foiz stavkasi bo'yicha 10-25 yil muddatga oddiy jamg'armalardan ham beriladi. Bundan tashqari, OTB tomonidan berilayotgan kreditlarning aksariyat qismini investitsion kreditlar tashkil qiladi. Bu esa OTBning tijorat banklaridan farqlantiruvchi muhim jihat hisoblanadi. Chunki tijorat banklarida uzoq muddatli resurslar taqchilligi mavjud bo'lganligi tufayli ular tomonidan berilgan kreditlarning asosiy qismini qisqa muddatli kreditlar tashkil etadi. Shuning uchun OTBni investitsion loyihalarni moliyalashtirishdagi roli tobora oshib bormoqda.

O'zbekiston OTBga 1995-yilda a'zo bo'lgan. Osiyo taraqqiyot banki O'zbekistonda bir qator loyihalarni amalga oshirib kelmoqda. Masalan, namunaviy turar-joy binolarining qurilishi shular jumlasidandir. Bundan tashqari OTB va O'zbekiston o'rtasidagi istiqbolli hamkorlik temir va avtomil yo'llari tarmog'ini rivojlantirish, qishloqlarda suv ta'minoti tizimini takomillashtirish ishlarini faollashtirishni nazarda tutadi.

**Islom taraqqiyot banki (ITB)** – 1974-yilda tashkil topgan. Unga islom diniga e'tiqod qiluvchi 35 ta mamlakat, ya'ni Islom anjumanining deyarli barcha a'zolari kiradi. Nizom kapitalining miqdori OTB dan 5 marta kam. ITBning maqsadi a'zo mamlakatlarning rivojlanish loyihalarini, tashqi savdoni kreditlash va savdo, sanoat kompaniyalari kapitalarini investitsiyalashdan iborat. O'zbekiston ITBga 2003-yil 3-sentyabrda a'zo bo'lgan bo'lib, ushbu bank tomonidan bir qator loyihalar bo'yicha moliyaviy xizmatlar ko'rsatilgan.

Islom taraqqiyot bankining O'zbekistonda amalga oshirayotgan loyihalari asosan ijtimoiy infratuzilmani rivojlantirishga qaratilgan.

Tashqi savdo aloqalarini kengaytirishni rag'batlantirish maqsadida bir talay imtiyozlar joriy etildi. Tashqi savdo bilan birgalikda iqtisodiy hamkorlikning boshqa shakllari ham sezilarli darajada rivojlandi. Xorijiy kapital ishtirokida korxonalar barpo etish, tashqi iqtisodiy faoliyat qatnashchilarini ro'yxatdan o'tkazish va chetga chiqariladigan mahsulot uchun ruxsatnoma berish tartibi anchagina soddalashtirildi.

Xorijiy kapitallarni jalb etish tadbirlarini amalga oshirishda quyidagi tamoyillar asos qilib olindi:

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

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

- mablag'larni respublika mustaqilligini ta'minlaydigan va raqobatbardosh mahsulot ishlab chiqarish bilan bog'liq bo'lgan eng muhim ustuvor yo'nalishlarda jamlash.

Davlatning tashqi iqtisodiy siyosati quyidagilarni ta'minlashi kerak:

- mamlakat korxonalarining mashina va uskunalari, texnologiya va axborotlar, kapitallar jahon bozorlariga, transport kommunikatsiyalariga kira olishi; korxonalar mahsulotining transmilliy korporatsiyalar nazorat qiladigan yoki chet el davlatlari va ular ittifoqlarining protensionistik to'siqlari bilan himoyalangan bozorlarga kirib borishiga siyosiy, moliyaviy va axborot madadini ko'rsatish;

- chet el mamlakatlari va ularning savdo-iqtisodiy guruhlari, tashkilot va ittifoqlari bilan munosabatlarda qulay savdo va siyosiy rejimni barpo etish, mavjud va ehtimoliy kamsituvchi cheklashlarni olib tashlash, MDH mamlakatlari bilan munosabatlarda turli savdo-iqtisodiy g'ovlarni bartaraf etish;

- kreditor mamlakatlar va xalqaro tashkilotlar bilan o'zaro munosabatlarda valyuta-moliya muammolarini uzoq muddatga tartibga solish;

- O'zbekiston Respublikasining tashqi iqtisodiy manfaatlarini himoya qiladigan samarador tizimni shakllantirish (valyuta, eksport, bojxona nazorati va hokazo).

### **5.6. Iqtisodiyotning xalqaro integratsiyasida xorijiy investitsiyalar harakatini tartibga solishning mazmuni, zarurligi va ahamiyati**

Iqtisodiyotning globallashuvi sharoitida investitsiya faoliyatini tartibga solish investitsiya kapitalini bizning mamlakatimizga eksport qiladigan mamlakatlarning amaldagi qonunlarini, investitsiya muhitini hisobga olgan holda takomillashtirish talab etiladi. O'z-o'zidan ma'lumki, o'z kapitalini bizning iqtisodiyotimiz bilan bog'lashga qaror qilgan xorijiy investorlarning potensial, qo'shimcha risklarini har tomonlama baholash talab etiladi. O'zbekistonda olib borilayotgan investitsiya siyosati natijasining qanday borishi mamlakatdagi investitsion faoliyatning rivojlanish holati bilan belgilanadi. Shu sababli, odatda, har qanday investitsiya siyosatining maqsadi mavjud investitsiya faoliyatining rivojlanish istiqboliga qaratiladi. Bu maqsad o'zida davlatning investitsiya faoliyatini muntazam ravishda tartibga solish vazifasini ham mujassam etadi.

Jahon amaliyotida xalqaro kapitallar harakatini tartibga solishning milliy va xalqaro usullari qo'llaniladi.

Xalqaro kapitallar harakati jarayonining muhim xususiyatlaridan biri mazkur jarayonga davlatning faol aralashuvidir. Bunda davlat quyidagi funksiyalarni bajaradi: tartibga solish; nazorat qilish; rag'batlantirish.

Jahon amaliyotida xalqaro kapitallar harakatini davlat tomonidan tartibga solishda muayyan ziddiyatlar mavjud. Jumladan, mamlakatlar, bir tomondan, xalqaro kapital harakati yo'lidagi mavjud cheklovlarni bartaraf etishga harakat qilishsa, boshqa tomondan, xalqaro kapital harakatini cheklash choralarini ko'rishadi. Jahon amaliyotining ko'rsatishicha, mamlakatdan kapitalning chetga chiqib ketishi xorijiy kapitalning kirib kelishiga qaraganda kamroq darajada tartibga solinadi.

Xalqaro kapital harakatini davlat tomonidan tartibga solishda milliy qonunlar, qarorlar va ma'muriy cheklovlar asosiy o'rin egallaydi. Shunisi e'tiborliki, ko'pchilik sanoat jihatdan rivojlangan mamlakatlarda

(masalan, AQSh, Germaniya, Fransiya va Buyuk Britaniya) xorijiy investitsiyalarni tartibga solish bo'yicha maxsus qonunlar yoki kodekslar qabul qilinmagan. Biroq boshqa mamlakatlarda xorijiy investitsiyalarni jalb qilish, ulardan foydalanishga oid maxsus milliy qonunlar qabul qilingan va amal qilmoqda.

Xorijiy investitsiyalarni jalb qilish vazifalarini hal qilishda milliy qonunchilikka xorijiy investorlar uchun qulay milliy rejimni shakllantirish haqidagi nizomlar kiritiladi. Milliy rejimda norezidentlar uchun xo'jalik faoliyatini yuritish borasidagi shart-sharoitlar rezidentlar uchun yaratilgan shart-sharoitlardan yomon bo'lmasligi kerak. Ushbu qoida muhim ahamiyatga ega. Milliy rejim – xo'jalik yuritish faoliyatining minimal sharoitlari bo'lib, bu minimum sharoitlar xorijiy investorlar uchun yomonlashib, pasayib ketmasligi kerak.

Jahon amaliyotida xorijiy investitsiyalar harakatini amalga oshirish ko'pincha qo'shimcha iqtisodiy, siyosiy va tijorat risklari bilan bog'liq. Shuning uchun xorijiy investitsiyalarni jalb qiluvchi ayrim mamlakatlarning milliy qonunchiligida xorijiy investorlarga nisbatan qo'shimcha imtiyozlar qo'llaniladi. Turli mamlakatlarda qo'llaniladigan qo'shimcha imtiyozlar tarkibida quyidagilarni ajratib ko'rsatish mumkin:

- qayta investitsiyalashga nisbatan imtiyozli soliq rejimini taqdim etish;

- shartnoma asosida investitsiya loyihalariga jalb qilinadigan xorijiy mutaxassislarning ish haqi va boshqa mukofot to'lovlarini soliqqa tortishning imtiyozli rejimini yaratish;

- xorijiy investorlarning eksportga mo'ljallangan mahsulot ishlab chiqarishlarini rivojlantirish uchun import ko'rinishida olib kirayotgan mol-mulk, asbob-uskunalar va texnologiyalarni bojxona to'lovlaridan ozod qilish.

Shuningdek, agar xorijiy investitsiyalarni qabul qiluvchi mamlakat qonunchiligi milliy investorlar uchun salbiy tomonga o'zgarsa, odatda, xorijiy investitsiyali korxonalar uchun ushbu o'zgarishlar bo'yicha muddati kechiktirilishi ko'zda tutiladi.

Jahonda aksariyat hollarda, xorijiy investorlar uchun imtiyozli rejim xorijiy investitsiyalarni jalb qilishga maksimal darajada intilayotgan rivojlanayotgan va o'tish iqtisodiyoti mamlakatlari tomonidan yaratiladi.

Shu bilan birga xalqaro investitsiya jarayonining asosiy ishtirokchilari sifatida investitsiya faoliyatini kengaytirishga va barcha uchun yagona investitsiya rejimini yaratishga intilayotgan rivojlangan mamlakatlar hisoblanadi. Boshqacha aytganda, jahonning yetakchi rivojlangan mamlakatlari umumiy, bir xil tamoyillar asosida ishlaydigan yagona investitsiya rejimini shakllantirish tarafdorlaridir.

Davlat tomonidan TTXIni qo‘llab-quvvatlashning asosiy shakllari tarkibidan quyidagilarni ajratish mumkin:

Davlat kafolatlarini berish. Investitsiya kafolatlari to‘g‘risidagi qoidalar milliy hukumatlar tomonidan qabul qilinadi. Shu bilan birga ular ikki tomonlama va bir nechta mamlakatlar ishtirok etadigan mintaqaviy ko‘p tomonlama kelishuvlarda ham mavjud bo‘ladi. Ikki tomonlama kelishuvlarda asosan quyidagi qoidalar qayd etiladi:

- xorijiy investorlar uchun milliy rejim;
- xorijiy investorlarni himoya qilish (milliylashtirishdan, kapital, foyda va dividendlarning repatriatsiyasidan);
- nizolarni hal qilish tartibi;
- siyosiy risklar bilan bog‘liq zararlardan sug‘urtalash.

Investitsiya munosabatlarini tartibga solish bo‘yicha ikki tomonlama kelishuv obyektlari ikki guruhga bo‘linadi:

- kapital qo‘yilmalarni o‘zaro qo‘llab-quvvatlash va himoyalash to‘g‘risidagi ikki tomonlama kelishuv;
- ikki yoqlama soliqqa tortishdan qochish bo‘yicha ikki tomonlama kelishuv.



**5.5-rasm. Investitsiyalarni o‘zaro himoyalash va qo‘llab-quvvatlash haqida ikki tomonlama hukumatlararo kelishuv**

Investitsiya munosabatlarini tartibga solish bo'yicha ikki tomonlama kelishuv obyektlari ikki guruhga bo'linadi:

- kapital qo'yilmalarni o'zaro qo'llab-quvvatlash va himoyalash to'g'risidagi ikki tomonlama kelishuv;

- ikki yoqlama soliqqa tortishdan qochish bo'yicha ikki tomonlama kelishuv.

Kapital qo'yilmalarni o'zaro qo'llab-quvvatlash va himoyalash to'g'risidagi ikki tomonlama kelishuv – investitsiya jarayoni davrida tomonlar o'rtasida yuzaga keladigan muammolar yechimiga qaratilgan davlatlar o'rtasidagi kelishuv.

Ikki yoqlama soliqqa tortish – xorijiy investorning o'z filialini yoki qo'shma korxonasini joylashtirgan mamlakatda ham, o'z mamlakatida ham foyda solig'i bo'yicha soliqqa tortilishi. Investitsiya munosabatlarini davlat tomonidan tartibga solinishi huquqiy sharoitlar yaratish, ushbu faoliyatni yuritish uchun kafolatlar berish, bu faoliyat subyektlarini sug'urtalash va boshqa vositalar orqali ijtimoiy yoki davlat manfaatlarini amalga oshirish yo'lida tashkil etiladi.

Hozirgi davrda investitsiya munosabatlari kapitallarga egalik qilish, ulardan foydalanish va ularni tasarruf etish borasidagi munosabatlarni qamrab oladi va nafaqat milliy iqtisodiyot doirasida, balki xalqaro iqtisodiyot darajasida resurslarni taqsimlash, qayta taqsimlash jamiyonlarini aks ettiradi.

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

Respublikamizda investitsiya faoliyatini davlat tomonidan tartibga solishda asosiy vazifalar quyidagilardan iborat: ijtimoiy va xususiy manfaatlarini; ayrim mamlakatlar, korporatsiyalar, xalqaro moliya institutlari, yakka investorlar manfaatlarini to'g'ri aniqlash; ularning

o'zaro maqbul nisbatlarini kelishib olish; ularni amalga oshirishning teng huquqiy sharoitlari va kafolatlarini belgilash.

Iqtisodiyotni erkinlashtirish va chet el investitsiyalarini jalb qilishning kengayib borishi darajasiga qarab investitsiya faoliyatini davlat tomonidan tartibga solish TTXIning yangi loyihalarga va qo'shma korxonalariga jalb etishga qaratilishi lozim. Shuningdek, tartibga solish xususiy tadbirkorlik subyektlarining katta qismini investitsiya faoliyatiga jalb qilishni ham nazarda tutadi. Bunda chet el investitsiyalari, shu jumladan to'g'ridan to'g'ri xususiy sarmoyalar oqib kirishini rag'batlantirish, shuningdek, milliy iqtisodiyot subyektlarining bu faoliyatda ishtirok etishini taqdirlash muhim o'rinda turadi. Shunday qilib tartibga solishning vazifasi, bir tomondan, TTXIning oqimini oshirishdan, ikkinchi tomondan, milliy iqtisodiyotdagi xususiy mulkchilik subyektlarining qo'yilmalarini kengaytirishdan iborat bo'ladi. Ma'lumki, investitsiya faoliyati kapital, tadbirkorlik, moliya, innovatsiya, ijtimoiy, iste'mol va boshqa investitsiyalarning hamma turlari bilan bog'liq bo'lib, odatda, soliqlarning fiskal (xazinani to'ldirish) va tartibga solish funksiyalaridan foydalanish yo'li bilan amalga oshiriladi. Bu faoliyat, shuningdek, amortizatsiya siyosatini, dotatsiyalar, subsidiyalar tizimini, kreditni, narx siyosatini, davlat kafolatlari tizimini, imtiyozlar yaratishni, chet el investorlarining huquqlarini himoya qilishni va boshqalarni ham qamrab oladi. Davlat xarajatlarini moliyalashtirish uchun turli darajadagi byudjetlarga zarur mablag'lar tushumlarini ta'minlashga qaratilgan fiskal vazifaning bajarilishi, milliy iqtisodiyotning rivojlanish darajasiga bog'liq. Tartibga solish funksiyasini ishlatilishi davlatning takror ishlab chiqarish jarayonida ayrim tarmoqlarga investitsiyalar oqimlarini boshqarishi bilan amalga oshiriladi. Shu bilan birga, iqtisodiyotning turli sohalarida kapital jamg'arilishi jarayonlarini kuchaytirish yoki susaytirish, aholining to'lovga qobil talabini kengaytirish yoki qisqartirish yo'llari bilan tartibga solish funksiyasi foydalaniladi. Soliqlarni tartibga solish makroiqtisodiy jarayon va proporsiyalarga ta'sir etishiga qaratiladi. Soliqqa tortishda imtiyozlar, asosan, mikroiqtisodiyotga qaratilgan va iqtisodiy subyektlar manfaatlarini hisobga oladi. Yuqorida ko'rib o'tgan funksiyalar soliq stavkalari miqdorini o'zgartirish, imtiyozlar va



sanksiyalar (jazo chorolari) qo'llash, soliq kreditlari berish, to'lov muddatlarini kechiktirish va boshqa yo'llar bilan amalga oshiriladi.

Jahondagi ko'pgina mamlakatlarda soliqlarning investitsiya faoliyatini rag'batlantirishga qaratilgan tartibga solish funksiyasidan samarali foydalaniladi. Masalan, Yaponiya, Tayvan, Janubiy Koreyada o'tish davrida soliq proteksionizmidan unumli foydalanilgan. AQShda «buyuk depressiya»ni bartaraf etish davrida ham xuddi shunday bo'lgan.

Fan-texnika taraqqiyotini rag'batlantirish uchun soliq imtiyozlari turlaridan biri investitsiya soliq krediti hisoblanadi. AQShda soliq imtiyozining bu turi 1962-yildan to 1986-yilga qadar qo'llanilgan. Bunda chegirma miqdori uskuna-jihozlar turi va ularning xizmat muddati bo'yicha tabaqalashtirilgan. Bu imtiyozning variantlaridan birida AQSh ishlov beruvchi sanoatidagi korporatsiyalar foyda solig'ini ishga tushirilgan va xizmat muddati 8 yil va undan ortiq bo'lgan uskunalar qiymatining 7 foizi miqdorida, xizmat muddati kamroq bo'lgan uskunalarni ishga tushirilganlik uchun kamroq miqdorlarda qisqartirish huquqini oldilar. Yaponiyada, masalan, sanoat kompaniyalari ilg'or texnika va texnologiyaga qilingan investitsiyalarning 7 foiziga teng miqdorda foyda solig'ini qisqartirish huquqiga ega. Kanadada bunday chegirma ilg'or texnikaga qilingan investitsiyalarning 7 dan 20 foizigacha miqdorini tashkil qiladi.

Soliq krediti ko'rinishidagi imtiyozlar tadbirkorlikning ilmiy-tadqiqot va tajriba-konstruktorlik ishlanmalar (ITTKI) xarajatlariga tatbiqan ham keng qo'llaniladi. Bir qator mamlakatlarda soliq krediti kompaniyalarning foyda solig'idan bu kompaniyalarning o'tgan yil yoki bazis davr uchun o'rtacha yillik me'yorlarga nisbatan ITTKI xarajatlari o'sishining muayyan hissasini chegirish ko'rinishida amal qiladi (AQSh da – 20 foiz, Fransiyada – 50 foiz, Yaponiyada – 20 foiz, Kanadada 100 foiz va undan yuqori).

### **Nazorat savollari**

1. Xalqaro iqtisodiy integratsiyaning mamlakat iqtisodiyotida qanday afzalliklari bor?
2. Xorijiy investitsiyalarni tartibga solish bilan qanday xalqaro tashkilotlar shug'ullanadi?

3. Mintaqalararo iqtisodiy birlashmalarning vazifalari qanday?
4. Investitsiya munosabatlarini tartibga solishda ikki yoqlama kelishuvlardan qanday maqsad ko'zlanadi?
5. Xorijiy investitsiyalarni tartibga solishda Jahon banki guruhining o'rnini qanday?
6. Xorijiy investorlar uchun milliy rejim deganda nimani tushunasiz?
7. Iqtisodiy integratsiyaning qanday shakllarini bilasiz?
8. Milliy iqtisodiyotni diversifikatsiyalash deganda nimani tushunasiz?
9. Milliy iqtisodiyotni modernizatsiyalash va raqobatbardoshligini oshirishning qanday yo'nalishlari bor?
10. Investitsiyalarni kafolatlash bo'yicha ko'p tomonlama agentlikning vazifalari qanday?
11. Investitsion nizolarni tartibga solish markazi haqida nimalarni bilasiz?
12. Mamlakatimizda xalqaro iqtisodiy integratsiyani amalga oshirish borasida qanday ishlar amalga oshirilmoqda?

## **VI BOB. IQTISODIYOTGA INVESTITSIYALARNI JALB ETISHDA ERKIN IQTISODIY HUDUDLARNING O'RNINI**

### **6.1. Erkin iqtisodiy hududlarning mohiyati hamda ular rivojlanishining bosqichlari va asoslari**

Erkin iqtisodiy hudud (EIH) – bu tadbirkorlik va boshqa xo'jalik faoliyati bilan shug'ullanish uchun shart-sharoitlarni odatdagiga qaraganda qulayroq qilib o'rnatuvchi aniq belgilangan chegara va maxsus huquqiy rejimdagi suveren mamlakatning ma'lum bir hududidir.

XX asrning ikkinchi yarimlaridan boshlab erkin iqtisodiy hudud xalqaro iqtisodiyotning ajralmas qismi bo'lib kelmoqda. Jahon xo'jaligi aloqalarida erkin iqtisodiy hudud xalqaro tovar almashinuvining faollashuvi, investitsiyalar mobilizatsiyasi, ish bilan bandlik darajasini o'sishi hisobiga iqtisodiy o'sish ko'rsatkichini tezlashtiruvchi omil sifatida qaralmoqda.

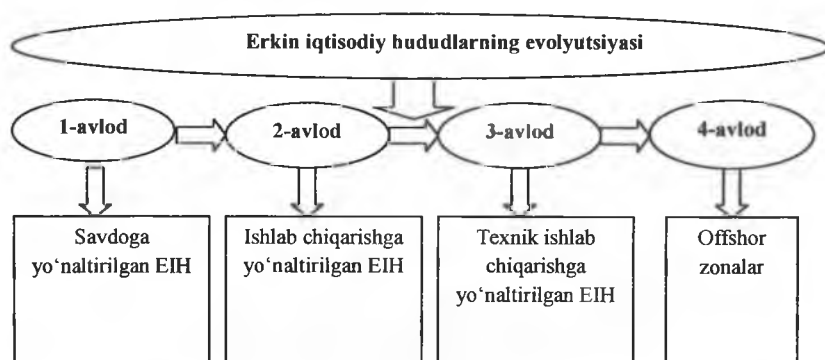
Erkin iqtisodiy hududni hududiy-xo'jalik jihatidan ham qadimiy, ham zamonaviy deb atash mumkin. Ularning ildizi qadim o'tmishga borib taqaladi va mana shu vaqtning o'zida o'z amaliy faoliyatini zamonaviy rivojlanishda boyitadi.

Erkin iqtisodiy hududlarning tarixi uzoq o'tmishdan boshlanadi. 2000 yillar muqaddam, eramizdan avvalgi 166-yilda grek davlati Delosda birinchi marotaba hujjat asosida, savdoni yengillashtirish maqsadida erkin iqtisodiy hududni tashkil qildilar. U yerdagi savdogarlar soliqlardan, bojlardan va ma'muriy rasmiyatchiliklardan ozod etilgan.

Boshlang'ich erkin iqtisodiy hududlar deb, daryo bo'yidagi yirik portlarda joylashgan maxsus hududlar, temir yo'l zanjirlari, aeroportlar yoki ularga tegishli bo'lgan tumanlar hisoblangan. Ular xorij mahsulotlarini olib kirish, olib chiqishda erkin va boj to'lovlaridan ozod qilingan, mamlakatning bojxona hududidan ajratib olingan makonlardir.

Erkin iqtisodiy hududlarning ikkinchi bor tug'ilishi, paydo bo'lishi XX asrning ikkinchi yarimlariga to'g'ri keldi. Ular rivojlangan va rivojlanayotgan mamlakatlarda keng tarqala boshlagan, ularning izidan

esa, anchagina kechikishlar bilan o'tish iqtisodiyotida bo'lgan mamlakatlarda tuzila boshladi. Bunga mustamlaka tuzumlarning qulashi natijasida iqtisodiy rivojlanish yo'lida yuzga yaqin mustaqil davlatlarning qo'shilishi; o'nlab integratsiya uyushmalarining tashkil topishi; yangi industrial mamlakatlarning jahon xo'jaligiga faol qo'shilishi; jahon sotsialistik tuzumining qulashi; ilmiy-texnika inqilobi rivojlanishi, dunyoda raqobatning va iqtisodiy jarayonlar erkinlashuvining kuchayishi kabi omillar sabab bo'lgan.



6.1-rasm. Erkin iqtisodiy hududlarning rivojlanish evolyutsiyasi

EIH – bu investitsiyalarni alohida mintaqalar va mamlakat iqtisodiyotini rivojlantirish, resurslarni kam chiqindili va chiqindisiz qayta ishlovchi yanada progressiv texnologiyalarni joriy qilish, xalqaro aloqa va hamkorlikka ta'sir o'tkazish uchun qulay sharoitlar yaratish maqsadida soliqqa tortish, valyuta, bojxona va shu kabi boshqalarni tartibga solishdagi alohida tartib va shart-sharoitlar o'rnatadigan huquqiy normalar yig'indisidir.

Erkin iqtisodiy hududlar – shunday geografik hududki, unda mamlakatda qabul qilingan xo'jalik faoliyati tartibiga qaraganda imtiyozli soliq to'lash tartibi joriy etiladi. Boshqacha so'z bilan aytganda, ushbu hududda davlatning iqtisodiy jarayonlarga aralashuvi kamaytiriladi va bu milliy iqtisodiy makonning bir qismi bo'lib, mamlakatning boshqa hududlarida qo'llanilmaydigan ma'lum imtiyozlar tizimi joriy etiladi. Erkin iqtisodiy hudud – mamlakat hududining

imtiyozli bojxona, valyuta, soliq, viza va mehnat rejimlari joriy etilgan maxsus ajratilgan qismidir.

Ushbu hudud erkinligi unga kiritilgan mahsulot bojxona to'lovlari, importga nisbatan iqtisodiy siyosat choralari bilan ozod qilinishi bilan belgilanadi va EIHga tashqaridan keltirilgan mahsulotlar deklaratsiya qilinmaydi. Biroq, shu bilan birga, qonunlar mahsulot egalari va investorlarni iqtisodiy tartiblardan ozod qilmay, uni yengillashtiradi.

Xorijiy investitsiyalarni milliy iqtisodiyotga jalb qilish orqali iqtisodiy o'sishni ta'minlash va jahon xo'jalik tizimiga chuqurroq integratsiyalashish o'tish iqtisodiyoti mamlakatlari oldidagi muhim vazifalardan hisoblanadi. Milliy iqtisodiyotga xorijiy investitsiyalarni jalb qilishda erkin iqtisodiy hududlar (EIH) muhim ahamiyatga ega. Hozirgi kunda jahonda EIHning 30 ga yaqin turlari mavjud.

Dunyo amaliyotida erkin iqtisodiy hududlar 50-yillarning oxiri va 60-yillarning boshlarida ko'pgina mamlakatlarda paydo bo'ldi. 90-yillarga kelib statistik ko'rsatkichlarga ko'ra, dunyo bo'yicha 1000 dan ortiq erkin iqtisodiy hududlar mavjud bo'lgan. Dunyo bo'yicha xalqaro tovar almashinuvining 1/10 qismi erkin iqtisodiy hududdan o'tadi, u yerda esa 3 mln. dan ortiq odam ishlaydi.

Xorijiy adabiyotlarda ham, mahalliy adabiyotlarda ham erkin iqtisodiy hududning umumiy belgilari yoki hamma tomonidan qabul qilingan umumiy ko'rsatkichlari ko'rsatib o'tilmagan. Erkin iqtisodiy hududga eng umumiy tavsif qilib shuni aytish mumkinki, bu yerda shu mamlakat hududida xo'jalik ishlarini yuritish uchun, ham qabul qilingan rejimlarga qaraganda, ham siyosiy tomondan berilgan imtiyozlarga, ham qulay geografik muhitga ega bo'lgan joy tushuniladi. Boshqacha qilib aytganda, u anklav (bu bir mamlakat hududining yoki qismining har tarafлама boshqa mamlakat yoki shu mamlakat hududlari bilan o'ralishi) kabidir. Bu hududda davlatning iqtisodiyotning ma'lum bir qismiga aralashuvi chegaralanadi. Bu hududda mamlakatning boshqa hududlarida amal qilinmaydigan ma'lum imtiyozlar beriladi.

1973-yil 18-mayda qabul qilingan Kioto konvensiyasida erkin iqtisodiy hudud tushunchasiga rasman izoh berilgan. Unda yozilishicha, EIH bu – ma'lum bir davlat hududining shunday qismiki, unga olib kiritilgan tovarlar bojxona hududidan tashqaridagi tovar sifatida qaralib, u

bojxona tekshiruvidan va soliqlaridan ozod etiladi.<sup>47</sup> Ushbu tushunchadan ko'rinib turibdiki, EIH tom ma'noda erkin emas, balki nisbatan erkin hududdir. Bu hududga olib kirilgan tovarlar bojxona to'lovlaridan import solig'idan va import ustidan nazoratlardan ozod etilgani uchun ham bu hudud erkin iqtisodiy hudud deb ataladi. Bu shuni anglatadiki, EIHga chet eldan olib kelingan tovarlar qabul qiluvchi davlatga olib kelingan deb e'lon qilinmaydi. Shu bilan birga, qonunlar tovar egalarini va sarmoyachilarini mavjud iqtisodiy huquqiy tartibotdan ozod qilmaydi, balki uni yengillashtiradi.

Xalqaro tashkilotlar hisobotlarida va ilmiy nashriyotlarda turli xildagi hududlarning mohiyatini yoritishda "erkin iqtisodiy hudud" terminidan foydalanadilar. Biroq bu termin uning mohiyatini to'liq ifoda eta olmaydi. U yerda qo'llaniladigan iqtisodiy qoidalar, maxsus ma'muriy qonunlar, shu hududda faoliyat yuritadigan tadbirkorlarni aniq belgilangan huquqiy va xo'jalik rejimlaridan butunlay ozod qilmaydi, balki ularni yengillashtiradi, ma'lum imtiyozlar beradi. Shuning uchun ham EIHni "erkin" emas, maxsus iqtisodiy hudud deb atash o'rinni bo'lar edi.

1970-80-yillarda butun dunyoda xususan rivojlanayotgan mamlakatlarda eksport-ishlab chiqarish hududlari keng tarqala boshlandi. Ushbu holat import o'rini bosa oladigan modelini faqat tashqi bozorga ixtisoslashgan tovarlarni ishlab chiqaradigan sohalarni rivojlantirish yo'li bilan eksportga mo'ljallangan modelga almashtirishning umumiy tendensiyasini aks etadi. Janubiy-Sharqiy Osiyoda joylashgan yangi industrial mamlakatlarda tashkil qilingan bunday hududlarning ko'payishi sanoatda qayta ishlab chiqariluvchi mahsulotlarning keskin darajada o'sishiga va iqtisodiyotining ko'tarilishiga olib keldi. Bu hududlar ularning ko'pchiligiga dunyodagi eng katta eksportchi mamlakatlarga aylanishiga yordam berdi.

Erkin iqtisodiy hududni tashkil qilish, uni tashkilotchilari tomonidan ochiq iqtisodiyot tamoyillarini amalga oshiruvchi muhim bo'g'in sifatida qarashadi. Erkin iqtisodiy hududda iqtisod tashqi dunyo bilan yuqori darajada aloqada bo'lish imkoniga ega, bojxona, soliq va investitsion rejimlar ichki hamda tashqi investitsiyalar uchun ijobiydir.

<sup>47</sup> Зименков Р. И. Свободные экономические зоны. Уч. пос. - М.: Юнити 2005. 7-стр

**Erkin iqtisodiy hududni tashkil etishdagi yondashuvlar**

<b>Yondashuvlar</b>	<b>Hududiy</b>	<b>Funksional</b>
Maqsadi	Ma'lum mintaqaning rivojlanish muammosini hal etish	- Iqtisodiyotni tarkibiy qayta qurish -Alohida ustuvor sohani rivojlantirish
Imtiyozdan foydalanuvchilar	Hududdagi korxonalar va tashkilotlar	Joylashgan joydan qat'iy nazar ma'lum turdagi tadbirkorlik faoliyati bilan shug'ullanadigan korxonalar va tashkilotlar
Asosiy ko'rinishlari	- Ma'muriy -hududiy - Savdo-ombor majmualar - Sanoat va ilmiy parklar	- Moliyaviy markazlar - "Nuqta korxonalar"

Mamlakat xorij investitsiyalariga butunlikcha yo'l ochib berishni istamagan holda yoki investitsiyalarni ma'lum bir sohaga yo'naltirish niyatida, mamlakatning ba'zi yerlarida EIHLarni tashkil qiladi.

Erkin iqtisodiy hududlarni tashkil etish tarixida ikki xil yondashuv mavjud: hududiy va funksional (6.1-jadval). Yondashuvlarning asosida yagona preferensial (imtiyozli) xo'jalik tartibi yotgan bo'lsa-da, ularni bir-biridan farqlaydigan tafovutlar mavjud.

Qayd etib o'tadigan ikki yondashuvdan birini tanlash mazkur erkin iqtisodiy hududni tashkil etishdan ko'zlangan maqsadning qandayligiga bog'liq. Funksional yondashuv egiluvchanroq bo'lib, "nuqta hududlar" deb atalmish hududlarni tashkil etish imkonini beradi. Ushbu yondashuv investorlar uchun nisbatan qulay bo'lib, ularning mamlakat hududining qayerida bo'lishi chegaralanmagan, jahon amaliyotida hududiy yondashuv ko'proq qo'llanilmoqda.

## **6.2. Erkin iqtisodiy hududlarni tashkil etish maqsadlari, obyektiv zarurligi va tasniflanishi**

Agar uchta insondan maxsus iqtisodiy zonani (MIZ) ta'riflab berishni so'rasangiz, uchta har xil tasavvur hosil qilishingiz mumkin. Birinchi inson tikuv fabrikalarida sifatsiz sharoitlarda ishlaydigan, soliq imtiyozlaridan foydalanadigan ko'p qavatli ko'p millatli korporatsiyalarda joylashgan, rivojlanayotgan mamlakatlardagi chegaralangan sanoat mulkini tasvirlaydi. Bunga qarama-qarshi tarzda ikkinchi inson

“Shenchjen mo‘jizasi” haqida gapirishi mumkin. Chunki bu yer MIZ sifatida tashkil etilgach, 30 yilda hudud ichki mahsuloti 100 martaga oshgan, baliqchilik qishlog‘idan 14 mln. kishilik kosmosiyosiy shaharga aylangan. Uchinchi inson Dubay yoki Singapur singari portlari keng doiradagi savdo va logistika tadbirlari ushuni asos bo‘lib xizmat qiladigan joylar haqida o‘ylashi mumkin. Haqiqatdan ham bu uchchala qarashda MIZ to‘g‘ri tasvirlangan. Quyidagi 6.2.1-jadvalda mavjud zonalarning har xil turlari keltirilgan. Bu jadvalda ko‘plab usullar keltirilgan bo‘lib, ular yordamida “maxsus” iqtisodiy zonalar konsepsiyasi amaliyotga kiritilgan va mazkur siyosiy instrumentga qandaydir aniq ta‘rif berishga urinishlar kuzatilgan. Biroq nomida va shaklida ko‘plab farqlanishlar bo‘lishiga qaramay, barcha MIZlar ma‘lum mamlakatlarda joylashgan alohida geografik hududlardir. Ularda mamlakatning boshqa hududida bo‘lmaydigan biznesni yuritish qoidalari mavjud. Bu farqlanadigan qoidalar asosan investitsion sharoitlarga, xalqaro savdo, soliqqa tortish va normativ bazada kuzatiladi. Bularga muvofiq tarzda zonada biznes muhit yaratiladi va bu mamlakatning boshqa hududlariga nisbatan siyosiy nuqtayi nazardan liberalroq, ma‘muriy nuqtayi nazardan esa samaraliroq sanaladi.

6.2-jadval

**Mavjud zonalarning har xil turlarini qisqacha tavsifi**

Zonalarning turlari	Rivojlantirish maqsadlari	Hajmi	Joylashuvi	Tadbirlari	Bozorlari	Misol-lar
Erkin savdo zonasi (tijorat faoliyatidan erkin zona)	Savdoni qo‘llab-quvvatlash	<50 gektar	Portlar	Savdo bilan bog‘liq faoliyat	Ichki, reek sport	Kolon erkin zonasi (Panama)
An‘anaviy eksport qayta ishlash zonalari	Eksportga ishlab chiqarish	<100 gektar	Ahamiyatsiz	Ishlab chiqarish yoki qayta ishlash	Asosan eksport	Bangladesh, Vietnam
To‘lovsiz korxonalar	Eksportga ishlab chiqarish	Minimum belgilanmagan	Butun mamlakat bo‘ylab	Ishlab chiqarish yoki qayta ishlash	Asosan eksport	Mavrikiy, Meksika



Gibrid eksport zonalar	Eksportga ishlab chiqarish	<100 gektar; hududning faqatgina bir qismi	Aha miyatsiz	Ishlab chiqarish yoki qayta ishlash	Eksport va mahalliy	Tailand
Tekin port / MIZ	O'zgacha ishlab chiqarish	> 1000 gektar	Aha miyatsiz	Turlicha	Ichki va eksport	Shen chjen

Lekin mazkur zonalar tarkibidan ikkita asosiy shaklga e'tibor qarataish lozim: 1) eksport qayta ishlash zonolari yoki asosiy e'tibor eksport uchun ishlab chiqarishga qaratiladigan maxsus zonalar (Gonduras va Dominika Respublikalari); va 2) yirik masshtabdagi MIZ, bu yerda, odatda ko'p tarmoqli tijorat va sanoat faoliyati bilan shug'ullaniladi. Bularning birinchisi an'anaviy model bo'lib, deyarli qirq yildan beri barcha rivojlanayotgan mamlakatlarda keng qo'llanilib kelinmoqda. Bularning ikkinchisi esa 1980-yillarda Xitoyda paydo bo'lgan iqtisodiy zona shakli bo'lib, keyingi yillarda juda mashhur bo'lmoqda. Mazkur modellar o'zaro bog'liq bo'lishi shart emas, ular o'z maqsadlari, investitsiya talablari va yondashuvlari bilan farqlanadi. MIZ xulquro savdoda o'ziga xos tarixiy o'rinni egallaydi. Mamlakatning boshqa hududlariga nisbatan erkin bu hududlarda tovarlarni erkin saqlash va xavfsiz savdo marshrutlari bo'yicha almashtirish Gibraltar, Gumburg va Singapur kabi mamlakatlarda asrlar davomida shakllanib kelgan. Birinchi zamonaviy sanoat erkin zonasi 1959-yilda Irlandiyaning Shennon hududida tashkil qilingan. 1970-yillargacha ko'plab zonalar sanoati rivojlangan mamlakatlarda tashkil qilingan. Lekin 1970-yillardan boshlab, Sharqiy Osiyo va Lotin Amerikasi mamlakatlarida mehnat sig'imi yuqori bo'lgan ishlab chiqarishga investitsiyalar jalb qilish maqsadida turli zonalar yaratila boshlandi. Bu zonalar mamlakatlarning savdo va investitsion siyosatida o'ziga xos o'rin egalladi. Import o'rnini bosuvchi mahsulot ishlab chiqarish siyosatidan eksport siyosatiga o'tildi. MIZ, odatda quyidagi to'rt siyosat maqsadidan biriga yoki bir nechtasiga erishish uchun yaratiladi (FIAS 2008):

1. To'g'ridan to'g'ri xorijiy investitsiyalarni jalb etish: amaliyotda

barcha zonalar an'anaviydan tortib, ko'p masshtabligacha TTXI jalb qilishga yo'naltiriladi.

2. Yirik miqdordagi ishsizlik muammosini hal qilish uchun qo'llaniladi: Tunis va Dominika Respublikasida yaratilgan MIZ dasturlari keskin tuzilmaviy iqtisodiy o'zgarishlarga olib kelmagan, lekin ish o'rinlari yaratishning ishonchli dasturi bo'lgan.

3. Iqtisodiy islohotlar strategiyasini qo'llab-quvvatlash: Bu nuqtayi nazar bo'yicha MIZ mamlakatni rivojlantirish va eksportni diversifikatsiyalashga imkon beruvchi oddiy vosita sanaladi. Bunda himoyaviy to'siqlarni saqlagan holda eksportga qarshi tadbirlarni kamaytiradi. Bunga Xitoy, Koreya Respublikasi, Mavrikiy, Tayvanda tashkil etilgan MIZlar misol bo'la oladi.

4. Yangiliklarni qo'llash uchun tadqiqot laboratoriyalari sifatida keng masshtabli Xitoy MIZlari klassik misol bo'la oladi. To'g'ridan to'g'ri xorijiy investitsiyalar, huquqiy, yer bilan bog'liq, mehnat bilan bog'liq va hatto narx siyosati bilan bog'liq yangiliklar birinchi bo'lib MIZlarda sinovdan o'tkaziladi, keyin mamlakatning boshqa hududlarida tadbir qilinadi.<sup>48</sup>

Jahon amaliyotidan ma'lumki, EIH turli maqsadlarga erishish uchun tashkil etiladi.

Birinchidan, EIH tashkil etishdan maqsad milliy iqtisodiyotning xalqaro mehnat taqsimoti jarayoniga chuqur integratsiyalashuvini ta'minlash hisoblanadi. Raqobatbardosh eksport mahsulotlarini ishlab chiqarish orqali valyuta tushumlarini ko'paytirishga erishiladi. Agar mamlakat qandaydir sabablarga ko'ra xorijiy tadbirkorlik kapitali uchun iqtisodiyotning erkinlashuvini ta'minlay olmasa, unda erkin iqtisodiy zona tashkil etish orqali xorijiy investorlarga qulay investitsiya muhitini yaratishi mumkin.

Ikkinchidan, EIH birinchi navbatda import o'rmini qoplovchi mahsulot ishlab chiqarish, ichki bozorni yuqori sifatli mahsulotlar bilan to'ldirish uchun tashkil etiladi. Ushbu maqsadlarga erishish uchun hududda xorijiy kapital yordamida import o'rmini qoplovchi ishlab chiqarish barpo etiladi.

<sup>48</sup> T. Farole, G. Akinci Special Economic Zones Progress, Emerging Challenges, and Future Directions. The International Bank for Reconstruction and Development/The World Bank. Washington. 2011.

Uchinchidan, EIHni maxsus tashkil etishda xalqaro mehnat taqsimotiga tovar ishlab chiqarish tarmoqlari bilan birgalikda turizm, madaniyat va sanatoriya-kurort sohasining integratsiyalashuvi ham koʻzda tutiladi.

Toʻrtinchidan, EIH ishlab chiqarishga xorijiy texnologiyalar va milliy ilmiy-texnik yangiliklarini tatbiq etish orqali butun milliy iqtisodiyotda undan foydalanishni nazarda tutadi.

Beshinchidan, rivojlanayotgan mamlakatlar uchun malakali kadrlar tayyorlash va oʻqitishni nazarda tutadi.

Oltinchidan, maxsus iqtisodiy hududlarni tashkil etish biror hudud yoki sohaning iqtisodiy rivojlanishini ragʻbatlantirishni koʻzda tutadi. Misol uchun AQSh va Buyuk Britaniyada maxsus iqtisodiy hududlar XX asrning 80-yillarida iqtisodiy turgʻunlik holatidagi hududlarda kichik va oʻrta biznesni rivojlantirish uchun tashkil etilgan. Ushbu hududlarda ishbilarmonlarga mamlakatning boshqa hududlariga nisbatan moliyaviy imtiyozlar va xoʻjalik faoliyati erkinligi beriladi. Ushbu dasturlar xorijiy kapitalni jalb etishni ragʻbatlantirish uchun maxsus yoʻnaltirilgan. Shu maqsadda qoloq hududlarni rivojlangan hududlarga aylantirishda asosiy eʼtibor xorijiy kapitalni jalb etishga qaratiladi.

Yettinchidan, ayrim mamlakatlarda erkin iqtisodiy hudud iqtisodiyotini modernizatsiya qilishning mintaqaviy usuli sifatida qaraladi.

EIHLarni tashkil qilishdagi ***iqtisodiy maqsadlar***:

- tashqi savdo hamda tashqi iqtisodiy faoliyatni jadallashtirish va kengaytirish;
  - iqtisodiyotga xorij va milliy investitsiyalarni jalb qilish;
  - milliy ishlab chiqarish raqobatbardoshligini va uning iqtisodiy samaradorligini koʻtarish;
  - eksportni oshirish va import oʻrnini bosuvchi tovarlar ishlab chiqarish;
  - mamlakat byudjetiga va regionga valyuta kirib kelishini oshirish.
- EIHLarni tashkil qilishdagi ***ijtimoiy maqsadlar***:
- yangi ish oʻrinlarini yaratish, aholi ish bilan bandligini oʻsishi;

- malakali xodimlarni, injenerlarni, xo'jalikda faoliyat yurituvchilarni va boshqaruvdagi kadrlarni jahon standartlariga javob beradigan darajada o'qitish va ularni tayyorlash;

- sanoat hamda iste'mol uchun mo'ljallangan yuqori sifatli mahsulot va xizmatlar bilan milliy bozorni to'yintirish;

- aholi turmush darajasi va farovonligini oshirish;

- qoloq regionlar rivojlanishini, hudud chegarasida kamyob bo'lgan milliy resurslarni markazlashtirish hisobiga tezlashtirish.

EIHLarni tashkil qilishdagi *ilmiy-texnik maqsadlar* quyidagilarga qaratiladi:

- eng yangi xorij va mahalliy texnologiyalardan jadal foydalanish;

- ilmiy-texnik va tajriba konstruktorlik ishlanmalar natijalarini amalda qo'llashni tezlashtirish;

- dolzarb bo'lgan yo'nalishga ilmiy-texnik, shu jumladan xorij kadrlarini ham jalb qilish;

- ilmiy-texnik markazlar va venchur kompaniyalarining tajribalarini hamda ilmiy-tadqiqot yutuqlarini jalb qilish;

- foydalanilayotgan ishlab chiqarish quvvati samaradorligini oshirish.

Maxsus iqtisodiy zonalar o'zining umumiy maqsadlariga ko'p o'xshash, biroq, ularning funksiyalari xilma-xil hisoblanadi. Maxsus iqtisodiy zonalarining turli-tumanligi, ularning vujudga kelishi va rivojlanishi qator omillarga bog'liq.

Rivojlangan va rivojlanayotgan mamlakatlarda EIHLarni tashkil qilish vazifalari, bu mamlakatlarda mavjud ijtimoiy-iqtisodiy va siyosiy sharoitlarga bog'liq holda bir-biridan farqlanadi.

Rivojlangan mamlakatlarda xarajatlar va daromadlar bo'yicha so'nggi ijobiy natijadagi ichki rentabellikdan kelib chiqqan holda EIHLar tashkil etiladi.

Rivojlanayotgan mamlakatlarda eksport-ishlab chiqarish zonalarini tashkil qilish keng tarqalgan. Chunki bu mamlakatlarda tashkil qilingan EIHLar quyidagi asosiy vazifalarni bajarishlari zarur:

- mamlakatdagi iqtisodiy o'sishni ta'minlash;

- iqtisodiyotni sanoatlashuv darajasini yuksaltirishga erishish;

- alohida tarmoqlarda yoki umumiy iqtisodiyotda erishiladigan yutuqlar orqali jahon xo'jaligiga qo'shilish.

Shundan kelib chiqqan holda, ko'plab rivojlanayotgan mamlakatlarda EIHLar iqtisodiy o'sishning aniq davrga (20-30 yilga) mo'ljallangan asosiy konsepsiyasiga aylanib qolmoqda va jahon tajribasining guvohlik berishicha bunday strategiya o'zini oqlamoqda.

Rivojlangan mamlakatlarda tashkil etilgan eksport-ishlab chiqarish zonolari ichki bozorga mo'ljallangan bo'lsa, rivojlanayotgan mamlakatlardagi bunday zonalar har doim tashqi bozorga yo'naltirilgan bo'ladi. Ularda eksportni oshirish orqali bir qancha muammolar o'z yechimini topadi, masalan jahon xo'jalik aloqalarini samarali amalga oshirish uchun zarur bo'lgan erkin almashiniladigan valyuta olinadi.

Ko'pgina mamlakatlar EIHL tashkil qilishda quyidagi mezonlarni hisobga oladilar:

- davlatning tashqi qarzini oshirmaydigan tashqi moliyaviy resurslardan foydalanish (to'g'ri investitsiyalar yoki xususiy kapital);

- bojxona imtiyozlari va soliq kreditlari shaklidagi iqtisodiy raqobatlar yaratish;

- mazkur hududda markazlashgan davlat boshqaruvini chegaralash.

<b>Erkin savdo zonolari</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Erkin bojxona zonolari</li><li>• Erkin portlar</li><li>• Transitzonalar</li></ul>
<b>Sanoat ishlab chiqarish zonolari</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Savdo ishlab chiqarish</li><li>• Import o'rini qoplovchi</li><li>• Eksportga yo'naltirilgan</li></ul>
<b>Ilmiy-texnologik zonalar</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Innovatsion markaz</li><li>• Ilmiy parklar</li><li>• Tadqiqot parki</li></ul>
<b>Servis zonalar</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Bank va sug'urta xizmatlari</li><li>• O'fishor zonalar</li><li>• Rekratsion zonalar</li></ul>
<b>Kompleks zonalar</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Erkin ta'dbinkorlik zonasi</li><li>• Maxsus iqtisodiy zonalar</li><li>• Alohida rejimga ega hududlar</li></ul>

6.2-rasm. Erkin iqtisodiy zonalarining asosiy turlari

Jahon amaliyotida erkin iqtisodiy zonalar xo'jalik faoliyatining ixtisoslashuviga ko'ra quyidagi turlarga ajratiladi: erkin savdo zonolari, sanoat-ishlab chiqarish zonolari, ilmiy-texnologik (texnoparklar, texnopolislar), offshor markazlar, iqtisodiy-ekologik va tor sohaga ixtisoslashgan zonalar (turistik) va kompleks zonalar (6.2-rasm).

**Erkin iqtisodiy zonalarining birinchi shakli erkin savdo zonasi (ESZ) hisoblanadi.** Bu dengiz porti yoki aeroportda joylashgan yoki unga yaqin chegaralangan hudud bo'lib, milliy bojxona hududidan tashqarida bo'ladi. Bu yerda saqlash, saralash va qadoqlash operatsiyalari amalga oshiriladi. Erkin savdo zonalarida mahsulotlar namoyishi va keyinchalik sotilishi ham ko'zda tutiladi. Bunda mahsulot faqat ulgurji savdo shaklida sotiladi. Chakana savdo faqat dengiz va havo kemalari ekipaji va yo'lovchilariga sotiladi, boshqa hollarda esa taqiqlanadi. Bunday zonalar katta investitsiyalar talab qilmaydi va tezda xarajatni qoplaydi.

**Eksport-ishlab chiqarish zonolari.** Eksport-ishlab chiqarish zonolari milliy bojxona hududi doirasidagi anklavlar sifatida tavsiflanadi. Mazkur hududlar, odatda, xalqaro portlarga yaqin joylashtiriladi va asbob-uskunalar, yig'ish uchun zarur ehtiyot qismlar va materiallar hududga iqtisodiy siyosat choralari qo'llanilmagan holda olib kiriladi. Import qilinayotgan mahsulot eksport-ishlab chiqarish zonasida qayta ishlanadi va qabul qiluvchi tomonning bojxona aralashuviz eksport qilinadi. Bojxona bojini to'lash faqat mahsulot qabul qiluvchi mamlakatning milliy bojxona hududiga kirib borsagina amalga oshiriladi.

**Eksport-ishlab chiqarish zonasi** hukumatning alohida qarorlari asosida tashkil etiladi. Ushbu qarorda hududni boshqarishni shakllantirish masalalari, qo'shimcha imtiyozlarni joriy etish hamda boshqa tashkiliy masalalar aks ettiriladi.

**Eksport-ishlab chiqarish zonasini** tashkil etish logistika, kommunal va ijtimoiy infratuzilmani yaratish, hudud chegaralarini o'rab olish va bojxona nazoratini ta'minlash bilan bog'liq bo'lgan katta miqdordagi moliyaviy xarajatlarni talab etadi.

Jahon amaliyotining ko'rsatishicha, o'rtacha kattalikdagi eksport-ishlab chiqarish zonasini tashkil etish va rivojlantirish uchun 50 mln.

AQSh dollari miqdorida xarajat talab etiladi. Bunda mamlakatning boshqa hududlariga tovarlarni kontrabanda yo'li bilan olib kirish xavfi sanoat tipidagi erkin bojxona zonasiga nisbatan sezilarli darajada kamayadi.

**Ilmiy-texnologik zonalar.** Ilmiy-texnologik zonalarni (ITZ) erkin iqtisodiy zonalarning alohida guruhiga kiritish mumkin. Iqtisodiy adabiyotda ular texnologik parklar, texno-polislar, ilmiy parklar, texnologik markazlar, ishbilarmonlik markazlari deb ataladi. Bu hududlarning ajralib turadigan tomoni shundaki, mazkur hududda ilmiy va texnologik ishlab chiqarish faoliyati yirik ilmiy-tadqiqot markazlari va universitetlar atrofida joylashgan fan sig'imkorligi yuqori bo'lgan, ilm ko'p talab qiladigan firmalar shaklida birlashadi. Bunday hududlarni tashkil etishdan maqsad sanoatga materiallar, yuqori malakali mehnat resurslari, yangi zamonaviy texnologiyalarni yetkazib berishni muvofiqlashtirish hisoblanadi. Ilmiy texnologik zonalar uch toifaga bo'linadi:

1. **Innovatsion markaz** – bu iqtisodiy tarkibi uncha katta bo'lmagan hudud doirasida kichik, yangi tashkil etilgan kompaniyalar uchun mo'ljallangan.

2. **Ilmiy parklar** – bu yetarlicha katta hudud bo'lib, unda turli o'lim va rivojlanish bosqichidagi fan sig'imkorligi yuqori, ilm ko'p talab qiladigan firmalar joylashgan bo'ladi. Ular unchalik katta bo'lmagan ishlab chiqarishni mahalliy ilmiy-tadqiqot markazlarining ilmiy texnologik izlanishlari asosida yo'lga qo'yish imkonini beradi.

• 3. **Tadqiqot parki** – bu tarkib doirasida ilmiy-texnik yangiliklar texnik timsol bosqichigacha ishlab chiqiladi. Bunday parklarda sanoat kompaniyalari, ilmiy-tadqiqot va konstruktorlik tajriba idoralari birlashadi.

Ilmiy texnologik zonalarning samaradorligini belgilovchi mezon — bu yangi texnologiya, yuqori malakali mutaxassislar va tadbirkorlarni bir joyga to'plash, ularni o'quv-tadqiqot va tijorat tashkilotlari tarmoqlari orqali qo'llab-quvvatlovchi mahalliy muhitning yaratilishidir.

Erkin iqtisodiy zonalar orasida offshor zonalar alohida guruhni tashkil etadi. Ularning EHTlardan farqi shundaki, unda ro'yxatdan o'tgan korxonalar hech qanday ishlab chiqarish faoliyati bilan shug'ullana

olmaydi. Offshor yurisdiksiyaning asosiy belgisi soliqqa tortishdagi imtiyozlar hisoblanadi.

**Kompleks erkin iqtisodiy zonalar.** Amaliyotda bir funksiyani bajarishga ixtisoslashgan hudud mavjud emas. Eng ko'p tarqalgan hududlarga savdo, bojxona, sanoat, tadqiqot funksiyalarini bajaruvchi kompleks hududlar kiradi. Ular turli funksiyalarni bajaradilar va investorlarning turli xil iqtisodiy faoliyat bilan shug'ullanishlariga imkon beradilar. Shu sababli ularni tashkil etishda ustuvor funksiyalarni belgilab olish lozim. Aynan shu kabi hududlarda (shahar, tuman, viloyatlarni qamrab oluvchi) yangi ma'muriy-hududiy birlik tashkil etilishi mumkin. Hudud chegaralari va faoliyat yuritish tartibiga qarab erkin iqtisodiy zonalar ikki turga bo'linadi: anklav (yopiq) va integratsion. Anklav EIHDa ishlab chiqarilgan barcha mahsulot eksportga chiqarishga yo'naltirilgan bo'lib, maqsadi erkin almashinadigan valyutada daromad olishga qaratilgan bo'ladi. Integratsion zonalar – milliy va jahon iqtisodiyoti bilan uzviy bog'langan bo'lib, erkin faoliyat yuritish tartibiga ega. Xalqaro mehnat taqsimotiga keng jalb qilingan, bozor iqtisodiyoti rivojlangan mamlakatlar uchun xos bo'lgan hudud hisoblanadi.

Jahon amaliyotining ko'rsatishicha, EIHDni barpo etishdagi asosiy afzallik xorijiy investorlar uchun yaratiladigan imtiyozlar va ularning katta hududlarni egallamasligi hisoblanadi. (6.3-jadval).

*6.3-jadval*

**Jahon amaliyotida qo'llaniladigan maxsus iqtisodiy zonalarining modellarini: hajmi va imtiyozlari tarkibi**

<b>Erkin zonalarning turlari</b>	<b>Maydoni (kv. km)</b>	<b>Bojxona chegaralarini mavjudligi</b>	<b>Bazaviy imtiyozlar*</b>	<b>Asosiy mintaqalar/ mamlakatlar</b>
<b>Erkin savdo zonalarini</b>	3–5 gacha	Majburiy	Bojxona imtiyozlari	Rivojlangan va rivojlanayotgan mamlakatlarda yirik transport tugunlari
<b>Sanoat-ishlab chiqarish zonalarini:</b>				
<b>a) «nuqtali»</b>	1 — 2 gacha	Yo'q	Bojxona imtiyozlari	Braziliya, Meksika, Puerto-Riko, Filippin, Karib havzasi



<b>b) sanoat parklari</b>	0,1 - 0,5 1 20	Majburiy emas	Bojxona imtiyozlari	Janubi-Sharqiy Osiyo, Meksika
<b>Savdo-ishlab chiqarish</b>	1 -4	Majburiy	Bojxona imtiyozlari	AQSh
<b>Kichik biznes zonalari</b>	0,01 - 3	Yo'q	Moliyaviy, soliq im- tiyozlari	Hindiston, Yaqin Sharq, Argentina, Frantsiya
<b>Ilmiy- texnologik (Ilmiy-ishlab chiqarish)</b>	2-20	Majburiy emas	Soliq imtiyozlari	Janubi-Sharqiy Osiyoning yangi industrial mamlakatlari
<b>Offshor moliya markazlari</b>	0,05-0,1	Yo'q	Soliq im- tiyozlari	Karib havzasi, Gonkong, Singapur
<b>Kompleks:</b>				
<b>a) maxsus iqtisodiy</b>	16-330	Majburiy	Soliq, bojxona, moliya	Xitoy
<b>b) "Manaus" zonasiga o'xshash uloqda rejimga ega hududlar</b>	80 dan yuqori	Hudud qismlari uchun majburiy	Soliq, bojxona, moliya	Braziliya («Manaus»), Argentina («Olovli yer»)
<b>v) ulohida iq- tisodiy zonalar</b>	Ma'muriy -hududiy tuzilmalar doirasida (shahar, tuman)	Alohida zonada joylashgan kichik (lokal) hududlar uchui majburiy	Soliq, bojxona, moliya	Rossiya (Kaliningrad viloyati)

\*Ma'muriy imtiyozlar barcha turdagi zonalar uchun bazaviy hisoblanadi.

Hudud chegaralari va faoliyat yuritish tartibiga qarab erkin iqtisodiy zonalar ikki turga bo'linadi: anklav (yopiq) va integratsion. Anklav hududida ishlab chiqarilgan barcha mahsulot eksportga chiqarishga yo'naltirilgan bo'lib, maqsadi erkin almashinadigan valyutada daromad olishga qaratilgan bo'ladi.

Integratsion zonalar – milliy va jahon iqtisodiyoti bilan uzviy bog'langan bo'lib, erkin faoliyat yuritish tartibiga ega. Xalqaro mehnat

taqsimotiga keng jalb qilingan, bozor iqtisodiyoti rivojlangan mamlakatlar uchun xos bo'lgan hudud hisoblanadi.

EIHda asosan bojxona, soliq va moliyaviy faoliyat bilan bog'liq imtiyozlar qo'llaniladi. EIH hajmi jihatdan o'rtacha 0,01 kv. km. dan 330 kv. km. gacha bo'lgan hududlarni qamrab olishi mumkin.

### **6.3. Rivojlangan davlatlarda erkin iqtisodiy hududlar barpo etilishi va rivojlanishi hamda ularning iqtisodiyotni rivojlantirishga ta'siri**

EIHlar XX asrning ikkinchi yarmida iqtisodiyotda eng ko'zga ko'ringan institutsional innovatsiyalardan biri sifatida qayd etilgan. O'tgan asrning 90-yillarida faqat monomilliy eksport ishlab chiqarish hududlarining o'zi 500 dan ortiq edi.

O'zining jozibadorligi bilan ajralib turuvchi bu hududlarni tashkil etish tajribasini dunyo mamlakatlari misolida ko'rib chiqish va o'rganish mustaqil respublikamizda olib borilayotgan iqtisodiy islohotlar uchun foydalidir.

Sanoati rivojlangan mamlakatlarda EIHLar xalqaro mehnat taqsimotiga keng miqyosda jalb etilgan. Bu xususiyat mamlakat iqtisodiyotining rivojlanish darajasi va xarakteriga bog'liq. Chunki bu mamlaktlar iqtisodiyotining integratsiyalashuv darajasi juda yuqori hisoblanadi. Rivojlangan mamlakatlarda EIHLarning barcha turlari mavjud bo'lib, erkin savdo hududi hamda erkin ilmiy-texnik zonalar nisbatan keng tarqalgan va rivojlangan.

Erkin iqtisodiy zonalar faoliyat yuritayotgan 123 ta mamlakatlar orasida eng ko'pi AQShga to'g'ri keladi. EIH xo'jalik faoliyati asosan avtomobil yig'ish bo'yicha ishlab chiqarish va mahalliy yoki xorijiy ashyolar asosida boshqa tayyor mahsulotlarni ishlab chiqarish hisobiga kengaymoqda.



6.3-rasm. AQShda tashkil etilgan asosiy EIH turlari

**Tashqi savdo zonalari.** Tashqi savdo zonalarida (TSZ) ishlab chiqarilayotgan mahsulot qiymati 110 mlrd. dollardan ortiq, shundan 88%i AQSh ichki bozorida o'z xaridorini topmoqda.<sup>49</sup> Zamonaviy TSZlarda turli tarzdagi xizmatlar ko'rsatiladi. Mazkur hududlarga keltirilgan tovarlar nafaqat omborxonalarda saqlanadi, turlarga ajratiladi (saralanadi), qadoqlanadi, balki mahsulot qayta ishlanishi, ba'zi mahsulotni import qilingan yoki mahalliy komponentlar yordamida yig'ish, hattoki, hududga olib kelinadigan yoki shu yerning o'zida yaratiladigan mahsulot bazasida ishlab chiqarishning alohida turini tashkil etish mumkin. TSZlar dengiz portlari, aeroportlarda yoki ularga yaqin joyda tashkil etiladi.

6.4- jadval

#### AQShdagi tashqi savdo zonalari

<b>Tashkil etilishi</b>	1934-yildan beri "Tashqi iqtisodiy zonalar to'g'risida"gi qonun asosida mamlakatning barcha shtatlarida
<b>Soni</b>	500dan ortiq
<b>Yaratilish sababi</b>	- qulay geografik joylashuv (xalqaro transport yo'llariga, yirik sanoat markazlariga, chegaraga yaqinlik va b.q.); - rivojlangan infratuzilmaning mavjudligi (yo'llar, omborlar, yuk terminallari, zarur texnika, energiya, suv va issiqlik bilan ta'minlanganlik va h.k.)

<sup>49</sup> Друзик С.Я. Свободные экономические зоны в системе мирового хозяйства. Учеб. пособие. – Мн.: ФУА информ, 2000. – 368 с.

<b>Maqsadi</b>	- Hududlarning iqtisodiy faolligini kengaytirish; - AQShni jahon savdo tizimiga chuqurroq jalb qilish; - ishsizlik darajasini pasaytirish
<b>Turlari</b>	Umumiy maqsadlardagi zonalar (UMZ) Maxsus maqsadlardagi subzonalar (MMSZ)
<b>Imtiyozlar</b>	- ichki boj va soliqlar mahsulot ichki iste'mol uchun boshqa hududga olib kirilgandagina to'lanadi; - hudud ichida joylashgan kompaniya va shaxslarning xususiy mulki mahalliy va davlat soliqlaridan ozod etiladi; - hududdan uchinchi davlatlarga eksport qilinayotgan mahsulot bojxona bojlaridan, ichki soliqlardan va kvotalashdan ozod etiladi; - TSZlaridan mahsulot eksport qilingan paytida bojxona jarayoni yengillashtiriladi; - TSZdan AQSh hududiga import qilish jarayonida importer bojni yoki mahsulot uchun, yoki mahsulotda ishlatilgan xorijiy komponentlar uchun to'laydi.

Birinchi TSZlari AQShda 1934-yilda "Tashqi savdo zonalar to'g'risida"gi qonun asosida yaratildi. 1950- va 1991-yillarda qonunga, bu hududlar faoliyatini kengaytirish va diversifikatsiyasini kuchaytirishga qaratilgan, jiddiy o'zgartirishlar va qo'shimchalar kiritildi. 1934-yildagi qonunga muvofiq AQShning Savdo vazirligi qoshida TSZlar bo'yicha Qo'mita tashkil etilgan va uning vakolatiga hududlar tashkil etish to'g'risida arizalarni ko'rib chiqish va tasdiqlash hamda yaratilgan hududlar boshqaruvchilarining (ma'muriy kengashlarining) faoliyatini nazorat qilish belgilangan.

Umumiy maqsadlardagi zonalar AQSh bojxonasi vakolatidan tashqari faoliyat ko'rsatadi. Ular, odatda port yoki aeroportlar atrofida tashkil qilinadi. Asosiy faoliyati tovarni saqlash, xillarga ajratish, o'rash va qo'shimcha qayta ishlashsiz jo'natishdan iborat. Ba'zi hollarda eksport qilish maqsadida xorijiy tovarlarni biroz qayta ishlashga yo'l qo'yiladi. Shu nuqtayi nazardan, funksional maqsadlariga ko'ra ular erkin bojxona hududlarning o'zida aks ettiradi. Ko'pincha umumiy maqsadlardagi zonalar keyinchalik maxsus zona (subzona) yaratish uchun tashkil qilinadi. Maxsus maqsadlardagi subzonalar umumiy

maqsadlardagi zonalarga bo'ysunadi, lekin undan tashqarida joylashgan bo'ladi.

Har bir portda hech bo'lmaganda bitta tashqi savdo zonasi tashkil qilingan. Agar port bittadan ortiq shtat bilan chegaradosh bo'lsa, u holda har bir chegaradosh shtatda alohida tashqi savdo zonasi tashkil etiladi. Agar suv bilan ajratilgan ikkita shahar bita portdan foydalansa, tashqi savdo zonasi bu shaharlarning har birida tashkil qilinadi.

**Tadbirkorlik zonalari** tashqi savdo bilan bevosita bog'liq bo'lmagan EIHLar toifasiga kiradi. Bu yerda erkin hududning boshlang'ich tushunchasi yo'qotiladi, chunki bojxona imtiyozlari ikkinchi darajali yoki umuman yo'q bo'lib qoladi, asosiy rolni esa turli soliqlik, moliyaviy va ma'muriy rag'batlantirishlar o'ynaydi.

6.5- jadval

**AQShdagi tadbirkorlik zonalarining asosiy xususiyatlari<sup>50</sup>**

Tashkil etish asosi	Hukumat dasturlari
<b>Birinchi tadbirkorlik zonasi</b>	1980-yil Florida shtatida
<b>Maydoni</b>	2,5-5 kv.km., ayrim hollarda 13 kv.km.
<b>Maqsadi</b>	yuqori ishsizlik darajasiga ega shaharlarda tadbirkorlikni rivojlantirish
<b>Turlari</b>	Federal, mahalliy yoki shtat miqyosida
<b>Imtiyoz turlari</b>	Soliqlik, moliyaviy va ma'muriy rag'batlantirishlar

AQShda tadbirkorlik zonalari (TZ) yuqori ishsizlik darajasiga ega shaharlarning iqtisodiy nuqtayi nazaridan depressiv (qoloq) hududlarida, asosan shaharlarda tadbirkorlik faoliyati bilan shug'ullanuvchilarga ko'proq erkinlik va moliyaviy imtiyozlar berish orqali, kichik biznes va xususiy tadbirkorlikni jonlantirishga qaratilgan mintaqaviy siyosatning neokonservativ variantining mahsuli sifatida vujudga kelgan. Ularning chegarasi belgilanmagan va faqat ularda joylashgan kompaniyalar maqomi bilan ajralib turadi.

Barcha turdagi TZ turli miqyoslarda AQSh ijroiya hokimiyati tomonidan qabul qilinadigan hukumat dasturlari asosida tashkil etiladi va faoliyatini amalga oshiradi. Jumladan, 1980-yili qabul qilingan shtatlar miqyosida TZni rivojlantirish dasturiga muvofiq, bu kabi

<sup>50</sup> Iqtisodiy adabiyotlarni o'rganish natijasida shakllantirildi

hududlar 36 shtatda tuzilgan. Biroq, har bir shtat o'z ijtimoiy-iqtisodiy xususiyatlaridan kelib chiqqan holda o'zining hududlar tuzilishi va faoliyatini tartibga soluvchi qonunchiligiga ega. TZni tashkil qilmoqchi bo'lgan hokimiyat o'zidan yuqori turuvchi davlat organiga bu kabi hududlar tuzishga ruxsat olish uchun murojaat qilishda o'z majburiyatlarini aniq belgilab olishi lozim hamda uy-joy qurish va shaharni rivojlantirish Vazirligiga tuzilayotgan hududga shtat miqyosida qanday imtiyozlar (soliq, ma'muriy va h.k.) berilishini ko'rsatib berishlari shart.

**Texnologik parklar** (texnik-tatbiq zonalar) fan va ishlab chiqarishning integratsiyasi shakli, innovatsion faoliyat yuritish va yangi texnologiyalar yaratish bilan band bo'lgan venchurli (tavakkalchilik) firmalar tuzish joyi sifatida e'tirof etilgan. Odatda ular istiqbolli ilmiy va texnologik yangiliklar va g'oyalar tatbiq etish bilan shug'ullanadigan venchurli firmalarga imtiyozli shartlarda ijaraga berilgan hududiy guruhlangan ilmiy laboratoriya va ishlab chiqarish joylar to'plami sifatida ta'riflanadi.

ESZlar va TZlarga qaraganda, texnologik parklarning tuzilishi biron-bir hukumat organining ruxsatini talab qilmaydi. Bunday parklar alohida muhit – geografik, ilmiy va ijtimoiy omillar birgaligida, mavjudligida paydo bo'ladi. So'nggi yillarda ayrim shtatlar turli rag'batlantirishlar qo'llash orqali texnologik park joylashadigan bu kabi muhitni sun'iy yo'l bilan tashkil etishga urinmoqda. Texnologik parklar davlatning vazifalariga muvofiq tuzilgan deb, aytib bo'lmasa ham, ular dunyo bozorida AQShning raqobatbardoshligini oshirishda va yuqori texnologik ishlab chiqarish bo'yicha milliy bazani rivojlantirishda muhim rol o'ynaydi. Texnologik parklarning aksariyat qismiga davlat muassasalaridan hech qanday imtiyozlar berilmaydi. Ularning ish tartibi butun davlat bo'ylab yuqori texnologik ishlab chiqarishda faoliyat yurituvchi firmalarnikiga o'xshash. 1950-60 yillarda bu firmalar, texnologik parklar kabi, iqtisodiyotning an'anaviy sohalarida faoliyat yuritgan kompaniyalarga qaraganda ma'lum imtiyozlarga ega bo'lgan. AQShning federal qonunchiligiga muvofiq, bu imtiyozlar o'z ichiga kapitalning tez amortizatsiya qilish solig'i kamaytirilishi hamda ilmiy tadqiqotlar va yuqori texnologik mahsulotni rivojlantirishga

yo'naltirilgan investitsiyalarga nisbatan soliq chegirmasini qamrab olgan.

AQShda texnoparklarning ikki turi mavjud: ayrim shaxslar va xususiy tashkilotlar tashabbusi bilan tashkil etilgan texnoparklar hamda alohida shtatlar hukumatlari ko'rsatmasi bilan tuzilgan texnoparklar. Ikkinchi turdagi parklar hozirda ham tuzilib kelinmoqda, biroq ular orasida eng mashhur va samarali faoliyat yurituvchi texnoparklar birinchi turga kiradi. Ular ichida eng mashhurlari – Santa-Klara shahridagi (Kaliforniya), Stenford universiteti yaqinida joylashgan “Silikon vodiysi” texnoparki; Massachusetts texnologik instituti va Garvard universiteti yaqinida joylashgan “Boston yo‘li 128” texnoparki; hamda uchta universitet (Dyuk universiteti, Shimoliy Karolina universiteti va Shimoliy Karolina shtati universiteti) joylashgan hududning markazida tashkil etilgan “Shimoliy Karolina park-uchburchagi” texnoparki. Aytib o‘tilgan uchta texnopark nafaqat AQShning boshqa hududlarida, balki xorijda ham tuzishda model sifatida qo‘llaniladi.

G‘arbiy Yevropada ESZ miqdori ko‘proq. Ular bu yerda XIX asrda va undan ham oldin paydo bo‘lgan. XXI asrda ularning soni 120 tani tashkil etdi. Avval bunday zonalar asosan dengiz portlarida shakllangan. Jumladan, Germaniyada yirik ESZ Bremen, Bremerxaven, Emden, Gamburg va Kil portlarida joylashgan. Bu zonalarda tovarlarni yuklash, bo‘shatish, qayta yuklash, saqlash, ajratish, belgilash va ularning sotuvi amalga oshiriladi, tashqi savdoga tegishli turli xizmatlar ko‘rsatiladi. Ularning hududida alohida preferensial rejim asosan port-zona hududida tovarlarni ishlash va qayta ishlash natijasida yuzaga keladigan bojxona to‘lovlari, qo‘shimcha qiymat solig‘i (QQS) bekor qilinishi orqali tashkil qilinadi.

Germaniya ESZ orasida Gamburg ajralib turadi, u eng yirik dengiz va daryo portidir. Unda yirik xalqaro aeroport va turli sanoat sohalari mavjud. Gamburg ESZ o‘z ichiga portdagi ikkita uchastkani hamda Kuksxavendagi boshqa zonaning bir qismini oladi. Zona asosan ko‘p bo‘lgan olti va sakkiz qavatli ombor, pakgauzlar (qisqa muddatga yuk saqlanadigan ombor), meva va sabzavotlar, neft mahsulotlar saqlash

joylaridan iborat, uning maydoni 600 ming m<sup>2</sup> ni tashkil etadi.<sup>51</sup>

Ombor va pakgaulzlarning aksariyati firma va xususiy shaxslar tomonidan mustaqil ishlatiladi, lekin tovarlar saqlash uchun yangi obyektlar qurilishi zona rahbariyati bilan kelishilishi lozim. Zona boshqaruvi erkin port ma'muriyati tomonidan amalga oshiriladi. U bojlar yig'ishdan tashqari barcha bojxona vazifalarini amalga oshirish huquqiga ega.

Italiyada ESZning bojlardan ozod etilgan omborlar shakli keng tarqalgan. Ularning soni 12 ta, jumladan Neapolda (4), Genuyada (2), Varida, Imperiyada, Livornoda, Palermoda va Rimda.<sup>52</sup>

Ispaniyada 4ta EIH mavjud, jumladan 1929-yili ichki va tranzit savdoni rivojlantirish, tashqi savdo operatsiyalarni faollashtirish va eksportga yo'naltirilgan sanoatni rivojlantirish uchun "Kadis" EIH tuzilgan. EIH Ispaniyaning Atlantik qirg'og'ida joylashganligi uning Amerika, Shimoliy Afrika, Atlantikaning va O'rta yer dengizining Yevropa davlatlari, hamda Yaqin va O'rta sharq davlatlari bilan aloqalar rivojlanishini keltirib chiqaradi. Kadis hududidagi qirg'oq Ispaniyani barcha yirik savdo markazlar bilan bog'lovchi yuk va passajir tashuvchi, dengiz liniyalariga xizmat qiluvchi zamonaviy port qurilmalariga ega.

"Kadis" EIH maydoni 570 ming m<sup>2</sup> ni tashkil etadi va perimetr bo'yicha EIHga qo'yiladigan talablarga muvofiq to'silgan. Bu hududda xalqaro savdo markazi, ofis markazi, ochiq va yopiq ombor va maydonchalar, sanoat korxonalar, port xizmatlari, konteyner-muzlatgichlar terminali joylashgan. "Kadis" ESZ zamonaviy internatsional infratuzilma va ma'lumotlar bazasi, xavfsizlik xizmati, ichki aloqa tizimi, bojxona, bank va transport xizmatlariga ega. ESZ EI bojxona hududining qismi hisoblanadi, shuning uchun uchinchi davlatlar tovarlari uchun quyidagi bojxona va soliq imtiyozlari mavjud:

- agar tovar ESZda bo'lsa import bojlardan ozod etish;
- zona hududiga olib kelinayotgan tovarlarga maxsus soliqlardan ozod etish;
- QQSdan ozod etilish va ESZga olib kirilayotgan tovarlar uchun va bu tovarlarni ishlash bilan bog'liq xizmatlar uchun uning qaytarilishi;

<sup>51</sup> Приходько С. В., Воловик Н. П. Особые экономические зоны - М: ИЭПП, 2007. - 268 с.

<sup>52</sup> Зименков Р. И. Свободные экономические зоны. Учеб. пос. для ВУЗов - М: Юнити-Дана, 2005 - 223 с.



■ El savdo siyosat choralari qo'llamaslik;

■ tovarning kelib chiqishi, miqdori, ishlab chiqilgan joyi va ishlatilishidan qat'iy nazar uni olib kirish va uni ESZda cheksiz vaqt mobaynida bo'lish imkoniyati.

"Kadis" ESZ muvaffaqiyatli rivojlanib, Ispaniyaning ichki va tashqi savdosini rivojlanishiga hissa qo'shmoqda.

1990-yillar boshida Ispaniyada "Barselona" kompleks EIHi tuzilgan. Davlatdagi eng yirik zona deb hisoblanuvchi mazkur EIH o'z ichiga sanoat poligonini (zonasini), erkin bojxona omborini va erkin savdo zonasini oladi. Bu kompleksni boshqarish uchun Barselona EIH konsorsiumi tashkil etilgan. Konsorsium uchta EIH faoliyatini boshqarish va hudud chegarasidagi yerlarni korxonalar va firmalarga qaraga berish bilan birga, EIHDagi loyihalarni amalga oshirish bilan shug'ullanadi.

Tarragonda (Barselona) joylashgan sanoat poligoni sanoat korxonalari zichligi bo'yicha Kataloniyadagi eng yirik EIH hisoblanadi va eng yaxshi infratuzilmaga ega. Joylashishi bo'yicha ushbu hudud asosiy kommunikatsion tuzilmalarning bo'g'imidir: u Ispaniya va Yevropaning asosiy avtostradalariga yaqin, hudud ichida tovar stansiyalari va temir yo'l konteyner terminaliga ega va bundan tashqari, Tarragon dengiz porti va Reus aeroporti yaqinida joylashgan. Bularni hisobga olingan holda, "Barselona" EIHga nafaqat milliy, balki xalqaro korporatsiya va firmalar qiziqish bilan qaraydi.

Tarragon yaqinidagi erkin ombor 1993-yili tashkil etilgan va 2 oy (sentyabr-oktyabr) ichida 22,5 tonna turli yuklar qayta ishlangan. Biroq, bir yildan so'ng shu davr ichida 791 tonna yuk qayta ishlangan<sup>53</sup>. Konsorsium rahbariyati fikriga ko'ra, "Barselona" EIH rivojlantirishning o'rta muddatli loyihalari orasida erkin ombor faoliyati katta qiziqishga ega.

Kompleks zonaning uchinchi tarkibiy qismi – erkin savdo zonasi, u orqali turli tovarlarning tranziti va eksporti amalga oshiriladi. Yil davomida u orqali 200 ming tonnadan ortiq yuk o'tadi, ular ESZga ajratilgan maydonning 85% ini egallaydi. Zona muvaffaqiyatli ishlaydi, u sekin-sekin eksport va import hajmini va tranzit yuklar oborotini

<sup>53</sup> Импозков Р.И. Свободные экономические зоны. Учеб. пос. для ВУЗов. - М.: Юнити-Дана, 2005. – 223с.

kengaytirib kelmoqda.

Irlandiya. Yevropa va jahon ESZ yangi tarixi 1950-yillar oxirida boshlangan va “Shennon” Irlandiya xalqaro aeroporti bilan bog‘liq. Irlandiyaning g‘arbiy qismida joylashgan Shennon aeroporti Transatlantik reyslaridagi samolyotlarni yoqilg‘i bilan ta‘minlash bilan shug‘ullangan. Lekin yetakchi aviakompaniyalar uzoq muddat uchadigan samolyotlarga o‘tishi bilan Shennonning iqtisodiy ahvoli yomonlashdi va u yopilish arafasida edi. Shunda 1959-yili Irlandiya hukumati aeroportni xalqaro tadbirkorlik hududiga aylantirish istagini bildirdi. Qulay transport aloqalari va milliy sarmoyadorlar uchun qilingan qator imtiyozlar, jumladan: xomashyo, yarim tayyor mahsulotlar va butlovchi qismlarni bojsiz olib kirish huquqi, ishlab chiqarish korxonalari va omborlar uchun past ijara to‘lovlari, sarmoya kiritish jarayonlarining soddalashtirilishi va qulay maishiy sharoitlar tufayli Shennon zonasi tez orada jiddiy muvaffaqiyatlarga erishdi. Vaholanki, EIH tashkil etilganda uning hududi bor yo‘g‘i 15 gektarni egallagan va 300 ta yangi ishchi o‘rinlarini tashkil etgan edi. Lekin, 15 yildan so‘ng u yerdagi ishchi o‘rinlari soni 23 mingtani tashkil etdi<sup>54</sup>.

Hududdagi korxonalarda elektron uskunalar, sanoat olmoslar, quvurlar qazish uskunalari, ommabop iste‘mol tovarlari ishlab chiqariladi. Eksport hajmi 1980-yildagi 230 mln. dollardan 2004-yili 1,6 mlrd. dollarga ortdi.<sup>55</sup> Shennon esa, Irlandiya g‘arbining rivojlangan sanoat markaziga aylandi. ESZda ishchining o‘rtacha yillik daromadi 50-70 ming dollarni tashkil etadi.

1998-yilda “Shennon” EIHda faoliyat yurituvchi 100 dan ortiq korxonalar 165 mlrd.dollarlik mahsulotni eksport qildi. Irlandiya jami eksportining hajmi mamlakat YaIMning 70% ini tashkil etadi va bu EIning boshqa kichik davlatlaridan 2 marta yuqori ko‘rsatkich<sup>56</sup>.

1980-yili Portugaliyaning Madeyra arxipelagida va Azor orollarida ikkita kompleks zonalar tuzilgan. “Santa-Mariya” kompleks hududi (Azor orollarida) 40 ga maydonni egallaydi va unga transport ta‘minoti borasida chuqur suvli dengiz porti va xalqaro aeroporti tomonidan

<sup>54</sup> Қ. Муфтайтинов. Зоны экономического предпринимательства // Бозор, пул ва кредит. – Т, 2003. – № 7.– 64-65 б.

<sup>55</sup> Зименков Р. И. Свободные экономические зоны. Учеб. пос. для ВУЗов. – М : Юнити-Дана, 2005. – 223с.

<sup>56</sup> Хамроев Х.Р. Зонал сисёт: методология, хорижий тажриба ва куллаш йуналишлари. –Т.: Фан, 2008. – 352

xizmat ko'rsatiladi. Zonaning ixtisosligi ko'p qirrali: uning hududida sanoat, tijorat va moliyaviy faoliyatning, shuningdek, offshor zonalar, barcha turlariga ruxsat etilgan.

"Santa-Mariya" EIHda ro'yxatdan o'tgan korxonalar quyidagi imtiyozlarga ega: barcha bo'xona rasmiyatchiliklari soddalashtirilgan; tovarlarni erkin olib kirish va olib chiqish; reeksport qilinayotgan tovarlarning bojlardan ozod etilgan; aksiyadorlik jamiyatlar va korxonalar daromad solig'idan hamda patentlar, litsenziyalar, tovar belgilarni berishda daromad solig'idan ozod etilgan; chet el kompaniyalari kapitali erkin harakat qilishiga kafolat berilgan; kasbiy tayyorlash uchun subsidiyalar (Azor orollari fuqarolari uchun 100%gacha); ijara subsidiyalari (xarajatlar 50%gacha 5 yil muddatga); qurilish subsidiyalari (ishlab chiqarish korxonalarini qurilishida xarajatlarning 50%gacha); uskuna olish uchun subsidiyalar (ishlab chiqarish korxonalarini uchun xarajatlarning 50% gacha).

Loyihalarni amalga oshirishga qiziqqan va EIHda ish yuritayotgan korxonalarining axborot ta'minoti "Santa-Mariya" EIHni rivojlantirish jamiyati orqali amalga oshiriladi.

Portugaliyaning boshqa Madeyra orolidagi EIH kompleks hududining vazifa va imtiyozlar tizimi shunga o'xshash, biroq, uning hududi va faoliyat doirasi "Santa-Mariya" EIHga solishtirganda kichikroq.

G'arbiy Yevropada tadbirkorlik zonalarini faoliyat yuritmoqda. Tadbirkorlik zonalarini tuzishdan maqsad iqtisodiy qoloq hududlarda milliy tadbirkorlarga moliyaviy-kredit va soliq imtiyozlar berish orqali xo'jalik faoliyatini jonlantirishdir. Bu zonalardagi imtiyozlar darajasi, odatda, bevosita tadbirkorlar tomonidan tashkil etiladigan ish joylariga bog'liq. Tadbirkorlik hududlari Buyuk Britaniya va Fransiyada mavjud.

G'arbiy Yevropa davlatlarida ilmiy-sanoat parklar, ilmiy parklar, texnoparklar sifatida ma'lum bo'lgan texnik-tatbiq etish hududlari keng tarqalgan. Ularda prinsipial yangi texnologiyalar, materiallar va tovarlar ishlab chiqish olib boriladi, ilm talab qiluvchi mahsulotning kam miqdorli eksperimental ishlab chiqarilishi amalga oshiriladi.

G'arbiy Yevropada offshor markazlari ham keng tarqalgan. Ular xorij tadbirkorlarini o'zining qulay valyutaviy-moliyaviy qonunchiligi,

soliqqa tortishning imtiyozli xarakteri, bank va tijorat sirlarining yuqori darajadali bilan o'ziga jalb qiladi. Xalqaro offshor biznesini yurituvchi yetakchilarga Men, Buyuk Britaniyadagi Gernsi va Djersi, Vengriya, Irlandiya, Kipr, Lixtenshteyn, Lyuksemburg, Malta, Monako, Shveysariya va boshqalar kiradi. Offshor biznesi bank va sug'urta faoliyatini, ko'chmas mulk operatsiyalarini, eksport-import operatsiyalarining ko'pgina turlarini, konsaltingni o'zida mujassamlashtiradi.

#### **6.4. Erkin iqtisodiy hududlarning investitsiyalarni jalb etishdagi ahamiyati. Erkin iqtisodiy hududlarning turlari va ularga jalb etilgan investitsiyalarga nisbatan turli imtiyoz va rag'batlarning qo'llanilishi**

EIHni rivojlanishining muhim sharti bu investorlar uchun bo'lgan imtiyozlardir. Chunki ular kapital qo'yishdan avval ularga berilayotgan imtiyozlarni obdon sinchkovlik bilan o'rganadilar. Bu o'rinda soliq imtiyozlari muhim o'rin tutadi. Soliq imtiyozlari – eng keng tarqalgan usul bo'lib, u kapitalning jamlanishiga, ishlab chiqarishning zamonaviy sohalarining rivojlanishiga, milliy iqtisodiyotda progressiv o'zgarishlarga erishishga yordam beradi. Davlat soliq imtiyozlari berish orqali ham mahalliy, ham xorij kapitali investitsiyasini rag'batlantiradi. Bunda yangi qayta ishlash sohalari, qoloq va olis hududlar, yangi texnika va texnologiyalarning qo'llanilishi, sermashaqqat va ilm-fanga asoslangan ishlab chiqarishlarni rivojlantirish ta'minlanadi. Lekin, shuni ta'kidlab o'tish kerakki, EIHLar uchun beriladigan imtiyozlar tizimi natijasida davlat zarar ko'rmaydi. Aksincha, bu ilmiy-texnik salohiyatni o'stirish, yangi boshqaruv usullarini va tadbirkorlik shakllarni joriy etish, xizmat ko'rsatishning jahon standartlariga o'tish uchun to'lanadigan haqdir.

Har bir mamlakat yoki uning u yoki bu hududi EIHLar tashkil etish jarayonida o'zining imtiyoz va rag'batlantiruvchi omillarini tanlaydi. Tajribalar ko'rsatishicha, hududlarda o'rnatiladigan imtiyozlar tizimi turlicha bo'lib, uning hududida amalga oshirilayotgan dastur va loyihalarga bog'liq. Shu bilan birga, turli xildagi EIHLarning umumiy

sifatlari mavjuddir: anchayin qulay investitsiya sharoitlari, tashqi savdo, soliq, moliya va boshqaruv imtiyozlari.

Maqsad va joylanishidan kelib chiqqan holda, EIHlar hududi o'leham jihatdan turlicha bo'lishi mumkin – 1,5 km<sup>2</sup> dan (Sheremetevo, Rossiya) to 3,6 mln km<sup>2</sup> gacha (Manaus, Braziliya). Ayrim hollarda, EIHlarni hali ishlab chiqarish va ijtimoiy infratuzilma hamda rivojlangan sanoatga ega bo'lmagan yangi xo'jalik hududlarida tashkil etish ham maqsadga muvofiq bo'ladi. EIHlarni yangi xo'jalik o'zlashtirish hududlarida tashkil etish uzoq muddatli muhim davlat dasturlarini amalga oshirish imkoniyatini beradi (mineral xomashyo bazasini mustahkamlash, mashinasozlik kompleksini yaratish va h.k.). Mana shunday hududiy siyosatni Argentina, Braziliya, Indoneziya, Xitoy, Meksika, Chili va boshqa mamlakatlar olib bormoqda.

Turli xil mamlakat hududidagi imtiyozlar va rag'batlantirish omillari bir-biridan farqlanadi, ammo ular mazmun va mohiyati bo'yicha bir-biriga o'xshaydi. EIHni tashkil qilish natijasida paydo bo'lgan tajriba shuni ko'rsatadiki, ularning har biri uchun o'ziga mos keluvchi imtiyozlar va rag'batlantiruvchi omillar mavjud. Iqtisodiy adabiyotlarda imtiyozlarni to'rtta asosiy guruhga bo'lib ko'rsatishadi: 1. Soliq imtiyozlari. 2. Bojxona imtiyozlari. 3. Moliyaviy imtiyozlar. 4. Ma'muriy imtiyozlar.



6.4-rasm. Erkin iqtisodiy hududlarda qo'llaniladigan imtiyoz turlari

Erkin iqtisodiy hududlarda qo'llaniladigan soliq imtiyozlari belgilangan yo'nalishdagi tadbirkorlik faoliyati va aniq belgilangan

ishlab chiqarish turlari bilan bog‘liq soliqlarning rag‘batlantiruvchi me‘yorlarini o‘z ichiga oladi.

Erkin iqtisodiy hududda bojxona imtiyozlari deganda, maxsus bojxona tartibini joriy etish va tashqi savdo operatsiyalarining soddalashtirilgan tartibini qo‘llash tushuniladi.

Erkin iqtisodiy hududlarda moliyaviy imtiyozlar kommunal xizmatlarga pastroq tariflar, yer uchastkalari va ishlab chiqarish quvvatlaridan foydalanishda ijara haqidan chegirma, imtiyozli kreditlar va boshqa shu kabi imtiyozlar ko‘rinishida berilishi mumkin.

Ma‘muriy imtiyozlar erkin iqtisodiy hudud ma‘muriyati tomonidan korxonalarni ro‘yxatdan o‘tkazish, chet el fuqarolarining kirib-chiqish tartibini soddalashtirish hamda korxonalarga turli xil xizmatlarni ko‘rsatish maqsadida beriladi.

#### **6.5. O‘zbekiston Respublikasida erkin iqtisodiy hududlarni tashkil etishning tashkiliy-huquqiy asoslari. O‘zbekiston Respublikasida erkin iqtisodiy hududlarga jalb etiluvchi investitsiyalarning asosiy yo‘nalishlari va samaralari**

O‘zbekistonda EIHni tashkil etish iqtisodiyotni modernizatsiyalash va texnologik jihatdan qayta qurish jarayonidagi quyidagi muhim ustuvor vazifalarni amalga oshirish imkonini beradi:

- hududlarni rivojlantirish;
- yangi ishchi o‘rinlarini yaratish;
- iqtisodiyotning noan‘anaviy tarmoqlarini rivojlantirish;
- ishlab chiqarish jarayoniga ilmiy ishlanmalarni joriy etish;
- xorijiy investitsiyalarni jalb etish asosida raqobatbardosh mahsulotlarni ishlab chiqarish va eksport qilish.

Mamlakatimizda erkin iqtisodiy zonalar tashkil etish va ular faoliyatiga doir munosabatlar, eng avvalo, 1996-yil 25-aprelda qabul qilingan “Erkin iqtisodiy zonalar to‘g‘risida”gi O‘zbekiston Respublikasi qonuni bilan tartibga solinadi.

Mazkur qonun uch qismdan iborat bo‘lib, birinchi qismda umumiy qoidalar, ikkinchi qismda erkin iqtisodiy hududlarning huquqiy tartiboti, uchinchi qismda erkin iqtisodiy hududni boshqarish yoritib o‘tilgan.

O‘zbekiston Respublikasining “Erkin iqtisodiy zona to‘g‘risida”gi qonuniga ko‘ra erkin iqtisodiy zonalar quyidagi turlarga ajratiladi:

- erkin savdo zonolari;
- erkin ishlab chiqarish zonolari;
- erkin ilmiy-texnikaviy va boshqa zonalar.

Erkin savdo zonolari konsignatsiya omborlarini, erkin bojxona zonalarini, shuningdek, tovarlarga ishlov berish, ularni o‘rash-joylash, saralash, saqlash zonalarini o‘z ichiga oladi. Erkin savdo zonolari chegaraga tutash hududlarda, aeroportlarda, temiryo‘l tugunlarida yoki O‘zbekiston Respublikasi bojxona hududining boshqa joylarida tuziladi.

Erkin ishlab chiqarish zonolari tadbirkorlikni rag‘batlantirish, iqtisodiyotning ustun tarmoqlariga xorijiy investitsiyalarni jalb etish, istiqbolli texnologiyalarni joriy etish maqsadida xo‘jalik-moliyaviy faoliyatning alohida tartiboti joriy etiladigan hududlardir. Erkin ishlab chiqarish zonolari eksportga yo‘naltirilgan ishlab chiqarish zonalarini, agropolislarini, tadbirkorlik zonalarini, industrial-iqtisodiy zonalarini va boshqa zonalarini o‘z ichiga oladi.

Erkin ilmiy-texnikaviy zonalar alohida ajratilgan hududlardan iborat bo‘lib, u yerda ilmiy-ishlab chiqarish va o‘quv markazlari jamlanadi hamda ular uchun ilmiy va ishlab chiqarish imkoniyatini rivojlantirishga qaratilgan maxsus huquqiy tartibot o‘rnatiladi. Erkin ilmiy-texnikaviy zonalar yuksak texnologiyalar amal qiladigan zonalar, texnoparklar, mintaqaviy innovatsiya markazlari – texnopolislar shaklida tashkil etiladi.

So‘nggi o‘n yilda mamlakatimizda EIHLarni tashkil etishga katta ahamiyat berilmoqda. Jumladan, O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining 2008-yil 2-dekabrda “Navoiy viloyatida erkin industrial-iqtisodiy zona tashkil etish to‘g‘risida”gi farmoniga ko‘ra, Navoiy shahrining xalqaro aeroporti hududi yaqinida “Navoiy” erkin industrial-iqtisodiy zona (EIIZ) tashkil etilgan bo‘lsa, 2012-yil 13-aprelda “Angren” maxsus industrial zonasini barpo etish to‘g‘risida”gi Prezident farmoniga ko‘ra, Toshkent viloyatida maxsus industrial zona (MIZ) tashkil etildi. Bundan tashqari 2013-yil 18-martda “Jizzax” maxsus industrial zonasini barpo etish to‘g‘risida”gi Prezident farmoniga ko‘ra, Jizzax viloyatida Sirdaryo viloyatining

Sirdaryo tumanida filiali bo'lgan maxsus industrial zona (MIZ) tashkil etildi. "Angren" va "Jizzax" MIZda amal qiladigan imtiyozlar ham TTXIlarni jalb qilishda kuchli rag'batlantirish tizimiga ega bo'ldi.

Ushbu hududlarning faoliyat ko'rsatish muddati 30 yilni tashkil etib, keyinchalik uzaytirilishi mumkin. Mazkur hududlarni tashkil etishdan ko'zlangan maqsadlar belgilab olindi va ularga kiritiladigan investitsiyalar miqdoriga qarab amal qiladigan alohida soliq, bojxona imtiyozlari belgilab qo'yildi.

O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2016-yil 26-oktyabrda "Erkin iqtisodiy zonalar faoliyatini faollashtirish va kengaytirishga doir qo'shimcha chora-tadbirlar to'g'risida"gi farmoni qabul qilindi. Hujjatda "Navoiy" erkin industrial-iqtisodiy zonasi, "Angren" va "Jizzax" maxsus industrial zonalarini nomini birxillashtirish maqsadida ularni "Navoiy", "Angren" va "Jizzax" erkin iqtisodiy zonalar deb atash belgilandi.

Farmonda qayd etilishicha, mazkur hujjat mamlakatda yuqori texnologiyali yangi ishlab chiqarish quvvatlarini tashkil etish, hududlarni raqobatdosh va eksportga yo'naltirilgan zamonaviy sanoat mahsulotlari ishlab chiqarishni o'zlashtirishga yanada faol jalb qilish, ishlab chiqarish, muhandislik-kommunikatsiya, yo'l-transport, ijtimoiy infratuzilma va logistika xizmatlarini jadal rivojlantirishni ta'minlash uchun to'g'ridan to'g'ri xorijiy investitsiyalarni jalb etishni kengaytirishning eng muhim omili sifatida erkin iqtisodiy zonalarini izchil rivojlantirish borasida yanada qulay shart-sharoitlar yaratish maqsadida qabul qilindi.

Quyidagilar "Navoiy", "Angren" va "Jizzax" erkin iqtisodiy zonalarini faoliyatini yanada rivojlantirishning asosiy yo'nalishlari etib belgilandi:

- xorijiy investorlarga mamlakatimiz iqtisodiyotining real sektorlariga investitsiya kiritishi uchun yanada qulay sharoitlar yaratish maqsadida erkin iqtisodiy zonalar uchun yagona huquqiy rejimni belgilash, soliq va bojxona imtiyozlari, preferensiyalarni birxillashtirish;
- mahalliy mineral-xomashyo resurslarini chuqur qayta ishlaydigan va yuqori qo'shimcha qiymatga ega raqobatdosh mahsulotlar ishlab chiqaradigan yuqori texnologiyali va mahalliy lashtiriladigan zamonaviy



korxonalarni tashkil qilish uchun to'g'ridan to'g'ri investitsiyalarni, avvalambor, xorijiy investitsiyalarni faol jalb etish, erkin iqtisodiy zonalarining muayyan sohaga ixtisoslashuvini qo'llab-quvvatlash va ularda sanoat kooperatsiyasini rivojlantirish;

- erkin iqtisodiy zonalarda "yagona darcha" tamoyili asosida barcha turdagi davlat xizmatlarini ko'rsatishga, jumladan, ruxsat berish tartib-taomillariga bosqichma-bosqich o'tish;

- ishlab chiqarish, muhandislik-kommunikatsiya, yo'l-transport va ijtimoiy infratuzilmani jadal rivojlantirish, shuningdek, sifatli logistika xizmatlari ko'rsatish bo'yicha zamonaviy infratuzilmani shakllantirish;

- Oliy, o'rta maxsus kasb-hunar ta'limi muassasalarida erkin iqtisodiy zonalarining soha kadrlariga bo'lgan hozirgi va istiqboldagi ehtiyojlaridan kelib chiqib, ularning erkin iqtisodiy zonalarda joylashgan korxonalarda ishlab chiqarish amaliyotini o'tashini nazarda tutgan holda, yuqori malakali mutaxassislarni tayyorlashni tashkil etish.

Erkin iqtisodiy zonalar ishtirokchilari quyidagi to'lovlardan ozod qilindi:

- yer solig'i, daromad solig'i, yuridik shaxslar mulk solig'i, obodonlashtirish va ijtimoiy infratuzilmani rivojlantirish solig'i, mikrofirmalar va kichik korxonalar uchun yagona soliq to'lovi, shuningdek, Respublika yo'l jamg'armasi va O'zbekiston Respublikasi Moliya vazirligi huzuridagi byudjetdan tashqari Umumta'lim maktablari, kasb-hunar kollejlari, akademik litseylar va tibbiyot muassasalarini rekonstruksiya qilish, kapital ta'mirlash va jihozlash jamg'armasiga majburiy ajratmalaridan;

- o'zining ishlab chiqarish ehtiyojlari uchun olib kelinadigan uskunalar, xomashyo, material va butlovchi buyumlar, shuningdek, O'zbekistonda ishlab chiqarilmaydigan va loyihalarni amalga oshirish doirasida Vazirlar Mahkamasi tomonidan tasdiqlanadigan ro'yxatlar bo'yicha olib kelinadigan qurilish materiallari uchun bojxona to'lovlaridan (bojxona rasmiylashtiruv yig'imlaridan tashqari).

Ko'rsatib o'tilgan imtiyozlar 3 yildan 10 yilgacha muddatni o'z ichiga olgan bo'lib, bunda kiritilgan sarmoyalar miqdori inobatga olinadi:

- 300 ming AQSh dollaridan 3 million AQSh dollarigacha hajmdagi investitsiyalar — 3 yil muddatga;
- 3 million AQSh dollaridan 5 million AQSh dollarigacha hajmdagi investitsiyalar — 5 yil muddatga;
- 5 million AQSh dollaridan 10 million AQSh dollarigacha hajmdagi investitsiyalar — 7 yil muddatga;
- 10 million va undan ko‘p AQSh dollari hajmidagi investitsiyalar so‘nggi 5 yilda amaldagi stavkalardan 50 foiz kam hajmdagi daromad solig‘i va yagona soliq to‘lovi stavkalari qo‘llangan holda — 10 yil muddatga beriladi.

“Angren” va “Jizzax” erkin iqtisodiy zonalari ishtirokchilari qo‘shimcha ravishda:

- erkin iqtisodiy zonalar faoliyati davomida eksportga yo‘natirilgan mahsulotlar ishlab chiqarish uchun olib kelinadigan xomashyo, material va butlovchi buyumlar uchun bojxona to‘lovlari to‘lashdan (bojxona rasmiylashtiruv yig‘imlaridan tashqari) ozod etiladi;

- erkin iqtisodiy zonalar doirasida ishtirokchilar o‘rtasida tuzilgan shartnomalarga muvofiq xorijiy valyutada hisob-kitob qilish va to‘lash;

- O‘zbekiston Respublikasining boshqa xo‘jalik yurituvchi subyektlari — rezidentlari tomonidan yetkazib berilgan tovarlar, ishlar (xizmatlar) uchun xorijiy valyutada to‘lash, shuningdek, eksport va import qilinadigan tovarlar uchun o‘zlariga qulay bo‘lgan to‘lash hamda hisob-kitob qilish shart va shakllaridan foydalanish huquqiga ega bo‘ladi.

O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining “Urgut”, “G‘ijduvon”, “Qo‘qon” va “Hazorasp” erkin iqtisodiy zonalarini tashkil etish to‘g‘risida”gi 2017-yil 12-yanvardagi PF-4931-son Farmoniga ko‘ra respublikamizda faoliyat yuritayotgan erkin iqtisodiy zonalar soni yana to‘rttaga ortdi. Mazkur erkin iqtisodiy zonalarning faoliyat ko‘rsatish muddati, keyinchalik uni uzaytirish imkoniyati bilan 30 yilni tashkil qiladi. Meva-sabzavot va qishloq xo‘jaligi mahsulotlarini chuqur qayta ishlash, saqlash va qadoqlash, to‘qimachilik, gilam to‘qish, poyabzal va charm-galantereya, ekologik jihatdan xavfsiz kimyo, farmatsevtika, oziq-ovqat, elektrotexnika sanoati, mashinasozlik va avtomobilsozlik,

qurilish materiallari va boshqa yoʻnalishlarda yangi zamonaviy ishlab chiqarishlarni tashkil etish EIZlarning asosiy vazifa va yoʻnalishlari sirasiga kiradi. Farmonga muvofiq shu kunga qadar “Urgut” erkin iqtisodiy zonasining Urgut tumanida “Urgut-1”, Nurobod tumanida “Urgut-2” va Pastdargʻom tumanida “Urgut-3” hududlari tashkil etildi. Ushbu hududlar uchun jami 816 gektar yer ajratilib, ularni zarur muhandislik-kommunikatsiya infratuzilmasi bilan taʼminlash ishlari boshlab yuborilgan. Bugungi kunda yengil sanoat, maishiy texnika, tibbiyot jihozlari, farmatsevtika, charm-poyabzal, kanselyariya mollari, qurilish materiallari ishlab chiqarish boʻyicha loyihalar amalga oshirilmoqda.

Bundan tashqari 2018-yil 12-aprelda Oʻzbekiston Respublikasi Prezidentining “Sirdaryo erkin iqtisodiy zonasini tashkil etish toʻgʻrisidagi” farmoni qabul qilindi. Farmonga koʻra Sirdaryo viloyatining ishlab chiqarish va resurs salohiyatidan kompleks hamda oqilona foydalanishini taʼminlash, shu asnoda yangi ish oʻrinlari tashkil etish va mahalliy aholining daromadlarini oshirish maqsadida “Sirdaryo” erkin iqtisodiy zonasi “Jizzax” EIH Sirdaryo viloyati Sirdaryo tumanidagi filiali va Sirdaryo viloyatining Yangiyer shahridagi kichik sanoat zonasi negizida tashkil etildi.

“Sirdaryo” erkin iqtisodiy zonasi faoliyatining asosiy vazifalari va yoʻnalishlari etib quyidagilar belgilandi:

- Sirdaryo viloyatining ishlab chiqarish va resurs salohiyatidan samarali foydalangan holda mahalliy mineral-xomashyo resurslarini chuqur qayta ishlash va yuqori qoʻshilgan qiymatga ega raqobatbardosh, import oʻrnini bosadigan mahsulotlar ishlab chiqarilishini kengaytirish;

- meva-sabzavot va qishloq xoʻjaligi mahsulotlarini chuqur qayta ishlash, saqlash va qadoqlash, toʻqimachilik, poyabzal va charm-galantereya, ekologik jihatdan xavfsiz kimyo, farmatsevtika, oziq-ovqat, elektrotexnika sanoati, mashinasozlik va avtomobilsozlik, qurilish materiallari ishlab chiqarish va boshqa yoʻnalishlarda zamonaviy ishlab chiqarishlarni tashkil qilish uchun toʻgʻridan toʻgʻri xususiy investitsiyalarni, shuningdek, xorijiy investitsiyalarni faol jalb etish;

- erkin iqtisodiy zona korxonalari oʻrtasida hamda boshqa mahalliy korxonalar bilan mustahkam kooperatsiya aloqalarini oʻrnatish va

rivojlantirish asosida mahalliy xomashyo va materiallardan yuqori texnologiyali mahsulotlar ishlab chiqarishni mahalliy lashtirish jarayonlarini chuqurlashtirish;

- "Sirdaryo" EIH hududida ishlab chiqarish, muhandislik-kommunikatsiya, yo'l-transport va ijtimoiy infratuzilmani jadal rivojlantirish, shuningdek, ushbu hududda sifatli logistika xizmatlari ko'rsatish bo'yicha zamonaviy infratuzilmani shakllantirish;

- erkin iqtisodiy zonalarining soha kadrlariga bo'lgan joriy va istiqboldagi ehtiyojlaridan kelib chiqib, yuqori malakali mutaxassislarni tayyorlashni tashkil etishda va ularning erkin iqtisodiy zonada joylashgan korxonalarda ishlab chiqarish amaliyotini o'tashida qatnashish.

"Sirdaryo" EIHning faoliyat yuritish muddati 30 yilni tashkil etadi va bu muddat keyinchalik uzaytirilishi mumkin. "Sirdaryo" EIH faoliyat yuritadigan muddat davomida uning hududida alohida soliq va bojxona tartiblari amal qiladi.

Mamlakatimizda alohida sohalarni rivojlantirish maqsadida erkin iqtisodiy zonalar yaratilmoqda. Farmatsevtika, turizm va baliqchilikni rivojlantirish yo'lida tashkil etilgan zonalar shular jumlasidandir.

O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2017-yil 3-maydagi "Nukus-farm", "Zomin-farm", "Kosonsoy-farm", "Sirdaryo-farm", "Boysun-farm", "Bo'stonliq-farm" va "Parkent-farm" erkin iqtisodiy zonalarini tashkil etish to'g'risida"gi PF-5032-son farmoniga ko'ra hududlar salohiyati o'rganilgan holda imtiyozli rejimlar asosida faoliyat ko'rsatadigan erkin iqtisodiy zonalar tashkil qilindi. Bu respublikamizning farmatsevtika sohasini rivojlantirishga, dori-darmon vositalari hamda tibbiyot buyumlari ishlab chiqaruvchilarni qo'llab-quvvatlashga, mahalliy dori-darmon vositalari bozorini o'zimizda ishlab chiqarilgan yuqori sifatli preparatlar bilan to'ldirishga keng imkoniyat yaratadi. Erkin iqtisodiy zonalarini tashkil etish farmatsevtika sanoatini yanada rivojlantirishda birinchi darajali vazifa sifatida belgilab berildi.

Mamlakatimizda turizmni rivojlantirish maqsadida erkin turistik zonalarini ham tashkil etish ko'zlanmoqda. Xususan, O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2017-yil 5-dekabrda "Chorvoq" erkin turistik zonasini tashkil etish to'g'risida"gi PF-5273-sonli farmoni qabul

qilindi. Unga ko'ra Toshkent viloyatining turistik salohiyatini yanada rivojlantirish hamda undan foydalanish samaradorligini oshirish, hududga xorijiy va mahalliy turistlarni keng jalb qilish uchun qulay sharoitlar yaratish, zamonaviy infratuzilmani jadal rivojlantirishni ta'minlash, ko'rsatilayotgan turistik, mehmonxona va transport xizmatlarini kengaytirish va sifatini oshirish maqsadida Toshkent viloyatining Chimyon-Chorvoq kurort-rekreatsiya zonasi chegarasi doirasida "Chorvoq" erkin turistik zonasi tashkil etildi. Quyidagilar erkin turistik zonaning asosiy vazifalari va faoliyat yo'nalishlari etib belgilandi:

- erkin turistik zonada zamonaviy turizm infratuzilmasi obyektlari (mehmonxona majmualari, madaniy-sog'lomlashtirish, savdo-ko'ngilochar va turistik ahamiyatdagi boshqa obyektlar)ni, turistlarga xizmat ko'rsatish uchun zarur sharoitlarni ta'minlagan holda maxsus funksional va mavsumiy rekreatsion dam olish zonalarini yaratish bo'yicha loyihalarni amalga oshirish uchun xorijiy va mahalliy investorlarning investitsiyalarini jalb qilish;

- hududning ekomuhati imkoniyatlarini hisobga olgan holda o'ziga xos turistik yo'nalishlarni tashkil etish;

- transport vositalarining arzonligini ta'minlash, hududda transport harakatining yangi (poyezd, elektropoyezd, avtobus), shu jumladan, muqobil energiya manbalarida harakatlanuvchi turlarini joriy etish, yo'lovchi transporti yo'nalishlarini kengaytirish, uning to'xtovsiz harakatini tashkil etish, tegishli transport infratuzilmasini rivojlantirish;

- turistlar xavfsizligining qo'shimcha sharoitlarini, shu jumladan turistik infratuzilma obyektlarini videokuzatuv tizimlari bilan jihozlash, ogohlantirish tizimlarini tashkil etish, mintaqa hududiga keluvchi turistlar haqida yagona ma'lumotlar bazasini, favqulodda holatlarda tez yordam berish tizimini joriy etish yo'li bilan yaratish;

- erkin turistik zona hududida loyihalarni amalga oshirayotgan va faoliyat yuritayotgan tadbirkorlik subyektlari hamda investorlar (shu jumladan, xorijiy investorlar) uchun belgilangan alohida bojxona va soliq rejimlarini ta'minlash;

- energiyaning muqobil va qayta tiklanadigan manbalarini qo'llagan holda yangi zamonaviy energiya tejavchi tizimlar va texnologiyalarni

sinov tariqasida joriy qilish asosida o'ziga xos ekologik tizimni yaratish bo'yicha loyihalarni amalga oshirish.

Quyidagilar erkin turistik zona hududida investitsiya loyihalarini joylashtirishda majburiy mezonlar hisoblanadi:

- ETZ hududida zamonaviy mehmonxona komplekslari, madaniy-sog'lomlashtirish, savdo-ko'ngilochar va turistik yo'nalishdagi boshqa obyektlarni qurish, shuningdek, zamonaviy muhandislik infratuzilmasi obyektlarini tashkil etish;

- yordamchi xizmatlar ko'rsatish uchun qo'shimcha infratuzilmani (kafe, restoranlar, barlar, oshxonalar, furшетlar o'tkazish binolari), shuningdek, turistlarni tashish (zamonaviy avtobuslarda, osma yo'llarda va boshqalar) xizmatlarini tashkil qilish;

- transport vositalaridan (avtobus, poyezd, elektropoyezd) erkin foydalanishni ta'minlash;

- ko'rsatiladigan xizmatlarning turizm sohasidagi normativ-huquqiy hujjatlar va normativ hujjatlar, shuningdek, ekologik va atrof-muhitni himoya qilish sohasini texnik tartibga solish talablariga mosligi;

- turistlarga xizmat ko'rsatish uchun zarur sharoitlar bilan ta'minlagan holda, maxsus funksional va mavsumiy dam olish zonalarini tashkil qilish;

- hudud ekotizimi imkoniyatlarini inobatga olib, noyob turistik yo'nalishlar tashkil etish;

- turistlar xavfsizligining qo'shimcha sharoitlarini, jumladan, turistik infratuzilma obyektlarini videokuzatuv tizimlari bilan jihozlash, turistlar haqida ma'lumotlar axborot bazasi, favqulodda holatlarda ogohlantirish va shoshilinch yordam ko'rsatish orqali tashkil etish;

- muqobil va qayta tiklanadigan energiya manbalarini qo'llagan holda, energiya tejaydigan zamonaviy tizimlar va texnologiyalarni joriy qilish asosida noyob ekologiya tizimini tashkil etish loyihasini amalga oshirish;

- ma'muriy kengash tomonidan belgilanadigan miqdorda, shu jumladan Kasaba uyushmalari Federatsiyasi Kengashi taqdim etadigan ro'yxatlar bo'yicha bandlikka muhtojlarni qabul qilish bo'yicha 10 foizli kvotani belgilash orqali yangi ish o'rinlari tashkil qilish;

- tashkil etiladigan tashkilot xodimlari shtatini jalb qilingan xodimlar umumiy sonining kamida 95 foizi miqdorida O'zbekiston Respublikasi fuqarolari orasidan to'ldirish va ularga stajirovka o'tash hamda malaka oshirish imkoniyatini yaratish;

- jahondagi yetakchi mehmonxona tarmoqlari, umumiy ovqatlanish tarmoqlari brendlari va boshqa brendlarni jalb qilish yoki tashrif buyuruvchilarning zamonaviy talablariga javob beradigan mintaqaviy brendni tashkil etish.

Bundan tashqari O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2018-yil 6-aprelda "Baliqchilik tarmog'ini jadal rivojlantirishga doir qo'shimcha chora-tadbirlar to'g'risida"gi PQ-3657-son qarori qabul qilindi. Unga ko'ra baliqchilik tarmog'ini yanada rivojlantirish uchun sharoitlar yaratish, kadrlarni tayyorlash va qayta tayyorlash tizimini takomillashtirish, ilmiy-innovatsion tadqiqotlar va ishlanmalar sifatini oshirish, ularning natijalarini amaliyotga keng joriy etish maqsadida Toshkent viloyati Quyi Chirchiq tumani hokimligiga sud qarori bilan berilgan mol-mulk va yer uchastkalari, shu jumladan, suv havzalari negizida "Baliq ishlab chiqaruvchi" erkin iqtisodiy zonasi tashkil etildi.

Ma'lumki, baliqchilik tarmog'i oziq-ovqat xavfsizligini ta'minlashning strategik yo'nalishlaridan biri hisoblanadi. Keyingi vaqtlarda ko'rilayotgan chora-tadbirlar tufayli mamlakat iqtisodiyotining tarkibida baliqchilik ulushi izchil ortib bormoqda. Shu bilan birga, baliqchilik tarmog'ida hanuzgacha ko'plab kamchilik va muammolar saqlanib qolmoqda, ularni samarali hal etish ishchanlik faolligini oshirish, investitsiyalarni jalb etish, baliq yetishtirish uchun ilg'or texnologiyalarni joriy qilish, eksport salohiyatini oshirish, yangi ish o'rinlarini yaratish imkonini beradi. Shundan kelib chiqib, quyidagilar "Baliq ishlab chiqaruvchi" EIZning asosiy vazifalari etib belgilandi:

- ishlab chiqarish, sun'iy suv havzalarini baliqlantirishni yanada rivojlantirish va baliqchilik xo'jaliklarini ta'minlash uchun baliqning yangi va sinalgan turlarini iqlimlashtirish orqali naslli baliq chavoqlarini yaratish;

- nasldor baliq lichinkalari yetishtiruvchi zamonaviy inkubatsion sex faoliyatini tashkil etish, baliq chavoqlarini ishlab chiqarish hajmini

oshirish, mavjud baliq chavoqlarini yetishtiruvchi suv havzalarini modernizatsiya qilish va qayta ta'mirlash;

- o'z ehtiyoji va baliqchilik xo'jaliklari uchun to'la qiymatli va yuqori oqsilli ozuqalarni ishlab chiqarish bo'yicha zamonaviy quvvatlarni yaratish orqali ozuqa bazasini mustahkamlash, don va don ekinlarini ekish yo'li bilan bug'doy va soyaga bo'lgan o'z ehtiyojlarini qondirish;

- innovatsion va zamonaviy intensiv texnologiyalarni keng joriy qilish, shu jumladan qafas (sadox) usulida, yopiq suv aylanma tizimi qurilmalarida baliq yetishtirish hamda sun'iy suv havzalari hosildorligini oshirish hisobiga baliq ovlash hajmlarini ko'paytirish;

- birinchi navbatda, aholi ehtiyojlarini qondirish, shuningdek, keyinchalik qo'shni mamlakatlarga eksport qilish uchun baliqlarni qayta ishlash va baliq mahsulotlarini ishlab chiqarish (konserva, ikra, baliq uni va boshqalar) bo'yicha zamonaviy komplekslarni tashkil etish;

- suvning gidrokimyoviy tarkibini laboratoriya usulida tahlil qilish, baliqlarni kasalliklardan himoya qilish, shuningdek, baliq kasalliklarini aniqlash, ularni davolash choralarini ko'rish;

- baliq yetishtirish, ovlash va qayta ishlash jarayonida innovatsion g'oyalar, texnologiyalar va ishlanmalarni joriy etish bo'yicha ilmiy-tadqiqot ishlarini, shuningdek, mutaxassislik yo'nalishi bo'yicha tahsil oluvchi ta'lim muassasalari talabalarini uchun baliqchilik tarmog'ida amaliyot o'tashni tashkil etish.

“Baliq ishlab chiqaruvchi” EIZning faoliyat ko'rsatish muddati keyinchalik uzaytirish imkoniyati bilan 30 yilni tashkil qiladi. Faoliyat ko'rsatish muddati mobaynida “Baliq ishlab chiqaruvchi” EIZ hududida alohida soliq, bojxona va valyuta rejimlari amal qiladi.

### **Nazorat savollari**

1. Erkin iqtisodiy hududlar qanday maqsadlarda tashkil qilinadi?
2. Erkin iqtisodiy hududlar evolyutsiyasi qanday bosqichlardan o'tadi?
3. Erkin iqtisodiy hududlarning qanday turlari bor?
4. Ilmiy-texnologik zonalarning o'ziga xos xususiyatlari qanday?



5. Qanday hududlarda qaysi turdagi erkin iqtisodiy hududlarni tashkil etish maqsadga muvofiq?

6. Erkin iqtisodiy hududlarni tashkil qilish bo'yicha rivojlangan mamlakatlar tajribasini bilasizmi?

7. Xitoyda erkin iqtisodiy hududlar qay tariqa rivojlangan?

8. Jahon bo'yicha erkin iqtisodiy hududlarda qanday imtiyozlardan foydalaniladi?

9. O'zbekistonda qanday turdagi erkin iqtisodiy hududlar tashkil qilingan?

10. O'zbekistonda erkin iqtisodiy hudud ishtirokchilariga qanday imtiyozlar taqdim etilgan?

## VII BOB. IQTISODIYOT VA UNING REAL SEKTORINI RIVOJLANTIRISHDA XUSUSIY INVESTITSIYALARNING O'RNINI VA AHAMIYATI

### 7.1. Iqtisodiyotning real sektori tushunchasi mazmuni va uning milliy iqtisodiyot rivojidagi ahamiyati. Iqtisodiyotning real sektori tarkibiy tuzilishi va shakllanishi

Mamlakatimizda olib borilayotgan iqtisodiy islohotlar natijasida iqtisodiyotning real sektori jadal sur'atlarda rivojlanib bormoqda.

Mamlakatni jahon hamjamiyatidagi o'rnini real sektorning rivojlanish darajasi va raqobatdoshligi belgilaydi. Iqtisodiy atamalarda iqtisodiyotning real sektoriga turlicha ta'rif beriladi va quyida biz ularni bir nechtasi bilan tanishamiz<sup>57</sup>:

1. Iqtisodiyotning real sektori (IRS) (inglizcha - Real sector of economy) – iqtisodiy va qonuniy belgilanmagan iqtisodiy atama hisoblanadi va ma'lum hududdagi faoliyati mahsulot ishlab chiqarishga yo'naltirilgan kichik, o'rta va yirik (industrial) korxonalarni birlashtiradigan iqtisodiyot sohasidir.

2. Iqtisodiyot sektori – bu iqtisodiyotni yirik tarkibiy qismi bo'lib, u turli ishlab chiqarish sohaslarini o'xshash tavsiflar, iqtisodiy maqsadlar, funksiyalar orqali birlashtiradi va nazariy hamda amaliy jihatdan iqtisodiyotni boshqa qismlaridan farq qiladi.

3. Iqtisodiyotning real sektori – bu iqtisodiyotni material-buyum mahsulotlarini ishlab chiqaruvchi, nomaterial boylikni yaratuvchi va xizmat ko'rsatish sohaslarini o'z ichiga oladigan soha. Real sektorga moliya-kredit birja faoliyati kirmaydi.

4. Iqtisodiyotni real sektori kapitalni spekulativ harakatini istisno qilgan holda iqtisodiyotni tuzilmaviy qayta qurish va iqtisodiy o'sish jarayonlarini birlashtiradigan soha.

5. Iqtisodiyotning real sektori – bu iqtisodiyotni muhim sektori bo'lib, to'g'ridan to'g'ri mahsulot ishlab chiqarishni, daromad olishni va byudjet daromadlari tushumini ta'minlaydi. Ishlab chiqarish, mahsulot ishlab chiqarish sohasi uning iqtisodiy atama sinonimlari hisoblanadi.

<sup>57</sup> R.Xasanov, X.Asatullayev, A.Suvonqulov, X.Xakimov "Real sector iqtisodiyoti va uni prognozlash" o'quv qo'llanma // T.: Moliya-iqtisod 2013. 6-7 b

6. Iqtisodiyotning real sektori – kommersiyaga asoslangan seriyali va yirik miqdorda mahsulot va tovarlar ishlab chiqaruvchi, jumladan, bino va inshootlarni qurish, aloqa, telekommunikatsiya, transport xizmatini amalga oshiruvchi kichik, o‘rta va yirik korxonalar yig‘indisidir.

Demak, umumiy qilib aytadigan bo‘lsak, iqtisodiyotning real sektori bu – tovarlar hamda nomoddiy shakldagi boylik va xizmatlarni ishlab chiqaruvchi moddiy va nomoddiy ishlab chiqarish tarmoqlari yig‘indisi tushuniladi.



7.1-rasm. Iqtisodiyotning sektor tizimi

Iqtisodiyotda real sektorning samarali faoliyat yuritishida moliyaviy sektor muhim o‘rin egallaydi. Moliyaviy sektor bu – qarz olish va uni qaytarish bilan bog‘liq bo‘lgan amaliyotni ijro qiladigan vositalar va institutlar to‘plamidir. Moliyaviy tizim mulk egaligini kapitaldan ajratish imkoniyatini beradi. Moliyaviy sektorga banklar, sug‘urta kompaniyalari, fond birjalari, moliyaviy investitsiya kompaniyalari, lombardlar va boshqa moliyaviy institutlar kiritiladi.

Real sektor iqtisodiyoti tarkibi bu – milliy iqtisodiyotdagi tovar va xizmatlar ko‘rsatuvchi turli tarmoq va sohalar yig‘indisidan iborat bo‘lib, ular o‘zaro aloqada va bog‘liqlikda iqtisodiy faoliyatda bo‘ladilar. Real sektor iqtisodiyoti ichki va tashqi bozorga ne‘matlar ishlab chiqaruvchi, zamon va bozor talabidagi o‘zgarishlarga nisbatan moslanuvchan iqtisodiy subyektlar faoliyati yig‘indisidan iboratdir.

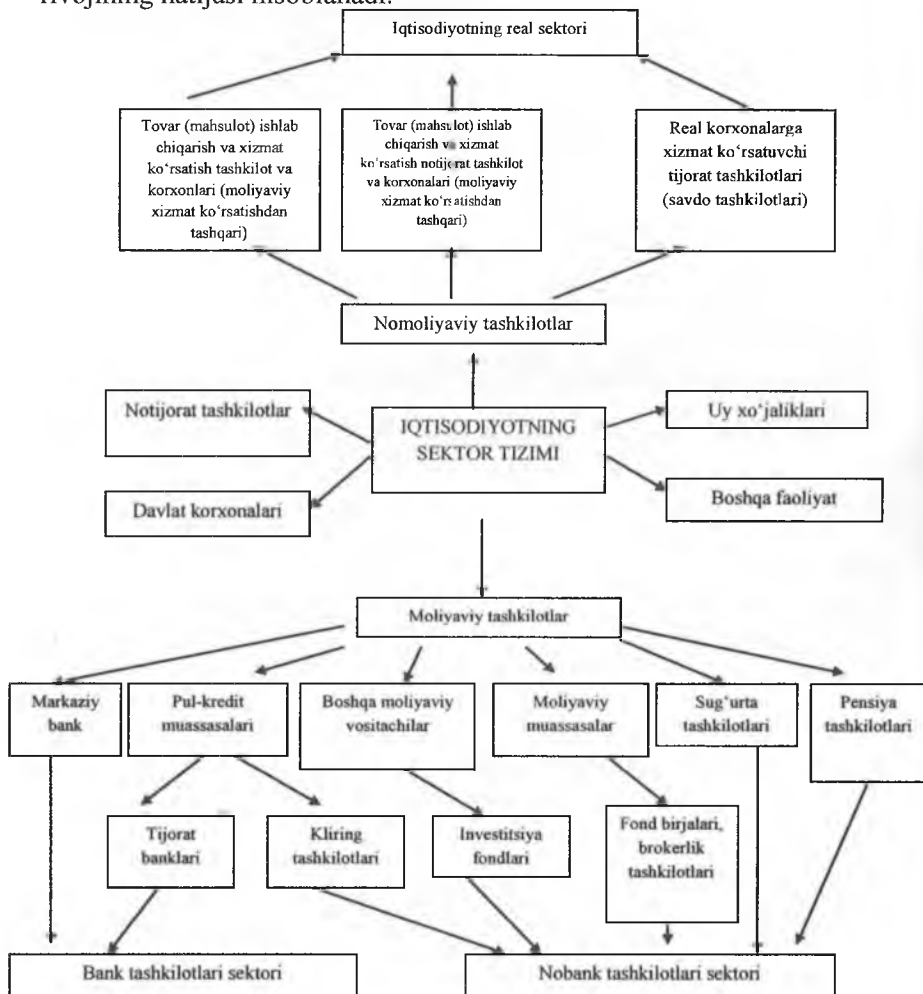


7.2-rasm. Iqtisodiyotning real sektor tarkibi

Ma‘lumki, real sektorga moddiy ne‘matlar ishlab chiqaruvchi tarmoqlar singari boylik va xizmatlarning nomoddiy shakllarini ishlab

chiqaruvchi sohalari ham kiradi. Shunga ko'ra real sektor iqtisodiyoti mamlakat miqyosida, uning alohida moddiy va nomoddiy shakllarini ishlab chiqaruvchi sektorlari va jahon xo'jaligi darajasida ishlab chiqarish va xizmat ko'rsatish sohalarini bir butun qilib birlashtirgan iqtisodiy tuzilmadir.

Real sektorning tarkibiy tuzilishi ijtimoiy mehnat taqsimoti rivojining natijasi hisoblanadi.



7.3-rasm. Iqtisodiyotning sektor tizimi

Real sektorda YaIMning asosiy qismi yaratiladi va uning moddiy ishlab chiqaruvchi eng muhim tarkibiy qismi sanoat va qishloq xo'jaligi hisoblanadi. Moddiy ishlab chiqarish sohasida iqtisodiy resurslar qayta ishlanib, moddiy ne'matlar va iste'mol tovarlari yaratiladi. Ularning rivojlanishi aholi daromadlarini oshishi, turmush farovonligini o'sishi uchun imkoniyat yaratib, ta'lim, tibbiyot, madaniyat sohalari rivoji uchun moddiy va moliyaviy asos yaratadi. Iqtisodiy rivojlangan, hozirda "informatsion, postindustrial" deb nomlanuvchi davlatlarda xizmat ko'rsatish sektorida ish o'rinlari soni keskin ko'payib, moddiy ishlab chiqarish sohasiga nisbatan deyarli 2 marta ko'pdir. Shu bilan birga, qishloq xo'jaligi, foydali qazilmalarni qazib olish sohasidagi ish o'rinlari o'z-o'zidan qisqarmoqda<sup>58</sup>.

Fan va texnika sohasining rivojlanishi, iqtisodiyotni informatizatsiya qilish, bio va nonatexnologiyalarning tezkor rivojlanishi natijasida real sektorda yangi sohalar yaratildi. Jumladan, kompyuterlar uchun dasturlar yaratish real sektorning muhim sohasiga aylanib bormoqda. Hatto, AQSh, Hindiston, Rossiyada ushbu soha korxonalarini yaratish uchun alohida shaharlar barpo etilmoqda (AQShda «Kremniy volnost», Hindistonda – Bangalor, Rossiyada – Skolkovo)<sup>59</sup>. Ayni paytda iqtisodiyot sektorlarining investitsion jozibadorligi ko'plab omillarga bog'liq va ularning har biri alohida xususiyatga ega. Iqtisodiyot sektorida yuzuga kelgan vaziyatni baholash birinchi galda hal qilinishi lozim bo'lgan muammolarni, nomutanosibliklarni aniqlaydi. Tarmoq tuzilishidagi nomutanosibliklar iqtisodiy o'sishga, aholi turmush darajasini yuksaltirishga to'siqinlik qilayotgan asosiy sabablardan biri bo'ladi. Shu sababli ham iqtisodiy islohotlarning dastlabki davridan boshlab O'zbekiston iqtisodiy mustaqilligining eng muhim sharti sifatida iqtisodiyot tarmoq tuzilishini tubdan o'zgartirish yo'lini tanladi. Iqtisodiyot tarkibiy tuzilishini tubdan o'zgartirish – bu milliy manfaatlarni ta'minlovchi, iqtisodiy o'sishga yo'l beruvchi va nihoyat, aholi farovonligini muttasil oshib borishini ta'minlovchi yangicha ishlab chiqarish tuzilmasini yaratishdir. Chunki tarkibiy tuzilishda chuqur o'zgarishlarni amalga oshirish makroiqtisodiy barqarorlikka

<sup>58</sup> [www.ecb.int](http://www.ecb.int) – Iqtisodiy tadqiqotlar Markazining rasmiy sayti

<sup>59</sup> [www.ecb.int](http://www.ecb.int) – Iqtisodiy tadqiqotlar Markazining rasmiy sayti

erishishning, istiqbolda O'zbekistonning barqaror iqtisodiy o'sishini va aholi farovonligini ta'minlashning, jahon iqtisodiy tizimiga qo'shilishning eng asosiy shartlaridan biridir. Tarkibiy o'zgarishlar uzluksiz yuz beradi, ularni rag'batlantirish iqtisodiy siyosatning muhim yo'nalishi bo'lib qoladi. Hozirgi davr yangi texnologiya asri sifatida yangi tarkibiy o'zgartirishlarni yuzaga keltiradi. Shu bois tarkibiy o'zgarishlarni ta'minlashni islohotlarni chuqurlashtirishning muhim jihati deb baholash zarur. Islohotlar barqaror iqtisodiy o'sishni ta'minlashi zarur. Ammo, buning uchun butun iqtisod tayanchi bo'lgan o'zak tarmoqlarni qo'llab-quvvatlab, ularning inqiroziga yo'l bermaslik o'zbek modelining muhim talabi bo'lgan. Islohotlarni chuqurlashtirish o'zak tarmoqlarni barqaror o'sishini ta'minlashni anglatadi. Iqtisodiyotning real sektorini yangilash tarmoqlarning yangi pog'onaga ko'tarishga va mamlakatimizni rivojlangan davlatlar qatoridan joy olishiga katta hissa qo'shadi.

Mamlakatimizda barqaror va samarali iqtisodiyotni shakllantirish borasida amalga oshirib kelinayotgan islohotlar bugungi kunda o'zining ijobiy natijalarini namoyon etmoqda. Jumladan, qisqa vaqt ichida iqtisodiyotda chuqur tarkibiy o'zgarishlarni amalga oshirish, aholi daromadlari o'sishini ta'minlash, samarali tashqi savdo hamda investitsiya jarayonlarini kuchaytirish, qishloq xo'jaligini isloh qilish, kichik biznes va xususiy tadbirkorlik sohasini barqaror rivojlantirish hamda bank-moliya faoliyatini mustahkamlashda ahamiyatli yutuqlar qo'lga kiritildi.

Olib borilayotgan iqtisodiy islohotlar natijasida mamlakatimizda aholi jon boshiga nisbatan ishlab chiqarilayotgan sanoat mahsulotlari hajmi yildan-yilga o'sib bormoqda. Biroq, tarmoqlarni modernizatsiyalash va qayta texnologik jihozlash bo'yicha olib borilgan tadbirlarda, ularning bajarilishida va korxonalarni rivojlantirishda bir qator muammolarga ham duch kelinmoqda. Jumladan:

- jahonda vujudga kelgan moliyaviy-iqtisodiy inqiroz va xomashyo narxining ko'tarilishi natijasida investitsiya mablag'larining belgilangan tadbirlarni qoplamasligi;

- xorijiy davatlardan ajratiladigan kredit limitlarining chegaralanganligi, shuning uchun dasturdagi belgilangan investitsiyalarni o'zlashtirish masalalarining qayta ko'rib chiqilishi;

- pudratchilar tomonidan bajariladigan ishni juda qimmat bahoga belgilanishi, ajratiladigan mablag'lari bu ishlarni qoplamasligi sababli, ishni bajarish uchun mablag'ni o'zlashtirilmaganligi va shu kabidir.

Yuqoridagi muammolarni hal etishda milliy ishlab chiqaruvchilardan mavjud imkoniyatlarni hisobga olib, ichki va tashqi omillardan maksimal darajada foydalangan holda faoliyatni tashkil etish talab qilinadi.

## **7.2. Tuzilmaviy islohotlarni iqtisodiyotning real sektoridagi tarkibiy o'zgarishlarga ta'siri va ahamiyati. Iqtisodiyotning real sektorini rivojlantirish omillari va unda investitsiyalarning tutgan o'rni**

Tuzilmaviy islohotlar hududlar, tarmoqlar va korxonalar bo'yicha o'tkazilib, ular o'zaro bog'liqdir. Hududlar bo'yicha islohotlar aholi, hudud va investor manfaatlarini hisobga olgan holda moliyaviy resurslarni samarali ishlatishga imkon beruvchi hududda olib boriladigan chora-tadbirlar majmui. Tarmoqlar bo'yicha islohotlar esa bu mamlakat iqtisodiyotining rivojlanishini ta'minlovchi tarmoqlar, yanov mahsulotlarini eksport qilish, import o'rnini bosuvchi ishlab chiqarishni rivojlantirish, ilmiy-texnika taraqqiyotini investitsiya yo'li bilan qo'llab-quvvatlash hisoblanadi. Davlat tuzilmaviy investitsiya siyosatida yangi tarmoqlarni tashkil etish va rivojlantirish, aholining iste'mol tovarlari, ish joylarga bo'lgan talabini qisqa vaqt ichida yuqori darajada ta'minlashga erishish yo'lida quyidagi vazifalarni amalga oshirmoqda:

- eskirgan ishlab chiqarishlarni sekin-asta muomaladan chiqarib tashlash;

- mahalliy ishlab chiqaruvchilarni qo'llab-quvvatlash;

- to'lov qobiliyatiga ega bo'lgan va talabga mos holda ishlab chiqarish tuzilmalarini yaratish;

- ishlab chiqarish resurslaridan va ilmiy-texnika salohiyatidan imkon qadar yuqori darajada foydalanishni ta'minlash;

- mamlakatning ekologik va iqtisodiy xavfsizligini ta'minlash va uni kuchaytirish;

- samarali, raqobatga asoslangan ishlab chiqarishlar, bozor infratuzilmasi, xizmat ko'rsatish sohasi va intellektual faoliyatlar rivojlanishini uyg'unlashtirish;

- iqtisodiyotning ustuvor tarmoqlarini rivojlantirish va yangi tarmoqlarni barpo etish;

- aholining ish bilan bandligini hamda iqtisodiy faolligini oshirish;

- hududlar ijtimoiy infratuzilmasini to'liq shakllantirish.

Tuzilmaviy islohotlarni olib borishda muhim strategiyalar ishlab chiqarilgan bo'lib, ularning mohiyati kichik iqtisodiy subyektlar rivojlanishini qo'llab-quvvatlashdan iborat. Mazkur ishlarni amalga oshirishda xorijiy investitsiyalarni jalb etish muhim ahamiyatga ega. Mamlakatimizda siyosiy barqarorlik, investitsiya muhitini juda qulayligi xorijiy investorlar uzoq muddatli investitsiya loyihalarini tuzishiga asos bo'lmoqda. Bundan tashqari, jalb etilgan chet el investitsiyalar va kreditlar uchun kafolatlar taqdim etish, soliq va bojxona tariflari bo'yicha imtiyozlar, zayom va foiz stavkalarini subsidiyalash kabi shart-sharoitlar yaratilmoqda, o'nlab qonuniy hujjatlar amal qilmoqda.

Hukumatimiz tomonidan qulay investitsiya siyosatini olib borish maqsadida quyidagi tamoyillarga ustuvor ahamiyat qaratilmoqda:

– tashqi iqtisodiy faoliyatni yanada erkinlashtirish;

– respublika iqtisodiyotiga to'g'ridan to'g'ri kapital qo'yilmalarning keng jalb qilinishini ta'minlovchi huquqiy, ijtimoiy-iqtisodiy sharoitlarni yanada takomillashtirish;

– yurtimizga jahon darajasidagi texnologiyalarni olib kiruvchi, milliy xo'jalikning zamonaviy tuzilmasini tashkil etishga ko'maklashuvchi chet el investorlariga nisbatan qulay sharoitlar yaratish siyosatini izchil olib borish;

– eng muhim ustuvor yo'nalishlarga mablag'larni yo'naltirish<sup>60</sup>. Bundan ko'rinadiki, korxonalarni texnik va texnologik jihatdan qayta jihozlash, zamon talablariga mos bo'lgan tovar va xizmatlarni ishlab chiqarish va ayniqsa, jahon moliyaviy-iqtisodiy inqirozining keyingi

<sup>60</sup> Sobirov A. O'zbekiston Respublikasiga xorijlik investorlarni jalb qilish shakllari //Iqtisodiyot va ta'lim, 2011 y., 5-son.



to'qinlari zarbasiga ijtimoiy-iqtisodiy talofatlarsiz bardosh berish, ularning salbiy oqibatlarini bartaraf etish bilan bog'liq masalalarni hal etishda kompleks yondashuvlarga urg'u berilmoqda. Investitsiya siyosati nafaqat kapital mablag'lar miqyosini oshirishni, balki ularning takror ishlab chiqarish tarkibiy tuzilmasini takomillashtirishni, investitsiyalarni ko'proq samarali va raqobatdosh ishlab chiqarishlarga yo'naltirishni ko'zda tutadi.

Milliy iqtisodiyotning real sektori sohalarining rivojlanishi ko'p jihatdan jalb etilayotgan investitsiyalarning hajmiga va bu o'z navbatida mintaqalarning investitsion jozibadorlik darajasiga bog'liq. Iqtisodiyotda tarkibiy o'zgarishlarni yanada chuqurlashtirish, korxonalarining investitsiya faoliyatini jadallashtirish, ishlab chiqarishni modernizatsiya qilish, texnik va texnologik jihatdan qayta qurollantirish dasturlarini amalga oshirishda xorijiy investitsiyalar, avvalo, to'g'ridan to'g'ri investitsiyalarning o'rni beqiyosdir. Bunda ilg'or texnologiyalarni tatbiq etish, yangi ish o'rinlari yaratish va shu asosda mamlakat iqtisodiyotining barqaror va bir maromda rivojlanishini ta'minlash imkoniyati yaratiladi. Rivojlangan davlatlar tajribasi shuni ko'rsatadiki, chet el investitsiyasi jalb qilinishi mazkur davlatlarning yuksak darajada taraqqiy etishida hal qiluvchi omillardan biri bo'lgan.

Xorijiy investitsiyalarni jalb etishga hududiy jihatdan yondashuv Respublikaning har bir hududini rivojlanishini ta'minlashga imkon beradi. Bu borada respublika hukumati tomonidan xorijiy investitsiyalarni jalb etilishini rag'batlantirish maqsadida xorijiy investitsiyalar ishtirokidagi korxonalar uchun hudud va investitsiya hajmi nuqtayi nazaridan imtiyozlar belgilangan.

Hududlarning ijtimoiy-iqtisodiy rivojlanishida keskin farqlanishni oldini olish borasida ko'rilayotgan choralarga qaramasdan, hozirgi vaqtda xorijiy investitsiyalar ishtirokidagi korxonalarni tashkil etish va faoliyat yuritishida hududiy nomutanosibliklar kuzatilmoqda. Bu esa o'z navbatida eksport-import operatsiyalari hajmlarida katta farqlanishni yuzaga keltirmoqda.

Iqtisodiyotning real sektorida investitsiyalarni amalga oshirish orqali quyidagi ijtimoiy-iqtisodiy samaralarga erishiladi:

-ishlab chiqarish va xizmatlar ko'rsatish miqdor va sifat jihatdan o'sadi;

-ishlab chiqarish va xizmat ko'rsatish miqdorining o'sishi davlat byudjetiga tushayotgan soliq tushumlarining ko'payishiga olib keladi;

-ishlab chiqarish va xizmat ko'rsatish samaradorligining oshishi ish haqining ortishiga va aholi farovonligining yuksalishiga xizmat qiladi;

-jahon talablariga javob beradigan raqobatbardosh ishlab chiqarish orqali mamlakatning eksport salohiyati o'sadi.

O'zbekiston Respublikasida ijtimoiy soha va iqtisodiyotni rivojlantirish uchun barcha moliyalashtirish manbalari hisobidan 2017-yilda 68,4 trln. so'm (dollar ekvivalentida 13,4 mlrd. AQSh dollari) yoki 2016-yilga nisbatan 120,4% asosiy kapitalga investitsiyalar o'zlashtirildi. Asosiy kapitalga investitsiyalar hajmi 1991-yilga nisbatan 5,1 marta, 2000-yilga nisbatan 6,6 marta, 2005-yilga nisbatan 5,1 marta, 2010-yilga nisbatan 2,0 marta va 2015-yilga nisbatan 129,7 %ga ko'paydi.

YaIMga nisbatan asosiy kapitalga investitsiyalarning ulushi 2017-yilda 26,9 %ni tashkil etib, o'tgan yildagiga nisbatan 2,8 % punktga ko'paydi (1991-yil 18,8 %, 2000-yilda 22,9 %, 2005-yilda 19,9 %, 2010 yilda 24,6 % va 2015-yilda 24,3 %ni tashkil etgan).

2017-yilda asosiy kapitalga investitsiyalarning hududlar bo'yicha tarkibini ko'radigan bo'lsak, jami asosiy kapitalga investitsiyalarning 60,5 %i Toshkent shahri, Buxoro, Qashqadaryo va Toshkent viloyatlarida (mos ravishda jami investitsiyalarning 19,8 %i, 16,6 %i, 15,9 %i, va 8,2 %i ) o'zlashtirildi. Bu hududlarda amalga oshirilgan yirik investitsiya loyihalariga Qandim konlar guruhini o'zlashtirish va gazni qayta ishlash majmuasi qurilishi, Xisor investitsiya bloki va Ustyurt hududida uglevodorod konlariga ishlov berish va ishlab chiqarish, Sho'rtangaz kimyo majmuasida tozalangan metan asosida suyultirilgan yoqilg'i ishlab chiqarish, gazni oltingugurtdan tozalovchi 3 ta yangi blok qurilishi, Yoshlik 1 metall konini o'zlashtirish kabilarni keltirish mumkin.

Investitsiya faolligi ko'proq Buxoro, Surxondaryo, Qashqadaryo, Xorazm, Toshkent viloyatlari va Toshkent shahrida kuzatildi (2016-yilga nisbatan 1,2-1,6 marta ko'payish). Qoraqalpog'iston

Respublikasida esa o'tgan yilga nisbatan asosiy kapitalga investitsiyalar 42,4 %ni tashkil etdi.<sup>61</sup>

7.1-jadval

**Iqtisodiy faoliyat turlari bo'yicha asosiy kapitalga investitsiyalar hajmi<sup>62</sup>**

	2016 y.		2017 y.	
	mlrd. so'm	Jamiga nisbatan % da	mlrd. so'm	Jamiga nisbatan % da
<b>Jami</b>	<b>48083,1</b>	<b>100,0</b>	<b>68423,9</b>	<b>100,0</b>
Qishloq, o'rmon va baliqchilik xo'jaligi	1646,4	3,4	2379,3	3,5
Tog'-kon sanoati	7173,4	14,9	14203,8	20,8
Ishlab chiqarish sanoati	8992,0	18,7	12238,1	17,9
Elektr, gaz va bug' bilan ta'minlash, havoni konditsiyalashtirish	2722,6	5,7	5472,2	8,0
Suv bilan ta'minlash, kanalizatsiya, chiqindilarni yig'ish va qayta ishlash	717,3	1,5	963,6	1,4
Qurilish	932,0	1,9	1427,9	2,1
Ulgurji va chakana savdo, motorli transport vositalari va motosikllarni ta'mirlash	2459,2	5,1	2508,9	3,7
Tashish va saqlash	5785,0	12,0	6369,0	9,3
Ovqatlanish va yashash bo'yicha xizmatlar	929,7	1,9	550,8	0,8
Axborot va aloqa	1098,5	2,3	1926,1	2,8
Moliya va sug'urta faoliyati	345,4	0,7	801,9	1,2
Professional, ilmiy va texnik faoliyat	501,9	1,0	553,6	0,8
Ilm	1330,6	2,8	1481,4	2,2
Sog'liqni saqlash va ijtimoiy xizmatlar ko'rsatish	1140,2	2,4	1605,8	2,3
San'at, ko'ngil ochish va dam olish	378,9	0,8	506,2	0,8
Jami faoliyat turlaridan tashqari: turar-joy qurilishiga investitsiyalar	9394,2	19,5	11068,8	16,2
Boshqa faoliyat turlari	2535,8	5,3	4306,5	6,2

Jami asosiy kapitalga investitsiyalarning 62 %dan ortig'i quyidagi iqtisodiy faoliyat turlariga yo'naltirildi: tog'-kon sanoati - 20,8 %, ishlab chiqarish sanoati - 17,9 %, tashish va saqlash - 9,3 %, elektr, gaz

<sup>61</sup> O'zbekiston Respublikasining [www.stat.uz](http://www.stat.uz) sayti ma'lumotlari

<sup>62</sup> O'zbekiston Respublikasining [www.stat.uz](http://www.stat.uz) sayti ma'lumotlari

va bug' bilan ta'minlash, havoni konditsiyalash - 8,0 %, ulgurji va chakana savdo, motorli transport vositalar va motosikllarni ta'mirlash - 3,7 %, axborot va aloqa - 2,8 %.

### **7.3. Xususiy investitsiyalarning mazmuni va mulkiy asoslari.** **Xususiy mulkning iqtisodiyotning real sektorini** **rivojlantirishdagi ahamiyati**

Xususiy investitsiyalar — xususiy, korporativ xo'jalik va tashkilotlar, fuqarolar mablag'lari, shu jumladan, shaxsiy va jalb qilingan mablag'lar hisobidan qo'yiladi.

Mamlakatimizda amalga oshirilayotgan iqtisodiyotni modernizatsiyalash siyosati qisqa muddat ichida nafaqat yetakchi tarmoqlarni texnologik qayta jihozlash, iqtisodiyotda energiya samaradorligini ta'minlash, uning raqobatbardoshligi va samaradorligini oshirish, balki eksport salohiyatini yuksaltirish imkonini berdi. Xususan, mamlakatimiz yalpi ichki mahsulotining o'sish sur'atlari so'nggi o'n bir yil davomida 8 foizdan ortiq darajada saqlanib qolayotganligi, sanoat hamda xizmat ko'rsatish sohasi jadal rivojlanishi va xalqimiz farovonligining yanada yuksalib borishiga zamin yaratmoqda.

Xususiy tadbirkorlikni rivojlantirish yo'lidagi to'siq va cheklovlarni bartaraf etish, bu sohaga to'liq erkinlik berish, eng muhim ustuvor vazifalardan hisoblanadi. Xususan, barqaror iqtisodiy o'sish va mamlakatimiz taraqqiyotining istiqboli, aholining hayot darajasi va sifati ko'p jihatdan aynan mana shu vazifaning qanday hal etilishiga bog'liqligi, buning uchun amaldagi huquqiy bazani xususiy mulk manfaatlariga moslashtirish, mulk huquqining kuchli yuridik norma va kafolatlari tizimini shakllantirish, xususiy mulkdorlarning keng qatlamini yaratishni eng muhim ustuvor vazifa sifatida belgilab berdilar.

Bugungi kunda iqtisodiyotni modernizatsiyalashda yuqori texnologiyalarga asoslangan yangi ishlab chiqarishlarni tashkil etishga ayniqsa, sanoat tarmoqlarida qo'llaniladigan zamonaviy laboratoriya jihozlari, oziq-ovqat sanoati sohasida foydalaniladigan zamonaviy texnologik liniyalarni ishlab chiqarish va bunday mahsulotlarni yetkazib berishga katta e'tibor qaratilmoqda.

Xususan, xorijiy investitsiyalarni jalb etishni kengaytirish, xususiylashtirish jarayonlarini chuqurlashtirish, korxonalarining ustav kapitalidagi davlat ulushi va aktivlarini xususiy investorlarga, birinchi navbatda, xorijiy investorlarga sotish hisobidan respublika iqtisodiyotida xususiy mulkning darajasi va rolini tubdan oshirish maqsadida, 2015-yilning 28-aprelida Prezidentning “Iqtisodiyotda xususiy mulkning ulushi va ahamiyatini oshirish chora-tadbirlari to‘g‘risida”gi PQ-2340-sonli qarori qabul qilindi. Ushbu qaror bilan, davlat mulki bo‘lgan bo‘sh turgan va qurilishi tugallanmagan obyektlarni tahlil qilib, ularni investitsiya kiritish va yangi ish o‘rinlari yaratish sharti bilan “nol” qiymatda xorijiy investorlarga sotish, ushbu xorijiy investorlarni soliqqa tortish sohasida imtiyoz va preferensiyalar berildi.

Jumladan, qaror bilan davlat aktivlariga ikki oy mobaynida talabnoma tushmagan taqdirda, ularning narxini har 15 kunda 10 foizga pasaytirish, obyektlar narxi 50 foizgacha pasaytirilgandan so‘ng bir oy mobaynida sotilmasa, ular investitsiya va yangi ish o‘rinlari yaratish sharti bilan «nol» qiymatda sotish;

- davlat aktivlari sotilgandan so‘ng 1 oy ichida investor to‘lovni, to‘liq to‘lagan taqdirda, unga xarid summasidan Markaziy bankning qayta moliyalash yillik stavkasi miqdorida chegirma berish;

- davlat obyektlarini qismlarga bo‘lib sotish hamda to‘lovlarni 24 oygacha bo‘lgan muddatda bo‘lib-bo‘lib to‘lash,

- davlat obyektidan ijara asosida foydalanib turgan ijarachilar ijara obyekti sotilishida ustunlik berish;

- xo‘jalik boshqaruvi organlarining ustav kapitaliga berilgan davlat ulushlarini sotishdan tushgan mablag‘lar byudjetga emas, balki korxonalarining o‘zini modernizatsiyalashga yo‘naltirish;

- xususiylashtirilgan korxonalarda xususiylashtirish vaqtida aniqlanmagan davlat aktivlari yoki foydalanishga berilgan korxonahududidagi ko‘char va ko‘chmas mulk sotilgandan keyin aniqlansa, u mazkur korxonaning mulki hisoblanishi aniq belgilab qo‘yilgan.

Bundan tashqari, to‘g‘ridan to‘g‘ri xorijiy investitsiyalarni keng jalb etish, aksiyadorlik jamiyatlari faoliyatining samaradorligini tubdan oshirish, bo‘lajak investorlar uchun ularning ochiqligi va jozibadorligini ta‘minlash, zamonaviy korporativ boshqaruv uslublarini joriy qilish,

korxonalarni strategik boshqarishda aksiyadorlar rolini kuchaytirish uchun qulay sharoitlar yaratish maqsadida, Prezidentning 2015-yil 24-aprelda “Aksiyadorlik jamiyatlarida zamonaviy korporativ boshqaruv uslublarini joriy etish chora-tadbirlari to‘g‘risida”gi Farmoni qabul qilindi. Mazkur farmon bilan:

- aksiyadorlik jamiyatlari boshqaruv xodimlari sifatida jalb qilingan xorijiy mutaxassislarning mehnatiga haq to‘lash fondidan yagona ijtimoiy to‘lov to‘lashdan;

- xorijiy mutaxassislarning boshqaruv xodimlari sifatidagi faoliyatidan olgan daromadlari daromad solig‘i, to‘lov manbaidan olinadigan daromad solig‘i, shuningdek, fuqarolarning O‘zbekiston Respublikasi Moliya vazirligi huzuridagi byudjetdan tashqari Pensiya jamg‘armasiga to‘lanadigan majburiy sug‘urta badallaridan ozod etilgan.

Xususiylashtirish jarayonlarini chuqurlashtirish maqsadida, xorijiy investitsiyalarni jalb etishni kengaytirish borasida yaratilayotgan ushbu qulay shart-sharoitlar mamlakatimiz iqtisodiyotining barqaror rivojlanishini ta‘minlash bilan birga, xususiy mulkning yalpi ichki mahsulot hajmidagi ulushi va ahamiyatini oshirishga xizmat qiladi.

Respublika iqtisodiyotida xususiy mulkning o‘rni va rolini tubdan oshirish, xususiy mulk va xususiy tadbirkorlikni rivojlantirish yo‘lidagi to‘siq va cheklovlarni bartaraf etish, iqtisodiyotda davlat ishtirokini kamaytirish, yalpi ichki mahsulotda xususiy mulk, jumladan, chet el kapitali ishtirokidagi ulushini izchil oshirish maqsadida:

1. Xususiy mulk, kichik biznes va xususiy tadbirkorlikni ishonchli himoya qilishni ta‘minlash, ularni jadal rivojlantirish yo‘lidagi to‘siqlarni bartaraf etish bo‘yicha chora-tadbirlar dasturida quyidagilar belgilab qo‘yilgan:

- tadbirkorlik faoliyatiga noqonuniy aralashish va to‘sqinlik qilish, xususiy mulkdorlar huquqlarini buzganlik uchun davlat, huquqni muhofaza qilish va nazorat qiluvchi organlarning mansabdor shaxslari javobgarligini jinoiy javobgarlikka tortish darajasigacha oshirish;

- xususiy mulkni himoya qilish kafolatini kuchaytirish, tadbirkorlik faoliyatini tartibga soladigan ma‘muriy va jinoyat qonunchiligini liberallashtirish jarayonini davom ettirish;

- barcha turdagi ro'yxatdan o'tkazish, ruxsat berish va litsenziyalash, shuningdek, tashqi iqtisodiy faoliyatni amalga oshirish bilan bog'liq tartib-taomillarni yanada soddalashtirish;

- xususiy mulk va xususiy tadbirkorlikni jadal rivojlantirish uchun zarur shart-sharoit va imkoniyatlar yaratish, ularning moddiy va kredit resurslaridan foydalanishini kengaytirish, biznes muhitni yaxshilash.

Dasturga kiritilgan chora-tadbirlarni o'z vaqtida va sifatli amalga oshirish uchun shaxsiy javobgarlik mas'ul ijrochilar — tegishli vazirliklar, idoralar, sud, huquqni muhofaza qilish va nazorat qiluvchi organlar rahbarlariga, mahalliy davlat hokimiyati organlariga yuklatilgan.

2. 2015-yilning 1-iyulidan shunday tartib o'rnatilgan:

- mikrofirmalar, kichik korxonalar va fermer xo'jaliklari faoliyatiga oid barcha tekshiruvlar rejali tartibda nazorat organlari tomonidan to'rt yilda bir martadan, boshqa xo'jalik subyektlarida esa faqat O'zbekiston Respublikasi Nazorat qiluvchi organlar faoliyatini muvofiqlashtiruvchi respublika kengashi qaroriga asosan uch yilda bir martadan ko'p bo'lmagan tartibda amalga oshiriladi;

- moliya-xo'jalik faoliyati bilan bog'liq bo'lmagan rejali tekshiruvlar o'tkazish muddati 10 kalendar kunidan oshmaydi;

- tadbirkorlik subyektlarining moliya-xo'jalik faoliyatini rejali tekshirishlar faqat so'nggi rejali tekshiruvdan keyingi davrni qamrab oladi;

- qo'zg'atilgan jinoiy ishlar munosabati bilan xo'jalik yurituvchi subyektlar faoliyati huquqni muhofaza qiluvchi organlar tomonidan xo'jalik yurituvchi subyekt jalb etgan advokatlar albatta ishtirok etgan holda (xo'jalik yurituvchi subyekt tomonidan ushbu huquqning rad etilish holatlari bundan mustasno) amalga oshiriladi.

O'zbekiston Respublikasi Xususiylashtirilgan korxonalarga ko'maklashish va raqobatni rivojlantirish davlat qo'mitasining ma'lumotiga ko'ra, 2018-yilning yanvar-iyun oylarida 429 ta (dastur doirasidagi va dasturdan tashqari obyektlarni qo'shgan holda) korxonalar va obyektlar xususiylashtirildi.

Xususiylashtirilgan davlat mulki obyektlari tarkibida eng ko'p ulush mahalliy hokimiyatlarga 332 ta obyekt (respublika bo'yicha jami

xususiylashtirilgan obyektlarning 77,4 %), Sog'liqni saqlash vazirligi - 42 ta obyekt (9,8 %), Xalq ta'limi vazirligi - 18 ta obyekt (4,2 %), "Navoiy kon metallurgiya kombinati" DK - 10 ta obyekt (2,3 %) va Uy-joy kommunal xizmat ko'rsatish vazirligiga - 5 ta obyekt (1,2 %) to'g'ri keladi. 2018-yilning yanvar-iyunida davlat mulkini sotishdan tushgan tushumlar 132,1 mlrd. so'mni tashkil qildi.

#### **7.4. Iqtisodiyotning real sektorini rivojlantirishda davlat va xususi sektorning ishtiroki. Xususi investitsiyalar yordamida iqtisodiyot va uning real sektorini rivojlantirishning xorij tajribalari**

Investitsiyalarni jalb etish va ulardan samarali foydalanishda rivojlangan sanoatlashgan mamlakatlarda investitsiya siyosatini amalga oshirishda quyidagi uchta yo'nalishga alohida e'tibor bilan qaraladi:

- import o'rnini bosish strategiyasini rivojlantirish;
- tayanch tarmoqlar va eksport salohiyatining mustahkamlash;
- ilmtalab sohalar va innovatsion ishlanmalarni rivojlantirish.

Ayniqsa, e'tiborli jihat Koreya Respublikasining investitsiya strategiyasida namoyon bo'ladi. Ushbu mamlakat xorijiy investitsiyalardan samarali foydalanishda shunday siyosat olib borganki, bunda Janubiy Koreyaga boshqa rivojlangan mamlakatlardan, xususan AQSh va Yaponiyadan investitsiyalar jalb qilishda ulardagi samarali menejment usullari va ishlab chiqarish texnologiyasini o'ziga tatbiq qilishga intilgan.

Malayziyaning investitsiya siyosatida esa ustuvor jihat investitsiyalarni qayta ishlash sanoatiga yo'naltirish bo'lib hisoblanadi<sup>63</sup>.

Ushbu mamlakatda investitsiyalarni ilmtalab va yuqori texnologiyalarga asoslangan ishlab chiqarish sohalariga, jumladan, axborot-kommunikatsiya texnologiyalari, nanotexnologiyalar, yuqori malakali xizmatlar kabi sohalariga yo'naltirilmoqda. Xususi sektorning o'zida investitsiyalarning yillik o'rtacha o'sishi 11-12 foizni tashkil etmokda. Ularning umumiy investitsiyalar hajmidagi salmog'i 50 foizdan ortiq bo'lib, so'nggi besh yil mobaynida xususi investitsiyalarning umumiy miqdori 95 milliard AQSh dollaridan oshib

<sup>63</sup> <http://www.ved.gov.ru/articles sayti ma'lumotlari asosida>



ketgan.

Malayziyada Sanoatni rivojlantirishning bosh rejasiga asosan xususiy investitsiyalar sohasida quyidagi vazifalar belgilab olingan:

- xususiy investitsiyalarni jalb etish orqali yuqori qo‘shimcha qiymatga ega bo‘lgan mahsulot ishlab chiqarishni jadallashtirish va ilg‘or texnologik tarmoqlarni rivojlantirish;

- sanoatning ustuvor tarmoqlari rivojlanishiga ko‘maklashish;

- sanoatga ilg‘or texnologiyalarni, jumladan, biotexnologiyalar, nanotexnologiyalar, simsiz uzatish texnologiyalari, mikroelektromexanik tizimlari, lazer texnologiyalarini tatbiq etishni yanada kengaytirish;

- sanoatning o‘shida mehnat unumdorligi omilining rolini oshirish;

- milliy sanoatning xalqaro mehnat taqsimoti tizimiga integratsiyalashuvini chuqurlashtirish;

- ilmiy tadqiqot va tajriba-konstruktorlik ishlanmalarini yanada rivojlantirish va ularni sanoatga tatbiq etishni davlat tomonidan qo‘llab-quvvatlash;

- iqtisodiy salohiyat va raqobatdoshlikni mustahkamlash maqsadida strategik hamkorlik va markazlashuvni rag‘batlantirish.

Shu bilan birga, Malayziyada investitsion jozibadorlikni oshirish maqsadida turli soliq imtiyozlari joriy qilingan bo‘lib, bunda investitsiya natijasida olingan foydaning faqat 30 foizi dastlabki 5 yil davomida soliqqa tortiladi. Ayniqsa, hududlarning rivojlanishini qo‘llab-quvvatlash yo‘nalishida nisbatan yaxshi rivojlanmagan shtatlarda faoliyat ko‘rsatuvchi investorlar foyda solig‘idan dastlabki 5 yil davomida to‘liq ozod qilinadi.

Yaponiyada ham investitsiya siyosatining ustuvor yo‘nalishi yuksak texnologiyalarga asoslangan va resurs tejovchi ishlab chiqarishni rag‘batlantirishga qaratilgan. Umuman olganda, Yaponiyaning rivojlanishi aynan ilmtalab sohalarning rivojlantirilishi hamda samarali ishlab chiqarish texnikalarining tatbiq etilishiga tayanadi.

Yaponiyaning dastlabki rivojlanish davri tajribasi shuni ko‘rsatdiki, nafaqat yangilik yaratish uchun kapital zarur, balki kapitaldan foydalanish uchun ham yangilik zarur bo‘ladi. Ushbu ikkala yo‘nalish bir-biri bilan uzviy bog‘liq va o‘zaro bir-birini to‘ldirib turadi. Bu holat

shunday izohlanadi, ya'ni yangilik yaratish uchun muayyan kapital zarur bo'lsa, mavjud kapitaldan samarali foydalanish uchun yangilik kiritilishi taqozo qilinadi.

Taraqqiy etgan mamlakatlar iqtisodiyotidagi yana bir ahamiyatli jihat investitsiya jarayonida yirik transmilliy kompaniyalarning faol ishtiroki, moliya bozorining yuqori rivojlanganligi, xususan, qimmatli qog'ozlar muomalasining keng tarqalganligi, turli jamg'armalarning investitsiya faoliyatiga jalb qilish mexanizmining yuqori darajada tarkib topganligi bilan ajralib turadi.

Rivojlangan mamlakatlar investitsiya faoliyatida boy tajriba to'plangan bo'lib, undan O'zbekiston amaliyotida foydalanish investitsiyalash amaliyotini takomillashtirish va investitsiyalarning samaradorligini oshirishga qaratilgan chora-tadbirlarni ishlab chiqish imkonini beradi. Bu borada bir qator rivojlangan mamlakatlarda investitsiya me'yoring nisbatan yuqori va barqaror darajasiga erishilganligining guvohi bo'lamiz.

Yuqorida keltirilgan ayrim chet el mamlakatlaridagi investitsiya siyosatining asosiy yo'nalishlari mamlakatimizga tatbiq qilish muayyan ijobiy natijalarni bermasdan qolmaydi. Ayniqsa, Koreya Respublikasi investitsiya siyosatining tajribasi o'zining ahamiyatligi bilan ajralib turadi. Bu borada mamlakatimizda ham investitsiya siyosatining muhim ustuvorliklaridan biri aynan xorijiy investitsiyalarni jalb qilishda uzoq muddatli loyihalar asosida ilg'or texnika va texnologiyalar kiritishga qaratilgan. Shu bilan birga, investitsiyalardan samarali foydalanishda bir qator rivojlangan mamlakatlar tajribasi bilan tanishganda, investitsiyalar asosan ilg'or texnologiyalarni joriy etish, innovatsion loyihalarni moliyalashtirish, resurs tejoychi va ekologik talofati kam bo'lgan, mehnat unumdorligini oshirishga xizmat qiluvchi sohalarga yo'naltirilayotganining guvohi bo'lamiz.

**7.5. O'zbekistonda iqtisodiyot va uning real sektorini rivojlantirishga qaratilgan davlat siyosatining asosiy yo'nalishlari va samaralari. O'zbekistonda kichik biznes va xususiy tadbirkorlikni rivojlantirishga qaratilgan islohotlardan ko'zlangan maqsad va uning amalga oshirilishi natijalari**

Bugungi kunda kichik biznes va xususiy tadbirkorlik sohasi nafaqat milliy iqtisodiyotning o‘sish sur‘atlarini jadallashtirishda, balki bugungi kun uchun dolzarb hisoblangan aholini ish bilan ta‘minlash va turmush darajasini oshirish masalalarini hal etishda ham yetakchi o‘rin tutmoqda.



7.4-rasm. Real sektor rivojlanishiga ta‘sir etuvchi omillar

Kichik biznesning ixcham va harakatchanligi, bozor konyunkturasi o‘zgarishlari va iste‘molchilar ehtiyojlariga tez moslasha olishi uni jahon moliyaviy-iqtisodiy inqirozining salbiy oqibatlarini bartaraf etish va inqirozdan keyin iqtisodiyot tarmoqlarini barqaror sharoitda yangi ish o‘rinlarini yaratish va aholi daromadini oshirish borasida eng qulay va maqbul vositaga aylantirmoqda. Darhaqiqat, kichik biznes va xususiy tadbirkorlikning izchil rivojlanib borishini ta‘minlash orqali mamlakatimizda jamiyatimizning ijtimoiy-siyosiy tayanchi va poydevori bo‘lgan o‘rta sinfning shakllanishiga va uning tobora mustahkam bo‘lib borishiga erishilmoqda. Shunday ekan, endilikda kichik biznesni nafaqat son jihatdan ko‘paytirish, balki uni avvalo sifat jihatdan ham rivojlantirishimiz, bu borada oddiy ishlab chiqarishdan ichki va tashqi bozorga yo‘naltirilgan murakkab, yuksak texnologiyaga asoslangan ishlab chiqarishga o‘tish masalasiga alohida e‘tibor qaratishimiz darkor. Yurtimizda fan, ta‘lim va ishlab chiqarishning integratsiyalashuvini yanada chuqurlashtirish, kichik biznes va xususiy tadbirkorlik subyektlarining innovatsion rivojlanish yo‘llarini ishlab chiqarish orqali ilm-fan va ishlab chiqarish o‘rtasida o‘zaro foydali aloqalarni mustahkamlashga bo‘lgan e‘tibor yildan-yilga oshib bormoqda.

Ishbilarmonlik muhitini shakllantirish, kichik biznes va xususiy tadbirkorlikni har tomonlama qo'llab-quvvatlash va kelgusida rag'batlantirish borasida ko'rilayotgan chora-tadbirlar natijasida, 2017-yilda 38,2 mingdan ortiq kichik biznes (dehqon va fermer xo'jaliklarisiz) subyektlari tashkil etildi yoki 2016-yilning shu davriga nisbatan 122,0 foizga ko'paydi. Mazkur kichik biznes subyektlarining eng ko'p qismi sanoat tarmog'ida (27%), savdo sohasida (21%), qishloq, o'rmon va baliq xo'jaligida (13%) va qurilishda tarmog'ida (10%) tashkil etilgan.

2017-yilda kichik biznes va xususiy tadbirkorlik subyektlari tomonidan:

– sanoat mahsulotlari ishlab chiqarish hajmi 57 095,6 mlrd. so'mni (jami sanoat ishlab chiqarishining 39,6 foizi) yoki 2016-yilning yanvar-dekabriga nisbatan o'sish sur'ati 102,1 foizni tashkil etdi;

– 19 407,1 mlrd. so'mlik investitsiyalar (umumiy investitsiyalar hajmining 32,0 foizi) o'zlashtirildi yoki 2016-yilning yanvar-dekabriga nisbatan 95,5 foizni tashkil etdi;

– 22 173,8 mlrd. so'mlik qurilish ishlari (qurilish ishlari umumiy hajmining 65,1 foizi) bajarildi yoki 2016-yilning yanvar-dekabriga nisbatan o'sish sur'ati 103,2 foizni tashkil etdi;

– 68 161,9 mlrd. so'mlik xizmatlar ko'rsatilib (jami xizmatlar hajmining 58,4 foizi), 2016 yilning yanvar-dekabriga nisbatan 99,9 foizni tashkil etdi;

– chakana savdo tovar aylanmasi umumiy hajmining 88,4 foizi yoki 93 508,0 mlrd. so'mi (o'sish sur'ati 101,1 foiz) shakllantirildi; – 3 763,5 mln. AQSh dollari (umumiy eksport hajmining 27,0 foizi) miqdorida mahsulotlar (tovar va xizmatlar) eksporti amalga oshirildi, bu esa 2016-yilga nisbatan 624,4 mln. AQSh dollari yoki 19,9 foizga ko'p.

O'zbekiston Respublikasida xususiy tadbirkorlik, kichik biznes faoliyati bilan shug'ullanuvchi korxonalar iqtisodiyotning barcha tarmoqlarida tashkil etilmoqda. Shu bilan kichik korxonalarining iqtisodiyotdagi o'rni va ahamiyati ortib bormoqda. Shunday ekan, bunday sharoitda, xususiy tadbirkorlik va kichik biznesning milliy iqtisodiyotni rivojlantirishdagi ahamiyati quyidagilarda namoyon bo'ladi:

\* xususiy tadbirkorlik bozor iqtisodiyoti sharoitida zarur tezkorlikni ta'minlab, ishlab chiqarishdagi chuqur ixtisoslashuv va tarmoqlashgan kooperatsiyani yaratadi, bularsiz yuksak samaradorlikni ta'minlab bo'lmaydi;

- bozor uchun zarur bo'lgan raqobatchilik muhitini yaratadi, hamda o'zgarib turadigan bozor talabiga moslab tezda ishlab chiqarish turini o'zgartirib olish qobiliyatiga ega ekanligi bilan ajralib turadi;

Kichik biznes va xususiy tadbirkorlikning xususiyatlari (muomala kapitalining kichikligi, uning tez aylanuvchanligi, ishlab chiqarish vositalarini tezda almashtirish imkoniyatlari va b.q.) uning bir qancha afzalliklarga ega bo'lishi imkoniyatlarini yaratadi:

- izlanish, yangi mahsulotlarni maromiga yetkazish va o'zlashtirish, ularni talabning tez o'zgarib turish xatarini hisobga olgan holda kichik uyushmalarda ishlab chiqarish;

\* tezkor texnik servisning ishonchligi va iste'molchilar bilan mustahkam aloqalar o'rnatish;

\* ishlab chiqarishni moslashuvchan tarzda tashkil etish va mahsulot sotishni bozor talablariga, hamda bozor vaziyatlari o'zgarishlariga muvofiq olib borish;

- ortiqcha ish kuchini o'ziga singdirish;

\* boshqarishning oddiyligi, katta ma'muriy apparatning yo'qligi, qurilish va loyiha quvvatlarini o'zlashtirishda qisqa muddat, kapital sarflarining tez o'zini oqlashi, kapital aylanmasida yuqori tezlik;

\* xomashyo va mehnat resurslari, ishlab chiqarish chiqindilaridan to'liqroq va samaraliroq foydalanish.

Kichik biznes va xususiy tadbirkorlikni hamda u bilan bog'liq barcha narsalar zamonaviy ijtimoiy ishlab chiqarish tashkiliy tuzulmasini muhim va tarkibiy qismini tashkil etadi. Shuning uchun ham davlatimiz iqtisodiyotini rivojlantirishda kichik biznes va xususiy tadbirkorlikka muhim o'rin ajratilib, ularga davlat tomonidan madad berilmoqda.

Kichik biznesni yanada rivojlantirish istiqbollari quyidagilarda ko'rish mumkin

\* kichik biznes va xususiy tadbirkorlik subyektlari faoliyati uchun yanada qulay muhit yaratish;

- huquq va manfaatlarini himoya qilishni kuchaytirishga yo'naltirilgan normativ-huquqiy bazani yanada takomillashtirish;
- moliya-xo'jalik faoliyatiga davlat va nazorat tuzilmalarining aralashuvini keskin kamaytirish;
- tashkil etish tartibini soddalashtirish va faoliyat yuritishning moddiy-texnik shart-sharoitlarini ta'minlash;
- soliq va boshqa to'lovlar borasida yengilliklar yaratish, hisobot topshirish tizimini takomillashtirish;
- kreditlash mexanizmini yanada takomillashtirish;
- xorijiy investitsiyalarni keng jalb etish;
- tashqi iqtisodiy faoliyat sohasidagi ishtirokini kengaytirish;
- ilg'or ilm-fan yutuqlariga asoslangan KB va XTni rivojlantirishga keng yo'l ochib berish;
- imtiyozlar va qulay sharoitlar tizimini yanada rivojlantirish;

Demak, qaysi hududda kichik biznes va xususiy tadbirkorlik rivojlanishida ustuvorlikka erishilsa, shu hudud ijtimoiy-iqtisodiy tomondan barqaror rivojlanadi. Bu esa, o'z navbatida, yangi ish joylari yaratish va shu orqali aholini samarali tarmoqlararo bandligini shakllantirish muammosini bir qadar hal etilishiga erishishni, aholi daromadlarini oshirishni hamda turli tarmoq sohalari o'rtasida o'zaro manfaatli aloqalarning mustahkamligini ta'minlaydi.

#### **7.6. O'zbekistonda kichik biznes va xususiy tadbirkorlikning iqtisodiyot va uning real sektorini hamda mamlakat investitsiya faoliyatini rivojlantirishdagi o'rni va ahamiyati. Iqtisodiy inqiroz va iqtisodiyotni diversifikatsiyalash sharoitida xususiy investitsiyalardan samarali foydalanishning ustuvor yo'nalishlari**

Kichik biznesning mamlakat iqtisodiy salohiyati va imkoniyatlaridan samarali foydalanishi uchun qulay zamin yaratuvchi xususiyati – ishlab chiqarishni tabiiy va moddiy resurslarni eng kam jalb etgan va tejimli foydalangan holda tashkil eta olish qobiliyatidir. Shu bilan birga, kichik biznesda tadbirkorlik g'oyalari, muammolarning echimiga innovatsion yondashuvlar juda tezlik bilan amaliyotga tatbiq etiladi. Kichik biznes va xususiy tadbirkorlikda yuqori samaradorlikni ta'minlovchi asosiy motivatsiya – bu tadbirkorlik subyektlarining o'z

daromadlarini oshirish, ularning moddiy va moliyaviy resurslari, munosib mutaxassislik, kasb-kor, ma'lumot darajasi va boshqa jihatlari bilan aniqlanuvchi jamiyatdagi o'rta mulkdorlar qatlamiga mansubligini belgilab beruvchi tegishli mavqega erishish hisoblanadi.

Hududlarning ichki iqtisodiy salohiyatini ro'yobga chiqarish, undan samarali foydalanishda kichik biznes imkoniyatlarini qo'llash tizimli tarzda amalga oshirilishi lozim. Bunda asosiy e'tibor hududdagi muammolarni hal etishda kichik biznesning kengroq ishtirokini ta'minlash imkoniyatini beruvchi ishlab chiqarish tizimini diversifikatsiyalashga qaratilishi lozim. Globallashtirish jarayonlarining chuqurlashuvi hamda xalqaro raqobatning kuchayib borishi sharoitida milliy iqtisodiyotning raqobatbardoshligini ta'minlash tarkibiy o'zgartirish jarayonlarini taqozo etadi. Bu borada kichik biznesdan hududlar iqtisodiyotidagi tarkibiy o'zgarishlarning manbai sifatida foydalanish muhim ahamiyat kasb etadi.

Mamlakatimizda iqtisodiyotni boshqarishni tubdan qayta qurish mulkka egalik qilishni yangi shakllarini tashkil etish va xususiy mulkka ustunlik berish maqsadida o'tkazilgan iqtisodiy islohatlar o'z samarasini ko'rsatdi va bugungi kunda iqtisodiy islohatlar tobora chuqurlashib, kengayib bormoqda va mulkchilikni barcha turlarining tarmoq – sohalarida tovar mahsulotlari ishlab chiqarish, xizmat ko'rsatish hamda ish bajarish doirasida raqobatbardoshlik jarayonlari tobora jadallashib, iqtisodiy samandorlik ta'minlanmoqda. Ma'lumki, bozor iqtisodiyoti jarayonlarida ish yuritadigan tadbirkorlik asosiy iqtisodiy mehnat faoliyatidan biri hisoblanadi. Ishlab chiqarishni tashkil etish va boshqarishda bilim, malaka, tajribaga ega bo'lgan, yuqori daromad va foyda olishga erishish yo'lida tavakkalchilik bilan ish bajaradigan tadbirkor inson faoliyati sifatida muayyan mahsulotlarni ishlab chiqarish, ish bajarish va xizmat ko'rsatish, ish o'rinlarini yaratish, bandlikni ta'minlashda eng ma'qul bo'lgan xo'jalik yuritish kichik biznes va xususiy tadbirkorlik hisoblanadi.

Iqtisodiyotni erkinlashtirish jarayonida kichik biznes va xususiy tadbirkorlikni qo'llab quvvatlashning samarali mexanizimlari yaratilgan bo'lib, — "Tadbirkorlik faoliyati sohasidagi ruxsat berish tartib-tamoyillari to'g'risida", "Raqobat to'g'risida", yangi tahrirdagi

“Tadbirkorlik faoliyati erkinligining kafolatlari to‘g‘risida”dagi qonun hujjatlarida ta‘minlab berilgandir. O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining PQ-308-sonli qarori shaxsiy yordamchi, dehqon va fermer xo‘jaliklarini rivojlantirish chora-tadbirlari izchil amalga oshirib borilishi, aholiga qo‘shimcha yer maydonlari berilgani, chorva mollari sonining ko‘payishiga, ichki iste‘mol bozorini chorvachilik mahsulotlari bilan ta‘minlashga, shuningdek, “Shaxsiy yordamchi va dehqon xo‘jaliklarini davlat yo‘li bilan qo‘llab-quvvatlash hamda mamlakatni oziq-ovqat bilan ta‘minlashda ularning rolini kuchaytirish borasidagi chora-tadbirlar to‘g‘risida”gi PF-1737 sonli Prezidentning farmoniga muvofiq Vazirlar Mahkamasi qarori huquqiy shart-sharoitlar yaratib bermoqda.

Aholining kun sayin o‘sib borayotgan moddiy ne‘matlarga talab-ehhtiyojlarini qondirish birinchi darajali vazifa hisoblanadi. Ya‘ni, oziq-ovqat, sabzavot-poliz, chorva, baliq, parranda mahsulotlarini ishlab chiqarishni ko‘paytirish, bu mahsulotlarni qayta ishlab, ichki bozorni to‘ldirish va iste‘molchilarga taklif etish hozirgi kunning va undan keyin ham dolzarb amalga oshirib boriladigan ustuvor ahamiyat kasb etadigan chora-tadbirlar majmuini tashkil etadi.

### **Nazorat savollari**

1. Iqtisodiyotning real sektori tushunchasi mazmuni va uning milliy iqtisodiyot rivojidadagi ahamiyati.

2. Iqtisodiyotning real sektori tarkibiy tuzilishi va shakllanishi.

3. Tuzilmaviy islohotlarning iqtisodiyotning real sektoridagi tarkibiy o‘zgarishlarga ta‘siri va ahamiyati.

4. Iqtisodiyotning real sektorini rivojlantirish omillari va unda investitsiyalarning tutgan o‘rni.

5. Xususiy investitsiyalarning mazmuni va mulkiy asoslari. Xususiy mulkning iqtisodiyotning real sektorini rivojlantirishdagi ahamiyati.

6. Iqtisodiyotning real sektorini rivojlantirishda davlat va xususiy sektorning ishtiroki.

7. Xususiy investitsiyalar yordamida iqtisodiyot va uning real sektorini rivojlantirishning xorij tajribalari.



8. O'zbekistonda iqtisodiyot va uning real sektorini rivojlantirishga qaratilgan davlat siyosatining asosiy yo'nalishlari va samaralari.

9. O'zbekistonda kichik biznes va xususiy tadbirkorlikni rivojlantirishga qaratilgan islohotlardan ko'zlangan maqsad va uning amalga oshirilishi natijalari.

## VIII BOB. INVESTITSIYA FAOLIYATINI RIVOJLANTIRISHDA INVESTITSIYA MUHITINING O‘RNI

### 8.1. Investitsiya muhiti va unga ta’sir etuvchi omillar

Rivojlangan mamlakatlar amaliyoti shuni ko‘rsatadiki, investitsiyalarni jalb qilmay turib, iqtisodiyotni yetarli darajada rivojlantirib bo‘lmaydi. O‘zbekiston Respublikasining iqtisodiy barqarorligini ta’minlashning muhim shartlaridan biri ham qulay investitsiya muhitini shakllantirish va jozibadorligini oshirish hisoblanadi. Qulay investitsiya muhitini shakllantirish va jozibadorligini oshirish iqtisodiyot tarmoqlarini yanada erkinlashtirishga, ular o‘rtasidagi raqobat muhitini takomillashtirishga, iqtisodiy barqarorlikni mustahkamlashga, tashqi iqtisodiy aloqalarni kengaytirishga, ishchi kuchi masalasini oshirishga va ular bandligini ta’minlashga juda katta ijobiy ta’sir ko‘rsatadi. Bu borada birinchi Prezidentimiz Islom Karimov: “Mablag‘, sarmoyalar bizga nima uchun kerak? Yangi hayot, yangi jamiyat qurish uchun, ertangi kunimiz hech kimdan kam bo‘lmasligi uchun kerak. Albatta, xorijiy investorlar biron-bir loyiha uchun mablag‘ sarflamoqchi bo‘lsa, avvalo O‘zbekistonning imkoniyati qanday, bu mamlakat bilan hamkorlik qilsak, bergan pulimiz o‘zini oqlaydimi, qanday foyda olishimiz mumkin, umuman, bularga ishonish mumkinmi o‘zi yoki yo‘qmi, degan masalalarni o‘rtaga qo‘yib, juda ko‘p hisob-kitob qiladi. Hamma tomonini chuqur o‘ylab ko‘radi”.<sup>64</sup>

Qulay investitsiya muhitini shakllantirish va jozibadorligini oshirish iqtisodiyot tarmoqlarini yanada erkinlashtirishga, ular o‘rtasidagi raqobat muhitini takomillashtirishga, iqtisodiy barqarorlikni mustahkamlashga, tashqi iqtisodiy aloqalarni kengaytirishga, ishchi kuchi masalasini oshirishga va ular bandligini ta’minlashga juda katta ijobiy ta’sir ko‘rsatadi.

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

<sup>64</sup> I.A. Karimov “Erishgan marralar bilan chegaralanmasdan, boshlagan islohotlarimizni yangi bosqichga ko‘tarish – bugungi kundagi eng dolzarb vazifamizdir” T.23 – T.: “O‘zbekiston” 2015, 106-107 bb.

investitsiyalarga nisbatan davlat siyosati, xalqaro shartnomalar shartlarini bajarish, xorijiy mulkni milliylashtirish, turli masalalar bo'yicha xalqaro shartnomalar tizimida ishtirok etish, davlat boshqaruv tizimlarining mustahkamligi, siyosiy rahbariyatning muqarrarligi, davlatning iqtisodiyotga aralashish darajasi, iqtisodiy siyosatning mukammalligi, davlat apparatining ish samaradorligi, banklar tizimining takomillashuv darajasi, pul muomalasi va davlat byudjetining barqarorligi, davlatning ichki va tashqi qarzlari miqdori va boshqalar hal qiluvchi o'rinda turadi. Investitsiya muhitiga kapitalni qabul qiluvchi mamlakatning qonunlarida aks ettirilgan to'g'ridan-to'g'ri xarajatlar va xorijiy firmalarining faoliyatini chegaralovchi yoki taqiqlovchi omillardan tashqari, to'liq aniqlanmagan ba'zi bir qoidalar va muvofiqlashtirilmagan jarayonlarning mavjudligi salbiy ta'sir etadi.

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

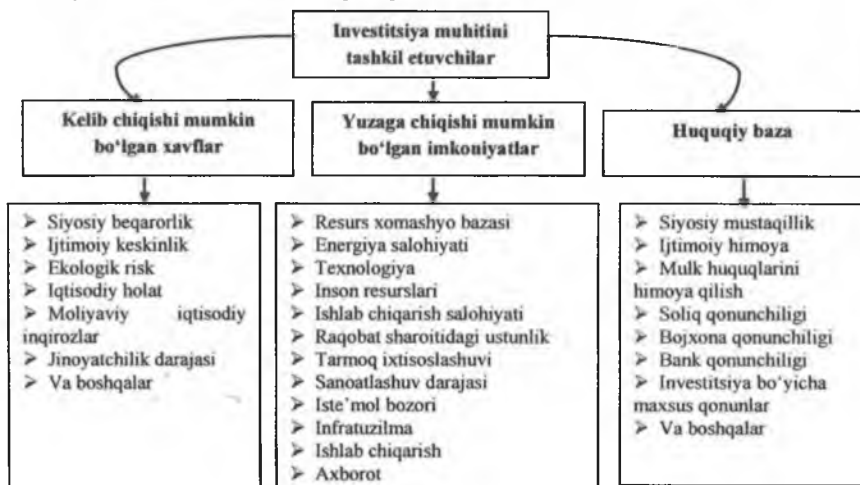
Odatda mamlakatda yaratilgan investitsiya muhiti ikki asosiy yo'nalishda – “xatar (tavakkalchilik)” va “(imkoniyat daromadlilik)” ko'rinishida tavsiflanib, investitsiyalar kiritilishi va o'zlashtirilishida kelib chiqishi mumkin bo'lgan xavf-xatarlar va daromadlar olish uchun yaratilgan iqtisodiy, ijtimoiy, huquqiy imkoniyat va imtiyozlar tizimini o'z ichiga oladi. Iqtisodiy adabiyotlarda uni tahlil qilishda asosiy e'tibor ichki va tashqi xususiyatlarga qaratilishi va bu yo'nalishda investitsiya muhitining rivojlanish darajasi, uning jozibadorligi va investitsiya xatarini aniqlash usullarining ahamiyati muhimligi e'tirof etiladi<sup>65</sup>.

Qulay investitsiya muhitini shakllantirishning ilmiy-nazariy asoslari bir qator xorijiy mamlakatlar iqtisodchi olimlarining izlanishlarida o'z ifodasini topgan bo'lib, jumladan, Gitman L.Dj., Druker P.F., Xiks Dj.R., Shumpeter Y. tadqiqotlarini alohida ta'kidlab o'tish mumkin.

Investitsiya muhiti, uni tahlil etish va baholash masalalari bir qator

MDH iqtisodchi olimlarining ham ilmiy izlanishlarida o'z ifodasini topgan. Ular qatoriga quyidagilar kiradi: Anishin V.M., Bulichev G.A., Glazhev S.Yu., Yevstratov S.I., Yesipov V.Y., Ivanchenko V.A., Kasatkin K., Kozlov N. va boshqalar. Xususan, Rossiyalik iqtisodchi olimlardan M.Brodskiy va S.Kostenkolar<sup>66</sup> investitsiya muhitini – muayyan mamlakat yoki mintaqaning turli tarmoqlariga uzoq yoki o'rtamuddatli investitsiyalarni samarali jalb qilish va o'zlashtirish uchun yaratilgan shart-sharoitlar sifatida ta'riflab, quyidagi 8.1-rasm orqali tavsiflashga harakat qilganlar.

Iqtisodchi-olimlardan A.Vaxabov, Sh.Xajibakiyev, N.Muminovlar investitsiya muhiti to'g'risida quyidagilarni ta'kidlab o'tadilar: "Investitsiya muhiti – bu xorijiy kapital qo'yilmalarining qaltislik darajasini va ulardan mamlakatda samarali foydalanish imkoniyatlarini oldindan belgilaydigan iqtisodiy, siyosiy, yuridik va ijtimoiy omillar yig'indisidir. Investitsiya muhiti kompleks, ko'pqirrali tushuncha bo'lib, milliy qonunchilik, iqtisodiy shart-sharoitlar (inqiroz, o'sish, stagnatsiya), bojxona rejimi, valyuta siyosati, iqtisodiy o'sish sur'atlari, inflyatsiya sur'atlari, valyuta kursining barqarorligi, tashqi qarzdorlik darajasi kabi ko'rsatkichlarga ega"<sup>67</sup>.



8.1-rasm. Mamlakat investitsiya muhiti omillarining tasnifi

<sup>66</sup> Бродский М.Н., Костенко С.И. Инвестиции как источник конкурентоспособности // Ученые записки Института права С.Петербургского государственного университета экономики и финансов / Под ред. А.А. Ливеревского. 2001. Вып. 6. С.95.

<sup>67</sup> Vaxabov A.V., Xajibakiyev Sh.X., Muminov N.G. Xorijiy investitsiyalar O'quv qo'llanma. - T.: «Moliya», 2010. - B. 153.

Boshqa iqtisodchi olimlar D.G'ozibekov va T.Qoraliyevlar tomonidan quyidagi fikrlar bildirilgan: "Investitsiya iqlimi juda keng ma'noda ishlatiladigan tushuncha bo'lib, investor tomonidan hisobga olinadigan barcha muammo va masalalarni mujassamlashtiradi. Investor tomonidan ma'lum bir mamlakatga kapital ajratishning qulay va noqulay tomonlari belgilanadi, shu bilan bir qatorda, o'z kapitalini kiritmoqchi bo'lgan mamlakat mafkurasi, siyosati, iqtisodiyoti va madaniyatiga katta ahamiyat beriladi"<sup>68</sup>.

Investitsion obyektning imkoniyatlari va yuzaga kelishi mumkin bo'lgan risklari haqidagi ma'lumotlar qanchalik aniq va tushunarli bo'lsa, investor obyektning investitsion jozibadorligini baholashi va o'z investitsion qarorini qabul qilishi osonroq bo'ladi.

Odatda investorlar mezo va makrodarajada faoliyat yuritish jarayonida investitsion jozibadorlikni emas, balki investitsion muhiti baholaydilar, shuning uchun ham, bu ikki tushuncha har doim ham bir biridan ajratilmaydi. Bugungi kunda investitsion jozibadorlik va investitsion muhit nima, bu tushunchalar orasida farq bormi, agar bo'lsa u nimada kabi savollarga nafaqat amaliyot balki nazariy olimlar ham aniq va bir xil javob berolmaydi.

Investitsion jozibadorlik haqida bir qancha rus olimlarining qarashlarini kuzatadigan bo'lsak, I.I. Royzman "Investitsion jozibadorlik bu – asosiy kapitalga investitsiya kiritishga sabab bo'luvchi salohiyatli talabning turli obyektiv belgilari, xususiyatlari, aktivlari va imkoniyatlari yig'indisidir"<sup>69</sup>.

I.A.Blank "Investitsion jozibadorlik – bu aniq investor nuqtayi nazaridan alohida yo'nalish va obyektlarni investitsiyalashdagi afzalliklarini va kamchiliklarini umumlashtiruvchi deb ta'rif berib, bunga ko'ra alohida obyektlarni investitsiyalash jozibadorligini baholash ko'p omillarga bog'liq va individual xususiy xarakterga ega deb ta'kidlaydi"<sup>70</sup>.

Ba'zi bir mualliflar investitsion jozibadorlikni *iqtisodiy munosabatlar tizimi* sifatida qaraydilar. Bunday yondashuvga asosan

<sup>68</sup> G'ozibekov D.G', Qoraliyev T.M. Investitsiya faoliyatini tashkil etish va davlat tomonidan tartibga solish – T.: T.M., 1993. – B. 46.

<sup>69</sup> Ройзман И.И., Гринина И.В. Сложившаяся перспективная инвестиционная привлекательность крупнейших отраслей отечественной промышленности // Инвестиции в России 1998. № 1. 37-39 –bb.

<sup>70</sup> Бланк И.А. Основы инвестиционного менеджмента. СПб.: Ника-Центр, 2005. 265. В.

korxonaning investitsion jozibadorligi bu – tadbirkorlikni samarali rivojlantirish va raqobatbardoshligini saqlab qolish bo‘yicha xo‘jalik subyektlari o‘rtasidagi iqtisodiy munosabatlar tizimidir<sup>71</sup>. V.A.Tolmachev<sup>72</sup> “Investitsion jozibadorlik bu – dinamik kategoriya bo‘lib, korxonaning investitsion taraqqiyotini o‘zida aks ettiruvchi muayyan bir yo‘nalish (vektor)dir”.

Investitsion jozibadorlikni tavsiflovchi omillarning xilma-xilligi, ularni hududlar bo‘yicha baholash va taqqoslash uchun reyting tizimini ishlab chiqish zaruratini keltirib chiqaradi. Bunday tizimni yaratish va uni amaliyotga joriy etishdan manfaatdorlik, birinchi navbatda, davlat investitsiya institutlari, bozor infratuzilma obyektlari hamda mamlakatimiz iqtisodiyotining hozirgi holati va istiqboli haqida to‘liq tasavvurga ega bo‘lmagan xorijiy investorlarda yuzaga keladi.

Bundan kelib chiqqan holda, investitsiya muhiti jozibadorligi-investorlar sarmoyasini jalb qilishda mavjud imkoniyatlar va muhitda yaratilgan sharoitlarning eng maqbullarini ko‘rsatib bera olish darajasidir. Qulay investitsiya muhitini shakllantirish va rivojlantirish munosabatlari yuqorida ta’kidlanayotgan huquqiy, siyosiy, ijtimoiy-iqtisodiy va geografik omillarning ta’sirida rivojlanar ekan, ularni quyidagi jadval orqali bir tizimga solish va guruhlash mumkin.

### 8.1-jadval

#### Qulay investitsiya muhitini shakllantirishga ta’sir etuvchi asosiy omillar

Asosiy omillar			
Huquqiy:	Siyosiy:	Ijtimoiy-iqtisodiy:	Geografik:
<ul style="list-style-type: none"> <li>❖ Qonun ustuvorligi</li> <li>❖ Qonunchilik bazasining keng qamrovligi, oshkoraligi va mustaqilligi</li> <li>❖ Qonunchiligimizdag</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>❖ Siyosiy tinchlik</li> <li>❖ Siyosiy mustaqillik</li> <li>❖ Siyosiy barqarorlik</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>❖ Iqtisodning siyosatdan ustunligi</li> <li>❖ Iqtisodiy barqarorlik ijobiy iqtisodiy o‘shish</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>❖ Geografik jihatdan qulay joylashuvi</li> <li>❖ To‘rt faslning mavjudligi va o‘z vaqtida</li> </ul>

<sup>71</sup>Толкаченко О.Ю. Классификация подходов к определению инвестиционной привлекательности предприятия // Транспортное дело России 2008. № 4

<sup>72</sup>В.В.Литвинова «Инвестиционная привлекательность и инвестиционный климат региона» монография, Москва. 2013. 7-с.

i din erkinligi, irqchilikka yo'1 qo'yilmasligi ❖ Qonun oldidagi barchaning teng huquqliligi ❖ Qonun chiqaruvchi, ijro etuvchi va sud- huquq tizimlarining oshkoraligi va samarali faoliyat yuritishi ❖ Ommaviy axborot vositalarining erkinligi va oshkoraligi ❖ Ijtimoiy-huquqiy kafolatlar tizimining amal qilishi ❖ Va boshqalar	❖ Siyosiy daxlsizlik ❖ Siyosiy partiyalarning jamiyat bilan uzviy holda faoliyat yuritishi ❖ Va boshqalar	sur'atlari ❖ Kuchli ijtimoiy himoya ❖ Moliya tizimining rivojlanayotganligi ❖ Bank tizimining samarali faoliyat ko'rsatishi ❖ Iqtisodiy va ijtimoiy infratuzilmaning mavjudligi ❖ Yuqori malakali, salohiyatli mehnat resusrlarining mavjudligi ❖ Va boshqalar	kelishi ❖ Hududlarning ekologik tozaligi ❖ Tabiiy resurslar va yer osti qazilmalari boyligi ❖ Va boshqalar
---	--	--	--

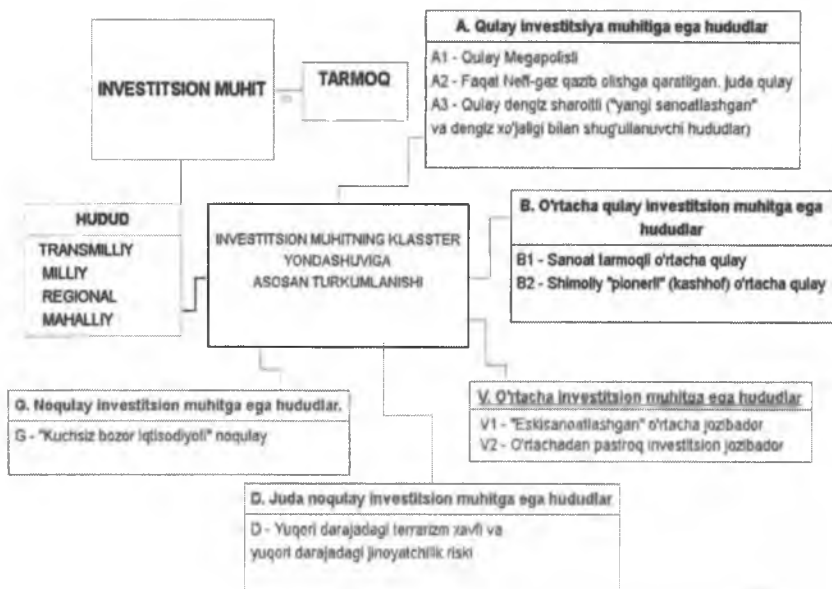
Amaliyotda investitsion muhitning moliyaviy jihatlari sifatida byudjet, to'lov balansi, davlat qarzlari, bojxona bojlarining kattaligi, bank tizimi, konvertatsiya muammosi, to'lovlar, soliq va soliqqa tortishning qoniqarsizligi, soliq tizimi, soliq yuki va undagi yig'imlar katta muammolardan hisoblanadi. Bu esa hududlarda xorijiy sarmoyalarni jalb etishdagi asosiy muammolardan biri hisoblanadi.

“Investitsiya muhiti” atamasining aniq izohi yo'q. Jahon banki biznes va investitsiya muhitini firmalar uchun samarali investitsiya kiritishning, yangi ish o'rinlari yaratishning va ish faoliyatini kengaytirishning imkoniyatlari va rag'batlari sifatida ta'riflaydi. Odatda, boshqaruv maqsadlari uchun biznes va investitsiya muhiti xorijiy va mahalliy kompaniyalar biznes yuritishi va ushbu mamlakatda foyda olishiga imkon beruvchi asos sifatida xizmat qiladi. Investitsiya muhitini uch yirik o'zgaruvchilar guruhi bilan ta'riflash mumkin:

- Makroiqtisodiy siyosat, shuningdek fiskal, pul-kredit va savdo siyosati;

- Boshqaruv va institutlar;

- Infrastruktura.



## 8.2-rasm. Investitsion muhitning klasster yondashuviga asosan turkumlanishi

Mamlakat investitsiya muhitining holati xorijiy investitsiyalarni jalb etish hamda kichik biznes va xususiy tadbirkorlikni rivojlantirishning muhim omili sanaladi. Transmilliy korxonalar xarajatlari, kechikishlari va riski kam bo'lgan ishchanlik muhiti sog'lom mamlakatlardagi korxonalarga investitsiya kiritishni ma'qul ko'radilar. Bundan tashqari kompaniyalarni soliq va qoidalari kam bo'lgan muhit ko'proq qiziqtiradi. Jahon bankining internet saytida aytilishicha, "Yaxshi investitsiya muhiti iqtisodiy o'sishni rag'batlantirish bo'yicha mamlakatning zaruriy strategiya elementi hisoblanadi. U orqali muhtoj insonlarga samaraliroq ish o'rniga ega bo'lish yuqoriroq daromad olish imkoniyatlari yaratiladi".

Butun dunyoda boy mamlakatlar boshqa mamlakatlarga nisbatan qulayroq biznes va investitsiya muhitiga egadirlar. Iqtisodiy o'sish va rivojlanish, investitsiyalar va biznes muhiti o'rtasida o'zaro bog'liqlik mavjud. Yirik energetika va xomashyo zaxiralari ega bo'lmagan ko'plab Sharqiy Yevropa mamlakatlari o'z biznes va investitsiya



muhitida islohotlar olib borish yo'li bilan iqtisodiyotini to'g'ridan to'g'ri xorijiy investorlar uchun jozibali qilishga erishdi. 2004-yil oktyabrda o'tkazilgan so'rovga ko'ra, to'g'ridan to'g'ri xorijiy investitsiyalar yo'nalishlari bo'yicha mamlakatlar jozibadorligi baholanganda, Polsha va Chexiya mos ravishda 12 va 14 o'rinlarni egalladilar. Bunda ular Malayziya, Singapur va Tayvan kabi Osiyo yo'lbarslarini, shuningdek, Braziliya kabi rivojlanayotgan mamlakatni ortda qoldirdilar.

Ko'pincha hukumat to'g'ridan to'g'ri xorijiy investitsiyalarni jalb etishda biznes muhitiga ahamiyatni kamaytiradi. Ular bozorning hajmiga, tabiiy resurslarning mavjudligiga va xarajatlarga e'tibor qaratadilar. Bu omillar ham muhim, lekin investitsiya muhiti zaruriy omil sanaladi va unga e'tiborni kamaytirib bo'lmaydi.

Biznes va investitsiya muhiti soliq stavkalari va soliq imtiyozlaridan tashqari biznes uchun muhim bo'lgan bir qator boshqa omillarga ham bog'liq. Ularning asosiylari quyidagilar: siyosiy barqarorlik, qonun ustuvorligi, makroiqtisodiy sharoitlar, hukumatning munosabati va huquqiy muhit.

Dunyodagi globalizatsiya sharoitida rivojlanayotgan mamlakatlardagi va o'tish iqtisodiyoti mamlakatlaridagi iqtisodiy o'sish va ish o'rinlarini yaratish ikki asosiy omilga, ya'ni to'g'ridan to'g'ri xorijiy investitsiyalar hamda kichik va o'rta korxonalarining rivojlanishiga bog'liq. Rivojlanayotgan mamlakatlarda to'g'ridan to'g'ri xorijiy investitsiyalar tashqi moliyalashtirishning yirik manbasi hisoblanadi. To'g'ridan to'g'ri xorijiy investitsiyalar kapitalning jafng'arilish hajmini oshirishi va to'lov balansiga yordam berishi mumkin. YuNKTAD fikriga ko'ra, rivojlanayotgan mamlakatlarda to'g'ridan to'g'ri xorijiy investitsiyalar yangi ish o'rinlarini yaratish, mehnat samaradorligini oshirish, bilim va texnologiyalarni almashish, eksportni kengaytirish va uzoq muddatli iqtisodiy o'sishni qo'llab-quvvatlash imkoniyatini beradi. Taxminan 64000 transmilliy kompaniyalarning xorijiy filiallari 53 millionga yaqin ish o'rnini yaratgan<sup>73</sup>.

<sup>73</sup> Best-Practice Guide for a Positive Business and Investment Climate Organization for Security and Co-operation in Europe (OSCE), 2006

## 8.2. Investitsiya muhitini baholash usullari

Investitsion jozibadorlik va investitsion muhit mavzusi mahalliy va xorijiy olimlar tomonidan sinchiklab ko'rib chiqilmagan va hozirgi davrga mos baholash metodikasi mavjud emas deb aytish, albatta, noto'g'ri bo'ladi. Bugungi kundagi asosiy muammo ham yondashuvlar, metodlar va metodikalardagi kamchliklarida emas, balki ularning benihoya xilma-xilligidadir.

Har qaysi investor ma'lum bir mamlakat va uning hududiga investitsiya kiritishdan avval o'sha mamlakat va hududning investitsiya muhitini baholash, uning jozibadorligini aniqlashga kirishadi. Albatta, bunda yuqorida ko'rib o'tilgan omillar o'rganiladi, tahlil qilinadi va shu asosda investitsiya qarorlari qabul qilinadi.

Ko'pincha hukumat iqtisodiy va moliyaviy shart-sharoitlarni xorijiy investitsiyalarni jalb qilishning muhim omili sifatida qaraydi. Iqtisodiy va moliyaviy shart-sharoitlarning bo'lishi muhim, lekin qulay biznes va investitsiya muhitini yaratishda eng zaruriy omil – bu siyosiy va huquqiy muhit sanaladi.

Mamlakatlar past soliq stavkalaridan va erkinliklardan voz kechishi mumkin, lekin agar investor aktivlari ekspropriatsiyasidan, rag'batlarni bekor qilinishidan, mehnat tartibsizligidan, fuqorolik qo'zg'olonlaridan yoki tabiiy ofatlar xataridan himoyalansa, investitsiya kiritmaydi. Investorlar mamlakat xorijiy investitsiyalarni jalb qilishga harakat qilayotganiga va investitsiyalari xavfsiz ekanligiga ishonishlari kerak. Nobarqaror siyosiy muhit investorlar qochadigan riskni oshiradi. Bundan tashqari korrupsiya, byurokratiya va qonun ustuvorligining yo'qligi kabi siyosiy omillar faqatgina risk bo'lib qolmay, balki investitsiyalarga to'g'ridan to'g'ri xarajatlar bo'lib ham hisoblanadi. Chernogoriya iqtisodiy hamkorlik kengashi Qora dengiz hududida to'g'ridan to'g'ri xorijiy investitsiyalarning nisbatan past darajasini quyidagilar bilan izohlaydi: byurokратиyaning yuqoriligi, noaniq va tez-tez o'zgaradigan qonunchilik va korrupsiyaning yuqoriligi.

Yevropa hamjamiyatining ko'plab iqtisodiy rivojlangan mamlakatlari urushdan keyingi davrda hukumatning siyosiy barqarorligini ta'minladilar, bunda shaffoflik oshirildi va hukumat boshqaruvi to'g'ri

yo'lg'a qo'yildi. Shu sababli bu mamlakatlar ichki va tashqi to'g'ridan to'g'ri investitsiyalarni egalari va eng ko'p qabul qiluvchilari sanaladi. O'tish iqtisodiyoti mamlakatlari ham to'g'ridan to'g'ri xorijiy investitsiyalar uchun samarali raqobat olib bormoqdalar. 1980 – 1990 yillarda Markaziy Yevropa mamlakatlari bu qimmatliklardan foydalana boshladilar va hozirgi kunda ular to'g'ridan to'g'ri xorijiy investitsiyalarni jalb qilish bo'yicha dunyoda yetakchi davlatlardan hisoblanadilar. Janubi-sharqiy Yevropa mamlakatlari (xususan, Bolgariya, Xorvatiya va Ruminiya) jozibador siyosiy holat bo'yicha yutuqlarga erishmoqdalar. Shu sababli, so'nggi yillarda bu mamlakatlarda to'g'ridan to'g'ri xorijiy investitsiyalar hajmi sezilarli o'sdi. Kuchli biznes va investitsiya muhitini qo'llab-quvvatlaydigan siyosiy muhitni yaratishning zaruriy omillari quyidagilar:

- xavfsizlik;
- xorijiy investorlar huquqlarining himoyasi va kafolati;
- qonunchilikning barqarorligi;
- shaffoflik;
- korrupsiyadan holi bo'lishlik;
- hukumatning yaxshi boshqaruvi<sup>74</sup>.

Zamonaviy investitsiya muhitining o'zgarishiga bir qancha omillar ya'ni globalashuv, xavfsizlik, moliyaviy muhandislik, axborot va kommunikatsiya tarmoqlaridagi inqilob sabab bo'lmoqda. Jahonda yuz berayotgan global o'zgarishlar, terrorizm va odam savdosi balolaridan mamlakatda yaratilgan xavfsizlik choralari, yetuk kadrlarga bo'lgan talabning yanada oshishi hamda 20 asr mo'jizasi bo'lgan axborot va kommunikatsiya tarmoqlaridagi shiddatli inqilob investitsiya muhitini yanada zamonaviy va jozibador qiladi.

Investitsion muhitdagi siyosiy riskni aniqlashdagi samarali baholash usullaridan biri, o'zining keng qamrovliligi, aniqligi va soddaligi bilan mashhur bo'lgan "BERI" (Business Environmental Risk Index) indeksidan jahon xorijiy investorlari keng foydalanadilar.

---

<sup>74</sup> Best-Practice Guide for a Positive Business and Investment Climate. Organization for Security and Co-operation in Europe (OSCE). 2006.

8.2 – jadvalda har bir qo‘yilgan baho ekspertlar bahosiga ko‘paytirilib, oxirida barcha ko‘rsatkichlar qo‘shiladi va quyidagicha baholanadi:

Ko‘rsatkichlar “0” dan “4” gacha: 0 – nomaqbul shartlar, 1- salbiy shartlar, 2- o‘rtacha shartlar, 3 – yaxshi shartlar, 4 – ideal shartlar.

$BERI \geq 80$  – qulay investitsion muhit, iqtisodiyot rivojlangan;

$70 < BERI < 79$  – yetarli darajada qulay emas va yetarli darajada rivojlanmagan;

$55 < BERI < 69$  – investitsion salohiyatga ega bo‘lgan rivojlanayotgan iqtisodiyot;

$40 < BERI < 54$  – yuqori darajadagi risk, rivojlanmagan iqtisodiyot;

$BERI < 40$  – juda yuqori darajadagi risk va investitsiya faqat istisno tarzida kiritilishi mumkin.

Xorijiy investorlar indeks ma’lumotlardan vaqtini tejash maqsadida keng foydalanadilar. Mamlakatning indeksi yuqori yoki pastligi albatta ahamiyat kasb etadi. Lekin investor mamlakatning investitsiya muhiti va uning jozibadorligini baholashda boshqa omillarni ham inobatga oladi.

8.2-jadval

**BERI indeksi va uning mezonlari<sup>75</sup>**

№	Mezonlar	Ta’rifi	Salmog‘i, %
1.	Siyosiy barqarorlik	Kutilmagan hukumat to‘ntarishlari imkoniyatlari va ularning tadbirkorlik faolligiga ta’sirini baholaydi	12
2.	Xorijiy investitsiyalar va foydaga munosabat	Xususiy tadbirkorlarga tegishli ijtimoiy ehtiyojlarga bo‘lgan xarajatlar hajmi	6
3.	Milliylashtirish	Beg‘araz ekspropriatsiya imkoniyatlaridan to mahalliy hokimiyatlarga imtiyozlar berishgacha	6
4.	Devalvatsiya	Devalvatsiya ta’siri, hamda korxonalar faoliyatiga devalvatsiyaning ta’sirini yumshatuvchi choralarning hayotiy- ligi	6

<sup>75</sup> Imomov H.H. “Investitsiyalarni tashkil etish va moliyalashtirish”// O‘quv qo‘llanma // Toshkent-2011y. 118-119 bb.

5.	To'lov balansi	Hisoblar balansi va umumiy balansga, hamda xorijiy investorlarning daromadlariga ta'sir etuvchi omillar	6
6.	Rasmiyatchilik masalalari	Davlatning iqtisodiyotga aralashuvi darajasi, bo'xona rasmiyatchiliklarini amalga oshirilishi, valyuta o'tkazishlari va boshqa shunday operatsiyalar	4
7.	Iqtisodiy o'sish sur'atlari	Yillik yalpi mahsulot ishlab chiqarish sur'atlarining o'sishi 3%, 3-6%, 6-10% va 10%dan yuqori chegaralarda	10
8.	Valyutaning konvertirlan-gani	Milliy valyutaning xorijiy valyutaga almashtirish imkoniyati, hamda milliy valyutaning (korxonalariga zarur bo'lgan darajada) valyutalar bozorida o'rni	10
9.	Shartnomani amalga oshirish imkoniyati	Shartnomaga amal qilish imkoniyati, hamda til va urf-odatlardagi farq natijasida qiyinchiliklarning yuzaga kelishi	6
10.	Ish haqi va mehnat unumdorligiga xarajatlar	Ish haqi darajasi, mehnat unumdorligi, ishga qabul qilish tartibi	8
11.	Ekspertlar va marketing xizmatlaridan foydalanish imkoniyati	Korxonalariga yuridik, buxgalteriya, marketing bo'yicha maslahatlar berish, texnologiya va qurilish ishlarini amalga oshirish sohalarida maslahatlar kutish imkoniyati	2
12.	Aloqa va transportni tashkil etish	Faoliyat ko'rsatayotgan korxonalar va ularning filiallari orasidagi transport yo'llari va aloqa tizimini (mamlakat ichidagini ham) tashkil etish va foydalanish imkoniyati. Transport infratuzilmasini baholash	4
13.	Mahalliy boshqaruv va hamkorlik	Boshqaruvning turli masalalarini yechishda o'z kapitali bilan qatnashish va hamkorlikda faoliyat	4

		yuritishi mumkin bo'lgan mahalliy hamkorlarning soni va imkoniyatlari	
14.	Qisqa muddatli kredit	Xorijiy hamkorlarga qisqa muddatli kreditlar berish va ulardan foydalanish imkoniyati	8
15.	Uzoq muddatli kredit va shaxsiy kapital	Hamkorlar tomonidan nizom kapitaliga o'z ulushlarini qo'shish shartlari va milliy valyutada uzoq muddatli kredit berish shartlari	8

Umuman olganda, «BERI» xizmati bu borada katta obro' qozongan tashkilotdir. Mazkur tashkilot kapital import qiluvchi mamlakatlardagi investitsiya muhitini tahlil qilib, investitsiyalarning risklilik darajasini aniqlab beradi. «BERI» xizmati matbuotlar orqali turlicha indekslar bilan investorlarning xorijiy mamlakatlarga investitsiya qo'yishining xavf-xatarlilik, risk darajasini aniqlab beradi. Hozirda bu xizmat ko'rsatuvchi tashkilot 55 dan ortiq kapital import qiluvchi mamlakatlardagi investitsiya muhitini 15 ta ko'rsatkichni qamrab oluvchi mezon (ball) bilan baholamoqda. Bunda mamlakat investitsiya muhiti qanchalik yuqori ballga ega bo'lsa, u shunchalik barqaror mamlakat hisoblanadi. Bu ball indekslarini hisoblashda siyosiy, iqtisodiy, ijtimoiy omillar ta'siri ham hisobga olinadi. Bu tashkilot faqatgina hozirgi joriy davrnigina emas, balki istiqbolda kutilayotgan o'zgarishlarni ham baholaydi.

Bir vaqtning o'zida, investitsiyalar samaradorligini aniqlash ularni safarbar etishning istiqbollarini bashoratlashda muhim ahamiyatga ega. Qolaversa, iqtisodiyot bo'yicha investitsiyalar taqsimotining to'g'ri yo'nalishlarini aniqlab olishga imkon beradi. Shu maqsadda foydalaniladigan ICOR (incremental capital-output ratio) koeffitsiyenti asosiy kapitalga qo'yilgan mablag'larning kelgusi yilda YaIMning o'sishiga ta'sirini aniqlashga imkon beradi va YaIMda investitsiyalar salmog'ining keyingi yildagi YaIMning qo'shimcha o'sish sur'atiga nisbatini ifodalaydi.

ICOR koeffitsiyenti investitsiya resurslarining samarali ishlatilishini belgilab beruvchi ko'rsatkich hisoblanib, u qanchalik kichik bo'lsa, shunchalik ahamiyatli hisoblanadi va aksincha<sup>76</sup>.

Investitsiyalar iqtisodiy o'sishni ta'minlash bilan birga kelgusida investitsiyalash manbalarini yaratish uchun ham xizmat qiladi. Shu sababli yalpi investitsiyalarning YaIMga nisbatan ulushi YaIMning o'sish sur'atidan 4-8 marotaba ko'p bo'lishi lozim. Qolaversa, yalpi investitsiyalarning aholi jon boshiga to'g'ri kelgan miqdorini va uning o'tgan yilga nisbatan o'sish darajasini aniqlash investitsiyalar samaradorligini real baholashning muhim sharti hisoblanadi. Shuningdek, muayyan bir tarmoq bo'yicha yalpi investitsiyalarning samaradorligini aniqlashda joriy davrda tarmoqda band bo'lgan kishilar boshiga nisbatan to'g'ri kelgan o'rtacha investitsiyalar miqdorini hisoblash ham foydalidir.

$$ICOR = I : \Delta YaIM \quad (8.1)$$

bu yerda: **I** – o'tgan yilda YaIMda investitsiyalarning ulushi;  $\Delta YaIM$  – yalpi ichki mahsulotning o'tgan yilga nisbatan qo'shimcha o'sish sur'ati.

O'zbekiston iqtisodiyoti uchun ICOR ko'rsatkichi darajasini quyidagi jadval orqali ko'rish mumkin.

8.3-jadval

O'zbekiston iqtisodiyoti uchun ICOR ko'rsatkichlari<sup>77</sup>

Yillar	Yalpi investitsiyaning yalpi ichki mahsulotga nisbati, foiz hisobida	YaIMning qo'shimcha o'sish sur'ati, foiz hisobida	ICOR (YaIM qo'shimcha o'sishining kapital sig'imkorligi)
2003	19,3	4,4	-
2004	20,3	7,7	2,5
2005	19,8	7,0	2,9
2006	22,8	7,3	2,71

<sup>76</sup> Siddiqov A. San'at ishlab chiqarishga yo'naltirilgan investitsiya mablag'lari samaradorligi. // «Bozor, pul va kredit», 2004. №7-8. – B. 48.

<sup>77</sup> Jadval O'zbekiston Davlat statistika qo'mitasining ma'lumotlari asosida tuzilgan.

2007	23,0	9,5	2,4
2008	25,0	9,0	2,55
2009	23	8,1	3,08
2010	25	8,5	2,7
2011	23,9	8,3	3,01
2012	22,9	8,2	2,91
2013	23	8	2,86
2014	23,3	8	2,87
2015	23,4	7,9	2,94
2016	24,2	6,2	3,77
2017	27,5	5,2	4,65

Jadval ma'lumotidan ko'rinadiki, tahlil etilayotgan davrda YaIMning kapital sig'imkorligini aks ettiruvchi ICOR samaradorligi ko'rsatkichi 2010-yilda 2,7 ga teng bo'lgani holda, 2015-yilda 2,9 ni tashkil etdi. Jahon banki ma'lumotlariga ko'ra, ushbu ko'rsatkich rivojlangan mamlakatlarda 2,4 ga teng<sup>78</sup>. 2017-yilga kelib bu ko'rsatkich 4,6 ni tashkil etdi.

ICOR koeffitsiyentini hisoblash uslubiyotiga asoslanib, daromad o'sishining kapitalga nisbati ko'rsatkichi o'tgan yilgi yalpi investitsiyalarning (YaIMga nisbatan foizda) joriy yildagi YaIMning o'sish sur'atiga nisbati sifatida aniqlanadi. Lo'nda qilib aytganda, o'tgan yilgi investitsiyalar hajmi joriy yildagi YaIMning o'sishida o'z natijasini beradi. Jahon amaliyotida iqtisodiy o'sishning ijobiy sur'atini ta'minlash uchun bu ko'rsatkichning nisbati 3/1 hisoblanadi.

Bu ko'rsatkich qanchalik kichik bo'lsa, shunchalik ahamiyatli (ijobiy) hisoblanadi. Investitsiya mablag'lari samaradorligini aniqlab beruvchi ko'rsatkichlar va ularning tizimlari talaygina. Ular ichida hisoblanishi nuqtayi nazaridan qulay bo'lgan ICOR ko'rsatkichidan, mamlakatimiz iqtisodiyotiga, umuman, real sektorga yo'naltirilgan investitsiyalar samaradorligini aniqlashda foydalanamiz.

Jahon amaliyotida mamlakatning investitsiya muhitini baholash borasida turli yondashuvlar mavjud. Ushbu yondashuvlar bir-biridan investitsiya muhitini tashkil etuvchi omillarni to'liq yoki qisman qamrab

<sup>78</sup> Vaxabov A.V., Xajibakiev Sh.X., Muminov N.G. Xorijiy investitsiyalar. O'quv qo'llanma. – T.: «Moliya», 2010. – B. 170.



olishi bilan farq qiladi. Yuqorida ta'kidlaganimizdek, "Standart & Poor's", "Moody's" va "Fitch ibca" jahondagi eng yirik reyting agentliklardan hisoblanib, ular emitentning qarz majburiyatlarini ko'rsatilgan muddatda va to'laqonli bajara olish imkoniyatlari va emitentlarning kredit bera olish qobiliyatiga baho beradilar. Agentliklar tomonidan ishlab chiqilgan va tuzilgan reytinglar mamlakat investitsiya muhitini ma'lum darajada baholash imkonini beradi. Masalan, "Standart & Poor's" uslubiyotiga ko'ra, uzoq muddatli reyting eng yuqori "AAA" ko'rsatkichidan eng quyi "D" ko'rsatkich oralig'ida o'zgarib boradi. "AA" dan "CCC" ko'rsatkichigacha bo'lgan oraliq reytingi "musbat" (+) yoki "manfiy" (-) belgilar bilan to'ldirib borilishi mumkin va ular asosiy ko'rsatkichlarga tegishli bo'lgan oraliq ko'rsatkichlar hisoblanadi. Qarz majburiyatlarini bajarish sifati reytingning quyidagi ko'rsatkichlari orqali baholanadi:

– AAA – qarz majburiyatlarini ko'rsatilgan muddatda va to'liq bajarishning eng yuqori qobiliyatini aks ettiradi;

– AA – qarz majburiyatlarini ko'rsatilgan muddatda va to'liq bajarishning yuqori qobiliyatini anglatadi;

– A – qarz majburiyatlarini o'z vaqtida va to'liq bajarishning nisbatan yuqori qobiliyati, ammo tijorat, moliya va iqtisodiy sharoitlardagi salbiy o'zgarishlar ta'sirini ifodalaydi;

– BBB – qarz majburiyatlarini o'z vaqtida va to'liq bajarishning yetarli darajadagi qobiliyati bo'lib, moliya va iqtisodiy sharoitlardagi salbiy o'zgarishlar ta'sirining yuqori darajada sezilishini ifodalaydi;

– B – moliya va iqtisodiy sharoitlardagi salbiy o'zgarishlar ta'sirining keskin sezilishi hamda qarz majburiyatlarini ko'rsatilgan muddatda va to'liq bajarish imkonining mavjudligini bildiradi;

– CCC – emitentning qarz majburiyatlarini bajarmaslik ehtimolining mavjudligi bo'lib, qarz majburiyatlarining o'z vaqtida bajarilishi qulay tijorat, moliyaviy va iqtisodiy shart-sharoitlar bilan belgilanadi;

– CC – hozirgi davrda emitentning qarz majburiyatlarini bajarmaslik ehtimolining yuqori ekanligini ifodalaydi;

– C – emitentga nisbatan bankrotlik yoki protsedurasi qo‘zg‘atilgan holda to‘lovlar yoki qarz majburiyatlarining bajarilishi davom etayotganligini bildiradi;

– CD – boshqa qarz majburiyatlarini ko‘rsatilgan muddatda va to‘liq to‘lanayotgan sharoitda ushbu qarz majburiyati bo‘yicha tanlanma defolt mavjudligini aks ettiradi;

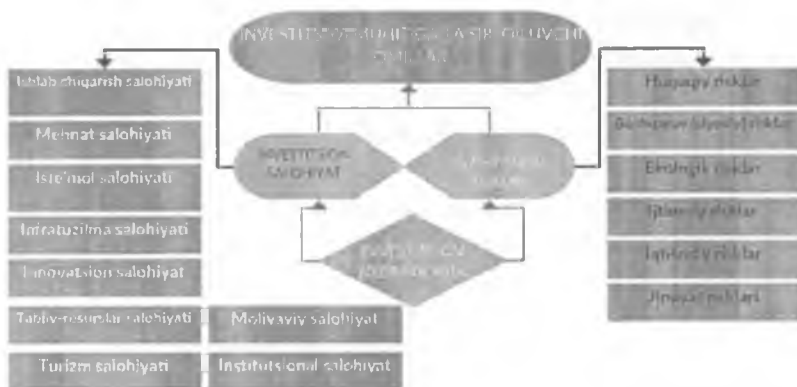
– D – qarz majburiyatlari bo‘yicha defoltni ifodalaydi.

– “AAA”, “AA”, “A” va “BBB” kategoriyalari reytingi investitsion klass reytinglari hisoblanib, “BB”, “B”, “CCC”, “CC” va “C” kategoriyalari reytingi spekulativ klassga ma‘lum darajada kiradi. Kredit reytinglarini ishlab chiqishning asosiy tashkiliy qismi ularning o‘zgarishini prognozlash hisoblanadi. Prognozning quyidagi tavsiflari keng qo‘llaniladi: “ijobiy” (reytingning ko‘tarilishi ehtimoli), “salbiy” (reytingning pasayishi ehtimoli) va “barqaror” (reytingning o‘zgarishi kuzatilmaydi). Reyting agentliklari tomonidan reyting o‘zgarishi tendensiyalarini aniqlash murakkab bo‘lgan holatda “rivojlanayotgan” prognoz tavsifidan foydalaniladi va u reytingning ko‘tarilishi yoki pasayishi ehtimoli borligini anglatadi.

### **8.3. Investitsiya muhitida investitsion salohiyatning o‘rni. Investitsiya muhitini shakllantirishda huquqiy-me‘yoriy tizim**

Investitsiya muhitiga ta‘sir etuvchi omillardan biri bular: “investitsion salohiyat” va “investitsion risklar”dir. Ma‘lumki investitsion salohiyat deganda iqtisodiy faoliyatda foydalaniladigan ishlab chiqarish zaxiralari, quvvatlari, kuchlari, imkoniyatlari kabilardan iborat resurslar yig‘indisi tushuniladi. Investitsion salohiyat foyda olish yoki ijobiy ijtimoiy samaraga erishish maqsadida uzoq muddat foydalaniladigan aktivlarga mablag‘ kiritish imkoniyatlari darajasini tavsiflaydi.

Investitsion salohiyat mamlakatda asrlar davomida shakllangan bir qancha omillar yig‘indisini aks ettiradi. Bu omillar ishlab chiqarish, mehnat, iste‘mol, infratuzilma, innovatsiya, tabiiy resurs, moliyaviy salohiyat, institutsional salohiyat va turizm salohiyati kabi omillarni qamrab oladi (8.3-rasm).



8.3-rasm. Investitsiya muhitiga ta'sir qiluvchi omillar

Ishlab chiqarish salohiyati mamlakatdagi mavjud ishlab chiqarish quvvatlari, ishlab chiqarish vositalari, iqtisodiyot tarkibi, qazib oluvchi, qayta ishlovchi sanoat tarmoqlari, muvafaqqiyatli amalga oshirilgan investitsion loyihalar soni (qo'shma korxonalar tomonidan amalga oshirilgan investitsion loyihalarni ham qo'shgan holda), kichik biznes va xususiy tadbirkorlik faoliyatining rivojlanish holati va boshqalarni ifodalaydi. Texnika-texnologiya salohiyati mamlakatdagi mashina-mexanizmlar miqdori, ularning tarkibi, texnologik tizim kabilardan iborat bo'lib, u fan yutuqlari va ularni qay darajada tatbiq etilishi bilan bog'liq.

Mehnat salohiyati iqtisodiy faol aholi soni, yoshi, aholining bilim darajasi kabilarni tavsiflaydi. Shuningdek, intellektual salohiyat ishlab chiqarishga layoqatli, bilim, malaka va mahoratga ega bo'lgan kishilardan iborat bo'lsa u jamiyat a'zolarining ilmiy, ma'rifiy, ma'naviy, intellektual salohiyatini ko'rsatadi. Qoida tarzida, xorijiy investorlarni malakali ish kuchi va arzon ish haqi to'lanadigan hududlar jalb qiladi.

Iste'mol salohiyati investorlar tomonidan mamlakatda ishlab chiqarilgan mahsulotlarning ichki bozorda qancha ulushda sotilishi, shu asosda talabni o'rganish, raqobatchilar va aholining daromadi sifatida qaraladi.

Infratuzilma salohiyati ishlab chiqarish va tovar muomalasi, shuningdek, inson hayot faoliyati uchun zarur bo'lgan me'yoriy

sharoitni ta'minlashga xizmat qiluvchi turli-tuman yordamchi xizmat ko'rsatuvchi sohalar (tashkilot, korxonalar va muassasa) majmuidir. Infratuzilma xizmat ko'rsatish sohasiga ko'ra ishlab chiqarish infratuzilmasi (ishlab chiqarishga xizmat ko'rsatuvchi sohalar — yuk tashish transporti, elektr va issiqlik ta'minoti, yo'l xo'jaligi, suv xo'jaligi, ombor xo'jaligi, ilmiy konstruktorlik xizmati, axborot xizmati va boshqalar) va ijtimoiy-maishiy infratuzilma (aholiga xizmat ko'rsatib, uning ehtiyojini qondiruvchi sohalar — maorif, sog'liqni saqlash, jismoniy tarbiya va sport, maishiy xizmat va boshqalar)ga ajraladi.

Innovatsion salohiyat mamlakatdagi ilmiy-tadqiqot va tajriba-konstruktorlik ishlanmalari, texnika va texnologiyalarning yangilanish darajasi (yangi avlodi), milliy ishlab chiqarishdagi yangiliklar, kashfiyotlarni tavsiflaydi.

Tabiiy resurs salohiyati tabiiy resurslar miqdori va sifati, mamlakatning iqlimi, tabiiy-geografik shart-sharoitlarini o'z ichiga oladi. Tabiiy resurs omillari ishlab chiqarish kuchlarini joylashtirishda muhim o'rin tutadi va quyidagilarni, ya'ni mineral resurslar (foydali qazilmalar); agromuhit shart-sharoitlari; yer va suv resurslari; o'simlik va hayvonot dunyosi hamda boshqalarni qamrab oladi.

Moliyaviy salohiyat mamlakatning moliyaviy imkoniyatlari, iste'mol va jamg'armaning nisbati, bank sohasida pul-kredit va depozit siyosati, tashqi qarzlarning holati, ichki zaxiralar va boshqalarni karakterlaydi.

Institutsional salohiyat bozor iqtisodiyotining yetakchi institutlarining rivojlanganlik darajasi bilan bog'liq bo'lib, menejment, tashkiliy struktura, rejalashtirish, xodimlarni boshqarish, moliya, moddiy texnik ta'minot kabi sohalarni hamda hukumat va tarmoq strukturalari, ya'ni vazirliklar, idoralar, banklar, tadqiqot muassasalari qamrab oladi.

Turizm salohiyati bu ma'lum bir sohada turistik faoliyatni tashkil etish uchun tabiiy, tarixiy va ma'daniy yodgorliklar va tadbirlar, shuningdek, ijtimoiy-iqtisodiy va texnologik shartlar yig'indisidir.

Investitsiya jarayoni katta mablag'larni talab qilgani va uzoq muddatli bo'lgani sababli, ushbu jarayonda yuzaga kelib qolishi mumkin bo'lgan yo'qotishlarni, risklarni va noaniqliklarni hisobga olish zarur.

Risk (grekcha “ridsicon”, “ridsa” soʻzidan olingan boʻlib, “yoʻqotish”, “qoya” degan maʼnoni anglatadi) – bu bashorat qilinayotgan loyihani amalga oshirishda haqiqiy sharoitlardan ozgina chekinilganda daromadlarni ololmaslik yoki zararlarning paydo boʻlib qolish ehtimolidir.

Huquqiy risk – bu risk qaysidir darajada mamlakat, maʼmuriy va boshqaruv risklari bilan bogʻliq. Avvalo, bu risk kreditorning kafolat bermaslik va boshqa kredit bilan taʼminlashlar ehtimoli bilan bogʻliq noaniqlik va ishonchsizligida namoyon boʻladi. Bunday noaniqlik va ishonchsizlik sabablari quyidagilar boʻlishi mumkin: qonunlar majmuining va xalqaro huquq normalarining mukammal emasligi, huquqiy hujjatlar sifatining pastligi, sud-arbitraj mexanizmidagi kamchiliklar va boshqalar.

Siyosiy risk – hukumatning chet el investorlari va kreditorlari ishtirokidagi loyiha faoliyatini toʻxtatish yoki cheklashga qaratilgan harakati bilan bogʻliq. Bularga foydani boshqa mamlakatga olib oʻtishdagi taʼqiqlashlar va cheklashlar, chet el kapitali uchun avval yaratilgan imtiyozlardan mahrum qilish, konsepsiya va litsenziyalarni qaytarib olish va boshqalar kiradi.

Boshqaruv riski – bu ishlab chiqarish riskining bir turi, boshqaruv shaxsining tajriba va malakasini yetarli darajada emasligi natijasida roʻy beradi. Ayrim hollarda, boshqaruv riski deganda, loyiha faoliyatining barcha faza va bosqichlaridagi menejment darajasining pastligi va xatolari bilan bogʻliq risklar tushuniladi.

Ekologik risk – bu atrof-muhitdagi salbiy oʻzgarishlar yoki atrof-muhitga salbiy taʼsiri boʻlgan noxush xatti-harakatlar xavfidir. Ekologik risk tabiiy, antropogen va texnogen ofatlar natijasida ham kelib chiqishi mumkin.

Ijtimoiy risk – bu barcha jamiyat qatlamlari, guruhlarining baʼzilari risk obyekti, boshqalari risk subyekti tarzida hukmronlik qilishidir. Qatnashchilarni faqatgina ularning qiziqishlari bilan hamkorlikda, oʻzaro manfaatdorlikda va muvofiqlikda boshqarish mumkin.

Iqtisodiy risk – davlatning investitsiya loyihani amalga oshirilishi sharoitida qoʻllaydigan soliq, valyuta, bojxona va boshqa iqtisodiy shart-sharoitlarni oʻzgartirishi bilan bogʻliq oʻzgarishlar xorijiy kapitalni

cheklash bilan bevosita bog'liq bo'lmasligi ham mumkin. Bundan tashqari iqtisodiy risklar: yuqori darajadagi inflyatsiya sur'atlari, hududning samarasiz iqtisodiy tizimi, milliy valyutaning nobarqaror kursi va boshqalar.

Jinoyat riski – qonunbuzarliklar natijasida hududdagi jinoyatchiliklarning yuqori darajasi. Har bir investor albatta tinchlik hukmron bo'lgan, huquqlari kuchli qonun himoyasida bo'lgan hududgagina o'z mablag'ini kiritishni xohlaydi.

O'zbekiston investitsion muhitini takomillashtirish, xorijiy kapitalni jalb qilish, qulay makroiqtisodiy siyosatni shakllantirish bo'yicha ish olib borish muhim hisoblanadi. Buning uchun inflyatsiya darajasini past darajada ushlab turish, inflyatsiyaning investitsion loyihalarni qiymatini o'sishiga ta'sirini kamaytirish, xorijiy investitsiyalar tarkibida bevosita xorijiy investitsiyalar miqdorini keskin ko'paytirishga ko'proq e'tibor qaratish kerak.

Mustaqillik yillaridan buyon O'zbekiston xorijiy sarmoyadorlar va xorijiy investitsiyalar ishtirokidagi korxonalar faoliyatini rag'batlantirish uchun huquqiy kafolatlar va preferensiyalar bo'yicha chora-tadbirlarning yaxlit tizimini ishlab chiqdi.

Investitsiya faoliyatini davlat tomonidan tartibga solish qonun hujjatlarida nazarda tutilgan boshqa shakllarda ham amalga oshiriladi. Moliya tizimini boshqarish funksiyasini asosan davlatlar tartib bo'yicha bajaradi. Biroq, oxirgi yillarda rivojlangan davlatlarda korxonalarini bu funksiyasini boshqasiga o'tuvchi tendensiyasi ya'ni nodavlat korxonalarini birlashtiruvchilarga o'tdi. Ayrim paytlarda xususiy sektorning bunday korxonalari maxsus ixtisoslashtirilgan xalqaro korxonalariga aylanib qolmoqda, misol: AQSh da moliyaviy hisob-kitoblar standarti bo'yicha Sovet ((FASB – Financial Accounting Standard Board), fond birjalari, xuddi Xalqaro svoplar savdosi assotsiatsiyasiga o'xshagan savdo assotsiatsiyalari, (ISDA – International Swap Dealers Association). Shuni aytish kerakki, qonunlar bilan birga kelishilgan va kelishilmagan tartiblar amalda qo'llanilib, bu mazkur davlat qonunni tartibga solish maqsadida bajarishi zarurdir.

O'zbekiston Respublikasida investitsiya munosabatlarini tartibga solish o'zagini 1998-yil 24-dekabrda qabul qilingan, 2014-yil 9-

dekabrda o'zgartirish va qo'shimchalar kiritilgan "Investitsiya faoliyati to'g'risida"gi qonun, 1998-yil 30-apreldagi "Chet el investitsiyalari to'g'risida"gi qonun, 1998-yil 30-apreldagi "Chet ellik investorlar huquqlarining kafolatlari va ularni himoya qilish choralari to'g'risida"gi qonunlar tashkil etadi. Shundan so'ng, yildan yilga xorijiy investorlarni jalb qilishga va muhitni yanada yaxshilashga qaratilgan chora-tadbirlar yuzasidan qator qonunlar, farmonlar, Vazirlar Mahkamasining qarorlari ishlab chiqila boshlandi. Mana shu qonunlarning yaratilishi investitsiya muhitini jozibadorligini oshirishga ko'maklashmoqda. Mamlakatda investitsiya faoliyati qonunlar tizimi bilan birga, Prezident farmonlari, Vazirlar Mahkamasining qarorlari va boshqa me'yoriy-huquqiy hujjatlar bilan tartibga solib turiladi.

"Investitsiya faoliyati to'g'risida"gi qonun mamlakatimizga investitsiyalarni samarali jalb qilishga va investitsiyalarning asosini yaratishga xizmat qiladi va ushbu qonunda: investitsiyalar, ularning turlari, amalga oshirish shakllari, investitsiya loyihasi nimaligi, investitsiya resurslari, faoliyat obyektlari va subyektlari, investorning huquqlari, investorning majburiyatlari, investitsiya faoliyati ishtirokchilarining huquq va majburiyatlari, investitsiya faoliyatini davlat tomonidan tartibga solish, rag'batlantirish, markazlashtirilgan va markazlashtirilmagan investitsiyalar tarkibi, investitsiyalarni amalga oshirish bo'yicha qarorlarni qabul qilish, investitsiyalarni joylashtirish, investitsiya loyihalarining ekspertizasi, investitsiya fondlari, investitsiya faoliyati subyektlari huquqlarining kafolatlari, investitsiyalarni himoya qilish, ochiq axborotdan erkin foydalanish va investitsiya faoliyatini cheklash, to'xtatib turish, tugatish hamda nizolarni hal qilish masalalarini o'z ichiga qamrab oladi.

"Chet ellik investorlar huquqlarining kafolatlari va ularni himoya qilish choralari to'g'risida"gi qonunga ko'ra Davlat O'zbekiston Respublikasi hududida investitsiya faoliyatini amalga oshiruvchi chet ellik investorlarning huquqlarini kafolatlaydi va himoya qiladi. Xalqaro shartnomalarning amalga oshirilishi ta'minlanishini hisobga olga holda, fuqaroligi, yashash joyi, diniy e'tiqodi, iqtisodiy faoliyati qayerda amalga oshirilayotganligiga, shuningdek, investorlar yoki investitsiyalarning qaysi mamlakatga mansubligiga qarab chet ellik

investorlarning kamsitilishiga yo'l qo'yilmaydi. Shu o'rinda aytib o'tish kerakki, O'zbekistonning qonunchiligi uning investitsion muhitini yanada qulay qiladi va xorijiy sarmoyador uchun o'z sarmoyasini kiritgan kundagi qonunchilik 10 yil davomida amal qiladi. Xorijiy investor o'zining xohishiga ko'ra investitsion muhitini yanada jozibador qilgan yangi qonunchilik tizimidan ham foydalanish huquqiga ega. Bundan tashqari, ayrim hollarda iqtisodiyotni barqaror o'sishini ta'minlovchi, mamlakatning eksport salohiyatini kengaytiruvchi va mustahkamligini ta'minlovchi kichik korxonalar doirasidagi loyihalarga qarab xorijiy investorlarga qo'shimcha kafolatlar va huquqlarini himoya qilish choralari taqdim etilishi mumkin.

Mazkur qonunning qoidalari bilan O'zbekiston Respublikasining boshqa qonun hujjatlari yoki O'zbekiston Respublikasining xalqaro shartnomalari o'rtasida biron-bir nomuvofiqlik bo'lgan holda, chet ellik investorlar uchun birmuncha qulay bo'lgan qoidalar ustuvor kuchga ega bo'ladi. Bu esa mamlakatda chet ellik investorlarga bo'lgan e'tiborning ustun tomonlaridan biridir.

“Byurokratik to'siqlarni bartaraf etish va tadbirkorlik faoliyati erkinligini yanada oshirish chora-tadbirlari to'g'risida”gi O'zbekiston Respublikasi Prezidentining qarorida ham, tovarlarni eksport qilishda to'lanadigan bojxona rasmiylashtiruv yig'inlarining amaldagiga qaraganda o'rtacha 2 marotabaga kamaytirishni nazarda tutuvchi yangi stavkalar joriy qilindi, bundan tashqari mamlakatdagi tadbirkorlarga yana bir qancha qulayliklar joriy qilindi.

“O'zbekiston Respublikasida investitsiya iqlimi va ishbilarmonlik muhitini yanada takomillashtirishga doir qo'shimcha chora-tadbirlar to'g'risida”gi O'zbekiston Respublikasi Prezidentining farmonida Vazirliklar, davlat qo'mitalari, idoralar, aksiyadorlik kompaniyalari, uyushmalar, mahalliy davlat hokimiyati organlari o'zlarining rasmiy veb-saytlarida tadbirkorlik subyektlari bilan o'zaro munosabatlar masalalarini tartibga soluvchi axborotlarni joylashtirishlari va keyinchalik ularni doimiy ravishda yangilab borishlari va bunday axborotlar tizimiga: ular tomonidan qabul qilingan idoraviy me'yoriy-huquqiy va boshqa hujjatlarni majburiy ravishda joylashtirib borish (tarqatilishi chegaralangan hujjatlar va tijorat siri bayon etilgan hujjatlar



bundan mustasno); tadbirkorlik subyektlariga ruxsatnoma xarakteriga ega hujjatlarni, litsenziyalar, sertifikatlar va boshqalarni rasmiylashtirish va berishning tartibi va muddatlari; tadbirkorlik subyektlariga davlat xizmatlari va boshqa turdagi xizmatlar ko'rsatishning muddatlari va narxi kabi ma'lumotlarni ochiq joylashtirish.

Vazirliklar, davlat qo'mitalari, idoralar, aksiyadorlik kompaniyalari, uyushmalari, Qoraqalpog'iston Respublikasi Vazirlar Kengashi Raisi, viloyatlar va Toshkent shahri hokimliklari rahbarlari zimmasiga belgilangan talablarga muvofiq, ularning rasmiy veb-saytlarida joylashtiriladigan axborotning to'liqligi va haqqoniyligi yuzasidan shaxsiy javobgarlik yuklatilishi belgilangan.

O'zbekiston Respublikasi Aloqa, axborotlashtirish va telekommunikatsiya texnologiyalari davlat qo'mitasi, Adliya vazirligi, vazirliklar, davlat qo'mitalari, idoralar, aksiyadorlik kompaniyalari, uyushmalari va mahalliy hokimiyat organlarining rasmiy veb-saytlarini yuritishda tadbirkorlik subyektlari bilan o'zaro munosabatlar masalalari bo'yicha qo'yiladigan talablarga rioya etilishi ustidan tizimli nazorat o'rnatilish kerakligi belgilab qo'yilgan.

Mamlakatimizda qabul qilinayotgan barcha huquqiy hujjatlarning bugungi kundagi o'z samarasini berayotgani, faoliyatimizga, ayniqsa investitsiya faoliyatiga mustahkam tayanch bo'lib xizmat qilayotgani hech kimga sir emas.

#### **8.4. O'zbekiston Respublikasida qulay investitsiya muhitini muntazam ravishda yaxshilab borish vazifalari**

Ta'kidlash lozimki, mamlakatimizda to'g'ridan to'g'ri investitsiyalarni jalb etish uchun eng qulay investitsiya muhitini shakllantirish maqsadida iqtisodiyotni liberallashtirish, davlat boshqaruvini isloh qilish, tadbirkorlik subyektlari faoliyatiga aralashuvni cheklash, litsenziyalash va ruxsat berish tartib-taomillarini qisqartirish va soddalashtirish, tovarlar (ishlar va xizmatlar)dan erkin foydalanishni ta'minlash, shuningdek, hududlarda zarur infratuzilmani yaratish borasida keng ko'lamlı chora-tadbirlar amalga oshirilmoqda. Soliq yukini kamaytirish va investorlar uchun soliqqa tortish tizimini soddalashtirish, sog'lom raqobat muhitini qo'llab-quvvatlashga

qaratilgan soliq siyosati va bojxona-tarif jihatdan tartibga solish islohotlari jadal sur'atlar bilan amalga oshirilmoqda.

Shu bilan birga, investorlar bilan ishlashda, ayniqsa joylarda, investorlarning tashabbuslari barcha darajadagi hokimliklar tomonidan lozim darajada qo'llab-quvvatlanmasligi, bu borada vazirlik va idoralar faoliyati aniq muvofiqlashtirilmaganligi bilan bog'liq byurokratik to'siq va g'ovlar hali ham mavjudligi qulay investitsiya muhitini shakllantirish bo'yicha davlat siyosatining izchilligiga bo'lgan ishonchning mustahkamlanishiga to'sqinlik qilmoqda.

Mamlakatda investitsiya muhitini yanada yaxshilash, to'g'ridan to'g'ri investitsiyalarni jalb etishni rag'batlantirish, investorlarning bu boradagi davlat siyosatining izchilligiga bo'lgan ishonchini mustahkamlash va investorlar bilan ishlashda davlat tuzilmalarining mas'uliyatini oshirish maqsadida 2018-yil 1-avgustda O'zbekiston Respublikasi Prezidentining "O'zbekiston Respublikasida investitsiya muhitini tubdan yaxshilash chora-tadbirlari to'g'risida"gi farmoni qabul qilinib, unga ko'ra:

- insofli faoliyat yuritgan investor va tadbirkorlik subyektiga agarda ushbu hujjatning qonuniy kuchiga ishonib mol-mulkdan foydalangan, bitim tuzgan yoki taqdim etilgan afzallik va ustunliklardan boshqacha tarzda foydalangan hamda mazkur hujjat keyinchalik haqiqiy emas deb topilgan yoki bekor qilingan bo'lsa, davlat organi (mansabdor shaxs) tomonidan ularga nisbatan qabul qilingan ma'muriy hujjatning qonuniy kuchiga ishonishi sababli kelib chiqqan mulkiy zararning o'rni qoplanadi;

- davlat organi (mansabdor shaxs)ning ma'muriy hujjatini bekor qilish yoki o'zgartirish masalasi, agar u insofli investor va tadbirkorlik subyektining qonuniy manfaatlariga daxldor bo'lsa, sud tartibida ko'rib chiqiladi;

- davlat va jamoat ehtiyojlari uchun yer uchastkalarini olib qo'yish to'g'risida qaror qabul qilishga faqat yer uchastkasi olib qo'yilishi rejalashtirilayotgan manfaatdor shaxslar bilan ochiq muhokama o'tkazilganidan, shuningdek, foyda va xarajatlar baholanganidan keyin yo'l qo'yiladi;

- yer uchastkalarini olib qo'yishda jismoniy va yuridik shaxslarga tegishli bo'lgan turar-joy va ishlab chiqarish binolari, boshqa imoratlar va inshootlarning buzilishiga ko'chmas mulkning bozor qiymati va olib qo'yish sababli mulkdorga yetkazilgan zararning o'rni to'liq qoplanganidan keyin ruxsat beriladi;

- jismoniy va yuridik shaxslarga davlat organi (mansabdor shaxs)ning noqonuniy ma'muriy hujjati qabul qilinishi oqibatida yetkazilgan zarar davlat tomonidan, birinchi navbatda, tegishli organlarning byudjetdan tashqari mablag'lari hisobidan qoplanadi, keyinchalik aybdor shaxsdan regress tartibida undirib olinadi.

Davlat va jamoat ehtiyojlari uchun yer uchastkalarini olib qo'yishga faqat quyidagi maqsadlarda yo'l qo'yiladi:

- mudofaa va davlat xavfsizligi, muhofaza etiladigan tabiiy hududlar ehtiyojlari, erkin iqtisodiy zonalarini tashkil qilish va ularning faoliyat yuritishi uchun yerlarni taqdim etish;

- xalqaro shartnomalardan kelib chiqadigan majburiyatlarni bajarish;

- foydali qazilmalar konlarini aniqlash va qazib chiqarish;

- avtomobil va temir yo'llari, aeroportlar, aerodromlar, aeronavigatsiya obyektlari va aviatexnika markazlari, temir yo'l transporti obyektlari, ko'priklar, metropolitenlar, tonnellar, energetika tizimi obyektlari va elektr uzatish tarmoqlari, aloqa tarmoqlari, kosmik faoliyat obyektlari, magistral quvurlar, muhandislik-kommunikatsiya tarmoqlarini qurish (rekonstruksiya qilish);

- aholi punktlari bosh rejalarini O'zbekiston Respublikasining Davlat byudjeti mablag'lari hisobidan obyektlar qurish qismida ijro etish, shuningdek, qonunlar va O'zbekiston Respublikasi Prezidenti qarorlarida to'g'ridan to'g'ri nazarda tutilgan boshqa hollarda.

O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasi tomonidan belgilangan tartibda tuman (shahar) hokimlariga chet el investitsiyasi ishtirokidagi korxonalariga qishloq xo'jaligiga mo'ljallanmagan yer uchastkasini 50 yilgacha muddatga, lekin arizada ko'rsatilganidan kam bo'lmagan muddatga investitsiya loyihalarini amalga oshirish uchun uzoq muddatli ijaraga berishni amalga oshirish yo'lga qo'yilmoqda.

Ushbu farmonga muvofiq O'zbekiston Respublikasi Adliya vazirligi, Iqtisodiyot vazirligi hamda Xususiylashtirilgan korxonalariga ko'maklashish va raqobatni rivojlantirish davlat qo'mitasining quyidagi takliflari ma'qullandi:

- chet el investitsiyalari ishtirokidagi korxonalar ustav fondidagi xorijiy investitsiyalar ulushining eng kam miqdorini 30 foizdan 15 foizgacha kamaytirish;

- chet el investitsiyalari ishtirokidagi korxonaning ishtirokchisi sifatida xorijiy yuridik shaxs qatnashishi shartligi to'g'risidagi talabni bekor qilish;

- chet el investitsiyalari ishtirokidagi korxonalar ustav fondining eng kam miqdorini 600 million so'mdan 400 million so'mgacha kamaytirish;

- chet el investitsiyalari ishtirokidagi korxonalarni davlat ro'yxatidan o'tkazish uchun davlat boji miqdorini uch baravarga kamaytirish;

- aksiyadorlik jamiyatlari ustav fondining eng kam miqdorini 400 million so'm miqdorida belgilash;

- meva-sabzavot mahsulotlariga eksport kontraktlarini "O'zagroeksport" AJ tomonidan e'lon qilingan narxlardan past bo'lmagan narxlar bo'yicha tuzish, shuningdek, meva-sabzavot mahsulotlarini eksport kontraktini tuzmasdan, "O'zagroeksport" AJ rasmiy veb-saytida qayd etilgan narxlardan past bo'lmagan narxlar bo'yicha invoys asosida bojxona rasmiylashtiruvidan o'tkazish tartibini bekor qilish.

O'zbekistonda investitsiya iqlimining muhim omillaridan biri xorijiy investorlar uchun moliyaviy-iqtisodiy rag'batlar va imtiyozlar tizimining holati hamda amal qilishi hisoblanadi. Bunda mazkur rag'bat va imtiyozlar ishlab chiqarish sohasida to'g'ridan to'g'ri xorijiy investitsiyalarni ko'paytirishga va asosan, eksport salohiyatini oshirishga qo'llanilishi maqsadga muvofiqdir.

## Nazorat savollari

1. Investitsiya muhiti tushunchasi, mohiyati va unga qanday omillar ta'sir etadi?
2. Investitsion jozibadorlik tushunchasi nima va uning investitsiya muhitiga bog'liqligi.
3. BERI indeksining mazmun-mohiyati.
4. Investitsiya muhitini baholashning qanday usullari mavjud?
5. O'zbekiston Respublikasida qulay investitsiya muhitini shakllantirishda huquqiy-me'yoriy tizim.
6. Investitsion salohiyat tushunchasi va uning tarkibi.
7. Investitsiya muhitida investitsion salohiyatning o'rni qanday?
8. O'zbekiston Respublikasida qulay investitsiya muhitini muntazam ravishda yaxshilab borishda qanday vazifalar amalga oshiriladi?
9. To'g'ridan to'g'ri xorijiy investitsiyalari jalb qilishda investitsiya muhitining o'rni.
10. Mamlakat investitsiya muhiti jozibadorligini oshirish yo'llari.

## IX BOB. INVESTITSIYA FAOLIYATIDA KAPITAL QURILISH

### 9.1. Kapital qurilish va kapital qo'yilmalar. Yangi qurilish, ta'mirlash, kengaytirish, texnik qayta jihozlash. "Qurilish industriya"si tushunchasi

Asosiy kapitalga kiritiladigan investitsiyalar korxonalarni modernizatsiya qilish, texnik va texnologik qayta jihozlashni yanada jadallashtirish, zamonaviy, moslashuvchan texnologiyalarni iqtisodiyotning asosiy tarmoqlariga keng joriy etish, o'z navbatida, mamlakatimizning ham tashqi, ham ichki bozorda barqaror mavqega ega bo'lishini ta'minlash imkonini beradi.

Asosiy kapitalga safarbar qilinadigan investitsiya xarajatlari xarajatlarning asosiy jihatlari o'ziga qamrab olishi lozim va ularni quyidagilarga bo'lish mumkin:

- yerni sotib olish, maydonni tayyorlash va uni yaxshilash;
- binolar va inshootlar qurilishi bo'yicha ishlar;
- ishlab chiqarish mashinalari va uskunalari;
- sanoat mulkchiligiga huquq, "nou-xau" bo'yicha to'lovlar va ruxsatnomalar.

Korxonaning asosiy fondi ishlab chiqarish aylanma jarayonining ajralmas qismi, uzluksiz ishlab chiqarish jarayonining zaruriy omili hisoblanadi. Korxonada faoliyati uchun eng zarur aktivlardan biri bo'lgan asosiy vositalar vaqt o'tishi bilan eskiradi va ishlab chiqarish sifatini yo'qotadi, bu butun ishlab chiqarishga ta'sir qilishi mumkin. Barcha ishlab chiqarish va noishlab chiqarish tarmoqlari uchun asosiy vositalarni yaratish, ta'mirlash va modernizatsiya qilish mamlakat iqtisodiyotining alohida tarmog'i – kapital qurilish yo'li bilan amalga oshiriladi. Kapital qurilish binolar va inshootlarni yaratish uchun zarur bo'lgan moliyaviy, mehnat va moddiy xarajatlarni ishlatish jarayoni. Asosiy vositalarni yaratishdan tashqari, kapital qurilishda mavjud binolarni kengaytirish, rekonstruksiya qilish, texnik qayta qurollantirish, kapital ta'mirlash va loyihalash ishlari olib boriladi. Ushbu tarmoqning tayyor mahsulotlari – binolar, inshootlar va boshqalar.

Yangi qurilish, kengaytirish, ta'mirlash, texnik qayta qurollantirish va amaldagi obyektlarni modernizatsiya qilish yo'li bilan ishlab chiqarish va noishlab chiqarish asosiy fondlarini barpo etish jarayoni kapital qurilishni anglatadi. Uning yordamida jismoniy va ma'naviy jihatdan eskirgan asosiy fondlar yangilanadi<sup>79</sup>.

Odatda, mamlakat iqtisodiyotining o'sish bosqichida kapital qurilish jadal sur'atlar bilan rivojlanib, bozor iqtisodiyoti subyektlarining asosiy fondlarga bo'lgan talabi bilan ajralib turadi va aksincha, iqtisodiy rivojlanishning inqiroz davrida kapital qurilishga investitsiyalar keskin kamayadi, ya'ni kapital qurilishga investitsiyalarni ma'lum bir xo'jalik tizimining umumiy iqtisodiy holatini "indikator" deyish mumkin.

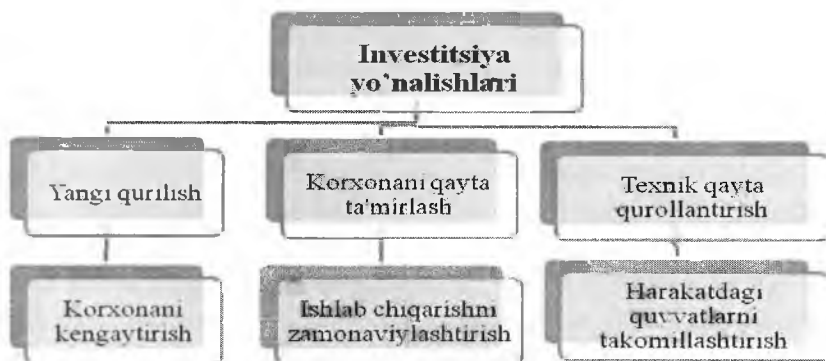
Hozirgi vaqtda investitsion faoliyatni bevosita davlat tomonidan tartibga solish, investitsiya loyihalarini davlat tomonidan qo'llab-quvvatlash asosan davlat maqsadli dasturlarini amalga oshirish va boshqa hukumat maqsadlari uchun moliyaviy resurslarni yo'naltirish orqali amalga oshirilmoqda. Ushbu maqsadlar uchun ajratiladigan mablag' miqdori har yili davlat tomonidan markazlashtirilgan kapital qo'yilmalar hajmiga kiritiladi. Korxonada asosiy kapitalni takror ishlab chiqarish, to'g'ridan-to'g'ri investitsiyalar orqali yoki ustav kapitaliga badallar hisobiga muassislarni jalb qilish yo'li orqali yoxud yuridik va jismoniy shaxslarga o'tkazish orqali amalga oshirilishi mumkin.

Kapital qo'yilmalar asosiy vositalarni yangilash, texnik qayta jihozlash, rekonstruksiya qilish va mavjud bo'lganlarini kengaytirish uchun xarajatlardir. Kapital qo'yilmalar o'z iqtisodiy mohiyatiga ko'ra, avvalo, asosiy fondlarni takror ishlab chiqarishga yo'naltiriladigan jamg'arma fondi tarkibiga kiradi, ijtimoiy mahsulotning tarkibiy qismi hisoblanadi.

Kapital qo'yilmalar tarkibiga qurilish-montaj ishlariga, asbob-uskunalar, vositalar, inventarlar sotib olishga va boshqa kapital ishlariga xarajatlar hamda loyihalashtirish va tadqiq qilish, geologiya-qidiruv va burg'ulash, yer uchastkalarini ajratish xarajatlari va qurilishga bog'liq ravishda ko'chirish xarajatlari, yangi qurilgan tashkilotlarga kadrlarni

<sup>79</sup> Mamatov B.S., Xo'jamqulov D.Yu., Nurbekov O.Sh. Investitsiyalarni tashkil etish va moliyalashtirish. Darslik. - T.: "Iqtisod - moliya", 2014. - B. 162.

tayyorlash xarajatlari kiradi. Kapital qo'yilmalar balansda investor uchun haqiqiy xarajatlar bo'yicha aks ettiriladi. Kapital va moliyaviy qo'yilmalar bir-birini to'ldiradi va investitsiyalar umumiy portfelini shakllantiradi.



9.1-rasm. Asosiy kapitalga kiritiladigan investitsiya yo'nalishlari

Yangi qurilishga kapital qo'yilmalar yangi maydonlarda obyektlarni qurish uchun sarflanadigan xarajatlarni o'z ichiga oladi. Yangi qurilishga yangi maydonlarda maxsus ishlab chiqilgan loyihalar asosida quriluvchi korxonalar, bino, inshoot va qurilmalar mansubdir.

Kengaytirish bo'yicha korxonalarining ikkinchi va keyingi bosqichlarini, qo'shimcha ishlab chiqarish komplekslarini va sanoat tarmoqlarini, shuningdek, yangi obyektlarni qurish yoki mavjud bo'lgan asosiy ishlab chiqarishni kengaytirishni nazarda tutadi. Faoliyat yuritayotgan korxonani kengaytirish qo'shimcha ishlab chiqarish majmualarining navbatdagi qismlarini yangi loyiha asosida qurish yoki asosiy, qo'shimcha, yordamchi va xizmat ko'rsatuvchi ishlab chiqarishning amaldagi sexlarini kengaytirish yoki qurishni anglatadi. U asosan, faoliyat yuritayotgan korxonalar hududida yoki unga tutash maydonlarda amalga oshiriladi.

Rekonstruksiya yoki qayta tiklash – bu faoliyat yuritayotgan korxonani ma'naviy va jismoniy eskirgan qurilma va asbob-uskunalarini almashtirish, ishlab chiqarishni mexanizatsiyalash va avtomatlashtirish,



texnologik qism va yordamchi xizmatlarda nomutanosiblikni bartaraf etish yo‘li bilan korxonani to‘liq yoki qisman qayta jihozlash va qayta qurishni anglatadi. Qayta tiklashda eski ishlab chiqarish bo‘limlari o‘rniga yangi bo‘limlarni qurishga ruxsat beriladi.

Texnik qayta qurollantirish yangi texnologik uskunalari va texnologiyalarni joriy qilish, ishlab chiqarish jarayonlarini mexanizatsiyalash va avtomatlashtirish, eskirib qolgan va jismonan eskirgan uskunalarni modernizatsiya qilish va almashtirish yo‘li bilan alohida ishlab chiqarish maydonchalari, qurilmalari va qurilmalarining zamonaviy texnik talablarini oshirish uchun bir qator chora-tadbirlar (ishlab chiqarish maydonlarini kengaytirmaslik)ni o‘z ichiga oladi. U ishlab chiqarish intensivligini kuchaytirish, ishlab chiqarish quvvatlarini oshirish va ishlab chiqarilayotgan mahsulotlar sifatini yaxshilashga yo‘naltirilgan.

Moliyaviy resurslar va yer tanqisligi sharoitlarida, ikkinchi tomondan esa, mavjud ishlab chiqarish quvvatlaridan unumliroq foydalanish uchun yangi qurilishni nisbatan cheklangan holatda, asosan juda zarur hollardagina amalga oshiriladi. Shu sababli, bugungi kunda investitsiyalarning eng ko‘p tarqalgan yo‘nalishlari sifatida, umuman olganda yangi turdagi mahsulot ishlab chiqarishni ham ko‘zda tutuvchi mavjud ishlab chiqarishni kengaytirish, qayta tiklash va texnik jihatdan qayta qurollantirishni ko‘rsatish mumkin.

Ushbu sohalarda xarajatlarning nisbati to‘g‘ridan-to‘g‘ri investitsiyalar tarkibi deb ataladi. Kapital qo‘yilmalarning maqsad va tarkibiga qarab ularning tarmoqli, texnologik va takror ishlab chiqarish tuzilmalari ajralib turadi.

Tarmoq tuzilmasi – bu faoliyatning tarmoq va yo‘nalishlari (sanoat, transport, qishloq xo‘jaligi, savdo, ta‘minot, ovqatlanish, qurilish) bo‘yicha kapital qo‘yilmalar tarkibi.

Kapital qo‘yilmalarning texnologik tarkibi xarajatlarni turi bo‘yicha nisbatini anglatadi: qurilish-montaj ishlari; asosiy fondlar, asbob-uskuna, mashina, inventarlarni sotib olish; boshqa kapital ishlar va xarajatlar (loyihalashtirish va tadqiq qilish, boshqa korxonalar va tashkilotlardan tayyor binolarni sotib olish uchun sarf-xarajatlar, qurilayotgan korxonalar direksiyalarini saqlash). Yangi qurilish hamda mavjud ishlab chiqarishni kengaytirish va qayta tiklashga

yo'naltiriluvchi kapital qo'yilmalar asosan quyidagi elementlardan iborat bo'ladi:

- qurilish-montaj ishlari xarajatlari;
- mashina va uskunalar sotib olishga sarflanuvchi xarajatlar;
- loyiha qidiruv va boshqa ilmiy ishlanmalarga sarflanuvchi xarajatlar.

Kapital qo'yilmalarning yuqoridagi turlari investitsiyalarning texnologik tuzilmasini tavsiflaydi.

Takror ishlab chiqarishning tarkibi kapital qo'yilmalarning xarajatlar turlari bo'yicha taqsimlanishi:

-yangi korxonalarni qurish; mavjud korxonalarni rekonstruksiya qilish;

- mavjud korxonalarni texnologik jihatdan qayta jihozlash (eskirib qolgan uskunalar bilan modernizatsiya qilish va almashtirish, yangi uskunalar va ilg'or texnologiyalarni joriy etish). Demak, investitsiyalarning takror ishlab chiqarish tuzilmasi yangi qurilish hamda mavjud ishlab chiqarishni kengaytirish, qayta tiklash va texnik jihatdan qayta qurollantirishga sarflanuvchi xarajatlari o'rtasidagi o'zaro nisbatni ifodalaydi.

Bundan tashqari kapital qo'yilmalarning mulk shakliga ko'ra tuzilmasini ham kuzatish mumkin. Bunda investitsiyalarning davlat, aksiyadorlik, qo'shma, ijara va boshqa turdagi jamoa korxonalari o'rtasida taqsimlanishi tushuniladi. U kapital qo'yilmalardan foydalanish, shuningdek, ularning shakllanish tartibi va manbalari nuqtayi nazaridan muhim ahamiyatga ega. Amaliyot shuni ko'rsatadiki, kapital qo'yilmalarning samarali tuzilmasi ularni tejash, eng kam xarajatlar bilan eng ko'p foyda olishga tengdir.

## **9.2. Mamlakat iqtisodiyoti uchun qurilish muddatini qisqartirishning ahamiyati. Qurilishning uch bosqichi: tayyorgarlik bosqichi, qurilish bosqichi, qurilish mahsuloti realizatsiyasi.**

### **Qurilish ishlab chiqarishining davomiyligi**

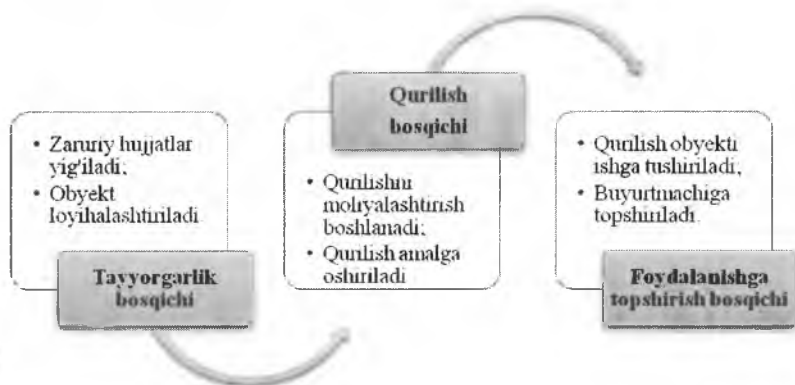
Kapital qurilishda qurilish muddatlarini qisqartirish katta iqtisodiy ahamiyatga ega, chunki u kapital qo'yilmalarning tezroq qoplanishini ta'minlaydi. Masalan, qurilayotgan obyekt qandaydir mahsulot ishlab

chiqarishga mo'ljallangan bo'lsa, bunda qurilish muddatini qisqartirish evaziga qo'shimcha mahsulot ishlab chiqarish, qurilish muddati tugagandan so'ng qo'shimcha foyda olish imkoniyati bo'ladi. Kapital qurilishni 3 bosqichga bo'lish mumkin:

- Tayyorgarlik bosqichi – hujjatlarni yig'ish, qurilish xarajatlarini hisoblashni tayyorlash, pudratchini tanlash, tanlov savdolarini o'tkazish, zarur bo'lganda shartnoma tuzish, qurilish shartlarini belgilash bilan tavsiflanadi;

- Qurilish bosqichi – qurilish uchun moliyalashtirishni ochish, qurilish uchun yuza tayyorlash, poydevor quyish, qurilish, ishga tushirish va h.k. bilan tavsiflanadi;

- Qurilish mahsulotlarini sotish yoki foydalanishga topshirish bosqichi – qurilish obyektni o'zlashtirish, qurilishni sifatli nazorat qilish, tozalash ishlari.



9.2-rasm. Kapital qurilishning bosqichlari

Qurilishi tugallangan obyektни qabul qilib olish shartnomani imzolash sanasida amalda bo'lgan belgilangan tartibga muvofiq mazkur shartnomada nazarda tutilgan barcha majburiyatlar tomonlar tarafidan bajarilgandan keyin, shuningdek, qurilishi tugallangan obyektlarni foydalanishga qabul qilib olishning belgilangan qoidalariga binoan amalga oshiriladi.

Obyektlar ularning foydalanishga tayyorligi to'g'risida Pudratchining yozma bildirishnomasi Buyurtmachi tomonidan olingan kundan boshlab sanoqli kun mobaynida qabul qilib olinadi.

Pudratchi qurilishi tugallangan obyektни qabul qilib olish boshlanishidan 5 kun oldin Buyurtmachiga Buyurtmachi tomonidan belgilangan tarkibda ikki nusxada ijro hujjatlarini beradi. Pudratchi Buyurtmachiga ushbu hujjatlar to'plami amalda bajarilgan ishlarga to'liq mos kelishini yozma ravishda tasdiqlashi kerak. Qabul qilib olingan paytdan boshlab obyekt Buyurtmachining mulkiga aylanadi.

Zarurat bo'lganda qo'shma faoliyat to'g'risidagi shartnomaga muvofiq ish ko'ruvchi yuridik shaxs maqomiga ega bo'lmagan yuridik shaxslarning birlashmasi qurilish shartnomasi bo'yicha pudratchilar bo'lishi mumkin. Buyurtmachi va pudratchi, bosh pudratchi va subpudratchilar, loyiha tashkilotlari va asbob-uskunalar, qurilish materiallari va konstruksiyalarini yetkazib beruvchilar o'rtasidagi munosabatlar vositachi tashkilotlar va boshqa oraliq bo'g'inlarning ishtirokisiz faqat shartnoma asosida quriladi. Bunda ham moddiy-texnika resurslarini o'zaro bergan holda, ham ular berilmagan holda subpudrat tashkilotlar tomonidan ishlarning bajarilishi bitta obyekt qurilishi doirasida vositachining ishi hamda moddiy-texnika resurslarini tashqariga realizatsiya qilish, deb hisoblanmaydi.

Pudrat shartnomasi tanlov savdolari natijalari bo'yicha aniqlangan shartnomaviy joriy narx bo'yicha belgilangan tartibda tanlov savdolari natijalari tasdiqlangandan keyin o'n kun muddatda tuziladi. Tanlov savdolari shartlariga muvofiq qurilish muddati bir kalendar yil doirasidan tashqariga chiqadigan obyektlar bo'yicha ikkinchi va keyingi yillarga ishlarning qoldiq hajmi qiymati belgilangan tartibda aniqlashtiriladi. Qoldiq qiymatning aniqlashtirilishi asosiy bosh shartnomaga ilova qilinadigan qo'shimcha bitim bilan rasmiylashtiriladi. Shartnomaga ishlar hajmining ko'payishi yoki loyihaning o'zgartirilishi bilan bog'liq o'zgartirishlar kiritilishiga yo'l qo'yilmaydi, qonun hujjatlarda belgilangan hollar bundan mustasno.

Shartnoma bekor qilingan taqdirda barcha xarajatlar va zararlar qonun hujjatlarida yoki shartnomada belgilangan tartibda qoplanadi. Shartnoma tuzishda buyurtmachi va pudratchi alohida shartlar bilan

qonun hujjatlariga muvofiq unda boshqa majburiyatlarni ham nazarda tutishga haqlidir. Subpudratchilar va yetkazib beruvchilar ( ishlab chiqaruvchilar)ni tanlash bosh pudratchi tomonidan tanlov savdolari natijalari bo'yicha tuzilgan bosh shartnoma bo'yicha majburiyatlar saqlanib qolishi sharti bilan mustaqil amalga oshiriladi. Obyektlar qurilishiga shartnoma bo'yicha majburiyatlarning bajarilishi qonun hujjatlariga muvofiq kafillik, kafolat shaklida va boshqa shakllarda ta'minlanadi. Obyekt qurilishi shartnomasida aks ettiriladigan o'zaro hisob-kitob shartlari qonun hujjatlari talablariga muvofiq belgilanadi.

Buyurtmachi tomonidan quyidagilar ta'minlanadi: yer uchastkasini tanlash va ajratish, birlamchi ruxsat beruvchi hujjatlarni va qurilish hududini tayyorlash, loyiha oldi ishlarini tashkil etish, loyihaning, ish hujjatlarining (obyektni foydalanishga tayyor holda qurish hollaridan tashqari) va tanlov hujjatlarining tasdiqlanadigan qismini kelishish, ekspertizadan o'tkazish va tasdiqlash; loyihalovchi va pudratchini (bosh pudratchini) tanlov savdolari orqali tanlash; ishlarni bajarish va moliyalashtirish jadvallari bilan birgalikda shartnomalar tuzish; qurilish obyektini davlat arxitektura qurilish nazorat organlarida ro'yxatdan o'tkazish; pudratchiga qurish uchun birlamchi ruxsat beruvchi hujjatlarni berish; buziladigan, ko'chiriladigan yoki rekonstruksiya qilinadigan binolarda, shuningdek, obyekt qurilishi hududida yashayotgan shaxslarni ko'chirish; moliyalashtirish, pudratchi tomonidan qabul qilingan shartnoma majburiyatlariga va shartnomada qayd etilgan boshqa funksiyalarga rioya qilinishi ustidan nazorat qilish; texnik kuzatish va obyekt qurilishi ustidan texnik nazorat qilish; qurilishi tugallangan obyektni belgilangan tartibda foydalanish uchun qabul qilish; kafolatli davrda aniqlangan nuqsonlar bartaraf etilishi ustidan nazorat qilish. Buyurtmachi qonun hujjatlariga va shartnoma shartlariga muvofiq boshqa funksiyalarni ham bajaradi.

Pudratchi tomonidan quyidagilar ta'minlanadi: ish hujjatlarini ishlab chiqish va uning texnologiya qismini buyurtmachi bilan kelishgan holda qurilish jarayonida (obyekt foydalanishga tayyor holda qurilganda) uni ekspert kuzatish; ish hujjatlarini (obyekt foydalanishga tayyor holda qurilganda) texnologik izchillik va obyekt qurilishining aniq shartlari bilan bog'liqlikda hajmlar va muddatlarda ishlab chiqarishga berish;

ishlarni bajarish jadvaliga muvofiq hamda belgilangan standartlarga, qurilish normalari va qoidalariga rioya qilgan holda tasdiqlangan loyihada nazarda tutilgan ishlarni bajarish; shartnomaga muvofiq qurilishni asbob-uskunalar, konstruksiyalar va qurilish materiallari bilan butlash; loyiha yechimlariga hamda qurilish normalari va qoidalariga rioya qilgan holda qurilish-montaj, maxsus va ishga tushirish-sozlash ishlarini o'z vaqtida va sifatli bajarish; obyektning ijroiya hujjatlarini, shu jumladan sertifikatlanishi shart bo'lgan mahsulotga muvofiqlik sertifikatlarini, foydalanilgan qurilish materiallari va asbob-uskunalariga texnik pasportlarni tuzish va buyurtmachiga berish; tasdiqlangan loyihalarga, boshqa talablarga va shartnoma majburiyatlariga muvofiq obyektни buyurtmachiga topshirish. Pudratchi qonun hujjatlariga va shartnoma shartlariga muvofiq boshqa funksiyalarni ham bajaradi.

### 9.3. Qurilishning tashkiliy shakllari. Kapital qurilishda loyihalashtirish

Korxonalar, turli binolar va inshootlarni qurish ishlari bevosita korxonalar va tashkilotlarni o'z kuchlari hisobidan (qurilishning xo'jalik usuli) yoki buyurtmachi bilan shartnoma asosida maxsus qurilish-montaj tashkilotlari tomonidan (qurilishning pudrat usuli) amalga oshiriladi.



9.3-rasm. Kapital qurilish usullari

Turli mulkchilik shaklidagi korxonalar ishlab chiqarish jarayonida kapital qurilish ishlarini turlicha tashkillashtiradi. Kapital qurilishni tashkil etishning asosiy usullari xo'jalik va pudrat asosidagi usullardir. Xo'jalik usuli – korxonaning o'zida doimiy shtat birligi va texnikalarni

yig'ish orqali kapital qurilish boshqarmasini tashkil qilishdan iborat. Qurilishning xo'jalik usuli bilan har bir korxonada qurilish birliklarini yaratadi, ular uchun mexanizm va jihozlarni sotib oladi, qurilish ishchilarini jalb qiladi, ishlab chiqarish bazasini tashkil qiladi. Ushbu usul odatda mavjud korxonalarni rekonstruksiya qilish yoki kengaytirishda, mavjud korxonalar hududida kichik obyektlarni qurishda qo'llaniladi. Bunda ko'plab yo'nalishlarda ishlay oladigan nisbatan kam sonli ishchilar talab qilinadi. Xo'jalik usulida odatda, qurilish maydonchalari yuqori unumdorlikka ega maxsus texnikalar bilan kam jihozlangan, ishchilarning malaka darajasi hamda mehnat unumdorligi past bo'ladi. Bularning barchasi qurilishni sanoatlashtirishga, yuqori malakali qurilish guruhlarini tashkil etishga imkon bermaydi.

Shu bilan birga, ushbu usulning o'ziga xos afzalliklari ham bor: pudrat qurilish tashkilotlarini jalb qilish bilan bog'liq barcha kelishuvlarni tuzishga ketadigan vaqtni qisqartirish, korxonada ishchilarining umumiy manfaati va korxonani rekonstruksiya qilish, qayta jihozlash yoki kengaytirish bilan bog'liq ishlarni tezkorlik bilan amalga oshirilishi.

Pudrat usuli buyurtmachi bilan tuzilgan shartnomalar asosida qurilish ishlarini shu maqsadda yaratilgan qurilish-montaj tashkilotlari tomonidan amalga oshirilishini anglatadi. Shartnomalar bo'yicha ishlarni bajarish buyurtmachi va pudratchining o'zaro nazoratini ta'minlaydi, moddiy, mehnat va moliyaviy resurslardan yanada tejamkor, samarali foydalanishga yordam beradi. Pudrat usuli – bu korxonada muayyan ishlarni amalga oshirish uchun kapital qurilishga ixtisoslashgan pudrat tashkilotlarini vaqtinchalik yollashdir. Har ikki usulda ham afzalliklar va kamchiliklar mavjud. Xo'jalik usulining afzalliklari quyidagilardan iborat: amalga oshirilgan ishlar uchun nisbatan past narx, asosiy vositalarni joriy ta'mirlash uchun doimiy xodimlar mavjudligi, shuning uchun kapital qurilishni tashkil etishning ushbu usuli asosiy vositalarni ta'mirlash uchun doimo zarur bo'lgan yirik korxonalarda qo'llanilishi kerak. Pudrat usulining afzalliklari – mavjud bo'lgan zamonaviy jihozlarni va tor doiradagi mutaxassislar hisobiga amalga oshirilayotgan ishlarning sifati yuqori bo'ladi, lekin qurilishni tashkil etishning bunday usulining narxi qimmat hisoblanadi.

Yuqorida aytib o‘tilganlar bilan bir qatorda buyurtmachining funksiyalari bosh pudratchiga o‘tadigan, obyektlarni “kalit ostida” qurish shakli ham rivojlanmoqda. Bunday holda, bosh pudratchi qurilish tashkiloti tasdiqlangan loyihaga muvofiq qurilish uchun to‘liq javobgarlikni o‘z zimmasiga oladi; muddati va tasdiqlangan sarfxarajatlar doirasida. Bu esa, bosh pudratchining manfaatdorligini oshiradi, chunki belgilangan mablag‘larni tejalishi uning tasarrufida bo‘ladi, chunki aloqa tizimini soddalashtiradi, bu esa qarorlarni qabul qilish va amalga oshirish samaradorligini oshirishga, natijada esa arzon va tezroq qurilishga yordam beradi.

O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining 2018-yil 14-noyabrda “Qurilish sohasini davlat tomonidan tartibga solishni takomillashtirish qo‘shimcha chora-tadbirlari to‘g‘risida”gi PF-5577-sonli farmoni qabul qilindi. Unda 2018-yil 1-dekabrda boshlab ushbu sohaga kiritiladigan o‘zgartirishlar belgilab berildi.

Belgilanishicha, 2018-yil 1-dekabrda boshlab ishlar to‘g‘ridan to‘g‘ri investitsiyalar, shu jumladan xorijiy investitsiyalar hisobiga amalga oshirilayotganda qurilish loyihalarining smeta qismi majburiy ekspertizadan o‘tkazilmaydi. Qolgan hollarda, aksincha, qanday obyekt bo‘lishidan qat’iy nazar, smetani ekspertizadan o‘tkazish majburiy bo‘ladi.

Hozir qonunchilikda 2 turdagi ekspertizani o‘tkazish nazarda tutilgan:

- ayrim investitsiyaviy va infratuzilmaviy loyihalarni kompleks ekspertizadan o‘tkazish – nafaqat smeta qismini o‘z ichiga oladi (qurilish bilan ham cheklanmaydi);
- shaharsozlik hujjatlarini ekspertizadan o‘tkazish – qurilish masalalari bilan bevosita bog‘liq.

Biroq qabul qilingan Farmonda ekspertizaning qaysi turi haqida so‘z borayotgani aniqlashtirilmagan. Soha mutaxassislari bunda kompleks ekspertiza nazarda tutilgan degan fikrdalar.

Bugungi kunda moliyalashtirish manbai LBMA (Loyiha boshqaruvi milliy agentligi) qoshidagi Markazda kompleks ekspertizadan o‘tkazilishi yoki o‘tkazilmasligiga jiddiy ta’sir ko‘rsatmaydi. Masalan, xususiy investorlar moliyalashtiradigan strategik



foydali qazilmalarni kavlab olish va/yoki qayta ishlash loyihalari baribir kompleks ekspertizadan o'tkazilishi shart. Hatto davlat kafolati ostidagi xalqaro moliya institutlari yoki xorijiy hukumat moliya tashkilotlari ishtirokidagi loyihalar esa – ekspertizadan o'tkazilishi kerak emas. Buning o'rniga XMI va XHMT ishtirokidagi loyihalar bo'yicha texnik-iqtisodiy asoslanmalar ekspertizasi va hisob-kitoblarni Investitsiyalar bo'yicha davlat qo'mitasi va Moliya vazirligi amalga oshiradi. Agar qabul qilingan farmon aynan kompleks ekspertizaga daxl qilsa, hammasi butkul aksincha bo'lishi mumkin.

Shaharsozlik hujjatlarining ekspertizasi esa, agar u markazlashtirilgan manbalardan moliyalashtirilmasa, qurilishning smeta qismi bo'yicha o'tkazilmaydi va davlat ishtirokidagi tashkilot buyurtmachi sifatida ishtirok etmasdan o'tkaziladi.

**Qurilish obyektlarini foydalanishga qabul qilish.** Shuningdek 2018-yil 1-dekabrda boshlab qurilishi tugallangan obyektlarni foydalanishga qabul qilish qurilish sohasidagi nazorat inspeksiyasi, kadastr organlari, buyurtmachi, pudratchi (bosh pudratchi) vakillari ishtirokida amalga oshiriladi. Davlat xaridlari subyektlari mablag'lari hisobiga moliyalashtiriladigan obyektlarni qurish bundan mustasno.

**“Fast-track” usuli bo'yicha qurish.** Bir vaqtning o'zida loyihalashtirish, xarid qilish va qurilish ishlari (“fast-track” usuli) bilan qurilishni amalga oshirishga ruxsat etildi. Biroq buning bir sharti bor – loyiha va pudrat tashkilotlari konsorsium (yuridik shaxsni tashkil etmagan birlashma) tashkil etishlari kerak. Konsorsium ishtirokchilari zimmasiga loyihani sifatli va o'z vaqtida amalga oshirish uchun solidar javobgarlik yuklatiladi (kreditorlar istalgan konsorsium ishtirokchisidan butun qarzni qoplab berishini talab qilishlari mumkin). 2018-yil 1-dekabrda bozor ishtirokchilariga “fast-track” usulidan erkin foydalanish imkoniyati beriladi.

Yuqorida ko'rsatilgan yangiliklardan tashqari hujjatda qurilish sohasini rivojlantirish bo'yicha boshqa kompleks chora-tadbirlar nazarda tutilgan. Masalan, 3 yil ichida loyihalash va qurilish bo'yicha 465 ta normativ hujjat qayta ko'rib chiqiladi, IHRT (Iqtisodiy hamkorlik va taraqqiyot tashkiloti)ga a'zo mamlakatlarning sohaga oid sertifikatlar va litsenziyalar egalari O'zbekistonda ishlashga ruxsat beriladi,

mutaxassislar malakasini esa Muhandislar-konsultantlar uyushmasi ta'minlaydi.

Qurilish, arxitektura, shaharsozlik, sohasidagi faoliyatni, qurilish materiallari ishlab chiqarishni O'zbekiston Respublikasi qonun hujjatlarida belgilangan tartibda muvofiqlashtirish va funksional boshqarish O'zbekiston Respublikasi Davlat arxitektura va qurilish qo'mitasi ("Davarxitektqurilish") tomonidan amalga oshiriladi. "Davarxitektqurilish" qo'mitasi o'z faoliyatini respublika boshqaruv va boshqa organlari hamda joylardagi hokimiyat, mahalliy o'zini o'zi boshqarish organlari, tashkilotlar va jamoat birlashmalari bilan o'zaro hamkorlikda amalga oshiradi. "Davarxitektqurilish" qo'mitasi, viloyatlar va Toshkent shahar, tumanlar (shaharlar) arxitektura va qurilish bosh boshqarmasi va bo'limlari (boshqarmalari), ekspertiza va davlat arxitektura-qurilish nazorati vakolatli organlari qurilish, shaharsozlik va arxitekturani boshqarish sohasida O'zbekiston Respublikasi davlat boshqaruvi organlari yagona tizimi tashkil etadi.

Quyidagilar "Davarxitektqurilish" qo'mitasining asosiy vazifalari va faoliyat yo'nalishlari hisoblanadi:

- bozor iqtisodiyoti sharoitlarida qurilish, arxitektura, shaharsozlik va qurilish materiallari ishlab chiqarish sohasini isloh qilish, davlat boshqaruvining tashkiliy, iqtisodiy va huquqiy asoslarini shakllantirish, boshqaruv tizimini takomillashtirish bo'yicha davlat siyosatini o'tkazish va tarmoqlararo muvofiqlashtirishni amalga oshirish;

- qurilish, arxitektura va shaharsozlik, binokorlik materiallari ishlab chiqarish sohasida yagona ilmiy va texnika siyosatini amalga oshirish, tegishli axborot bazasini tashkil etish;

- investitsiya jarayonlarini samarali boshqarish masalalari bo'yicha jahon tajribasini o'rganish, loyiha hujjatlarini ishlab chiqish, pudrat ishlari bozorini shakllantirish, yangi texnika va texnologiyalarni, qurilish materiallari va qurilish-montaj ishlarining ilg'or turlarini qo'llash sabablarini asoslash;

- qurilish, arxitektura, shaharsozlik va loyihalash faoliyati sohasidagi me'yoriy-huquqiy hujjatlar, davlat normalari va standartlari monitoringi va ularni ishlab chiqish, davlat shaharsozlik kadastrini yuritish;

- shaharlar va aholi yashash joylarini rejalashtirish va ularda imoratlar qurish normalari va qoidalariga rioya qilinishini ta'minlash, ularning arxitektura-rejalashtirish va arxitektura-badiiy sifatini yaxshilash, qimmatli arxitektura-shaharsozlik merosini saqlab qolish, arxitektura va shaharsozlikda milliy va madaniy an'analarni rivojlantirish;

- narx belgilash tizimini takomillashtirish, pudrat ishlari va qurilish materiallari bozorini shakllantirish, qurilishda shartnomaviy munosabatlarning ahamiyatini oshirish;

- loyihalashtirish, qurish va qurilish materiallari va konstruksiyalarini ishlab chiqarishda davlat shaharsozlik intizomiga, normalar va standartlarga rioya etilishini nazorat qilish, qurilish sifatini nazorat qilish, arxitektura-shaharsozlik, loyiha va loyiha-tender hujjatlari ekspertizasini o'tkazish;

- qurilish, arxitektura va shaharsozlik sohasida xususiylashtirish jarayonlari chuqurlashishiga, xususiy firmalar tashkil etilishiga, o'rta va kichik korxonalar, injiniring, konsalting, auditorlik, sug'urta tarmoqlari va bozor infratuzilmasining boshqa tashkilotlari rivojlanishiga ko'maklashish.

“Davarxitektqurilish” qo'mitasida arxitektura, shaharsozlik va kapital qurilishda ilmiy-texnika taraqqiyotining muammolarini hal etishning eng maqbul yo'llarini ko'rib chiqish va izlash uchun ilmiy-texnika kengashi tuziladi. Ilmiy-texnik kengashiga qo'mita raisi boshchilik qiladi. Kengashning shaxsiy tarkibi va uning to'g'risidagi Nizom qo'mita raisi tomonidan tasdiqlanadi. Vazirliklar, davlat qo'mitalari, konsernlar, uyushmalar va boshqa tashkilotlarning mutaxassislari ilmiy-texnika kengashida ishlashga jamoatchilik asosida jalb qilinishlari mumkin. **Davlat arxitektura-qurilish nazorati.** O'zbekiston Respublikasi hududida arxitektura-qurilish sohasida davlat standartlariga, shaharsozlik normalari va qoidalariga rioya etilishini O'zbekiston Respublikasi “Davarxitektqurilish” qo'mitasi tizimiga kiruvchi davlat arxitektura-qurilish nazorati hududiy inspeksiyasi ta'minlaydi. Inspeksiya o'z faoliyatida O'zbekiston Respublikasi “Davarxitektqurilish” qo'mitasiga hisob beradi.

Quyidagilar Inspeksiyaning asosiy vazifalari hisoblanadi:

- yuridik va jismoniy shaxslar tomonidan shaharsozlik to'g'risidagi qonun hujjatlari, belgilangan shaharsozlik normalari va qoidalari talablariga rioya etilishi ustidan nazoratni amalga oshirish;

- obyektlar qurilishini moliyalashtirish manbalaridan qat'i nazar, qurilishning barcha bosqichlarida loyihalashtirish va qurilish-montaj ishlari sifatiga, davlat standartlariga, qurilish normalari va qoidalariga, ishlarni amalga oshirish texnologiyasiga rioya etilishi ustidan nazoratni amalga oshirish;

- moliyalashtirish manbalaridan va buyurtmachining mulkchilik shakllaridan qat'i nazar, yakka tartibdagi uy-joy qurilishidan tashqari, barcha qurilish obyektlarini ro'yxatdan o'tkazish va hisobga olish, qurilish-montaj ishlarini boshlashga ruxsatnomalar berish;

- bajarilayotgan qurilish-montaj ishlarining, qo'llanayotgan qurilish materiallari, buyumlari va konstruksiyalarining davlat standartlari talablariga va texnik shartlarga muvofiqligi ustidan nazoratni amalga oshirish;

- qurilish industriyasi korxonalarida qurilish materiallari, konstruksiyalari, buyumlarini ishlab chiqarish shart-sharoitlarining davlat standartlariga, normativ-texnik va loyiha hujjatlariga muvofiqligini nazorat qilish;

- qurilishi tugallangan obyektlarni foydalanishga qabul qilish bo'yicha komissiyalar ishlarida majburiy ravishda qatnashish;

- ish hujjatlarini ishlab chiqish, obyektlarni qurish va qurilish materiallari, konstruksiyalari va buyumlarini ishlab chiqarish sifati ustidan nazoratni tashkil etish va amalga oshirish masalalari bo'yicha normativ-metodik hujjatlarni ishlab chiqishda qatnashish;

- qurilishda standartlashtirish va qurilish materiallari, buyumlari va konstruksiyalarini sertifikatlash bo'yicha ishlarni amalga oshirish.

Davlat arxitektura-qurilish nazorati hududiy inspeksiyasining davlat inspektorlari o'z funksional faoliyatini O'zbekiston Respublikasi "Davraxitektqurilish" qo'mitasi tomonidan har yili o'tkaziladigan attestatsiya natijalariga ko'ra beriladigan sertifikatlar asosida amalga oshiradilar.

Qurilish obyektlarida nazorat ishlari buyurtmachi va pudratchining buyruqlari bilan tayinlanadigan ularning mas'ul vakillari ishtirokida

o'tkaziladi. Zarur hollarda nazorat maqsadlari uchun loyihalashtirish, bank va (yoki) boshqa manfaatdor tashkilotlar mutaxassislari shartnoma asosida jalb etilishi mumkin.

#### **9.4. Kapital qurilishda tanlovni tashkil etish. Kapital qurilishda tenderlar**

Kapital qurilishda tanlov savdolari (tenderlar) obyektning vaqt, qiymat va qurilish sifati jihatidan maqbul keladigan qurilish loyihasini aniqlash maqsadida tashkil etiladi. Tanlov savdolari, shuningdek, tender hujjatlarida nazarda tutilgan mezon va shartlarga muvofiq tovarning maqbul yetkazib beruvchisini, ish va xizmatlar bajaruvchini tanlashning usuli ham hisoblanadi.

O'zbekistonda tender savdolarining huquqiy asoslari:

- O'zbekiston Respublikasi hududida kapital qurilishda tanlov savdolari to'g'risidagi nizom (Vazirlar Mahkamasining 2003-yil 3-iyuldagi 302-son qarori);

- O'zbekiston Respublikasi hududida kapital qurilishda ikki bosqichli tanlov savdolari to'g'risidagi nizom.

Ushbu qoidalar kapital qurilish, shuningdek, ilgari to'xtatib qo'yilgan obyektlar qurilishini davom ettirish bilan bog'liq ishlar va xizmatlarning butun kompleksini bajarish, tovarlar xarid qilish, asbob-uskunalar sotib olish yuzasidan tanlov savdolari (tenderlar)ni tashkil etish va o'tkazish tartibi va shartlarini belgilaydi. Markazlashtirilgan manbalar, davlat boshqaruv organlari va davlat korxonalari mablag'lari, byudjet tashkilotlarining byudjetdan tashqari mablag'lari hisobiga bitta kontrakt bo'yicha 100 ming AQSh dollaridan ortiq summaga moliyalashtiriladigan kapital qurilish bilan bog'liq tovarlar, ishlar va xizmatlar xaridi faqat tanlov savdolari natijalari bo'yicha amalga oshiriladi, qonun hujjatlarida nazarda tutilgan hollar bundan mustasno. Kapital qurilish bilan bog'liq tovarlar, ishlar va xizmatlarni xarid qilishda tanlov savdolari majburiy o'tkazilishi uchun buyurtmachilar, tanlov savdolarini o'tkazishning belgilangan tartibiga rioya qilinishi uchun esa qonun hujjatlarida nazarda tutilgan tartibda tanlov savdolari tashkilotchilari javob beradilar. Sifatli bajarilgan ishlar va xizmatlarni o'z vaqtida va to'liq moliyalashtirish yuzasidan shartnoma shartlari

bajarilmaganligi uchun shartnoma shartlariga muvofiq buyurtmachi moddiy javob beradi, shuningdek, ko'rsatib o'tilgan sabablar natijasida soliq organlari tomonidan hisoblangan, ularga to'langan jarimalar va penyani pudratchiga to'liq qoplaydi. Tanlov savdolari natijalari bo'yicha tuzilgan shartnomada nazarda tutilgan shartlarning o'zgarishi, buyurtmachi bilan pudratchi o'rtasida kelishuv mavjudligidan qat'i nazar, faqat ular belgilangan tartibda tanlov komissiyasi tomonidan ko'rib chiqilgandan va tasdiqlangandan keyin qabul qilingan deb hisoblanadi.

Tanlov savdolarida quyidagi tushunchalardan keng foydalaniladi:

- boshlang'ich narx – buyurtmachi tomonidan yoki uning buyurtmasi bo'yicha jalb etilgan tashkilot tomonidan aniqlanadigan tanlov savdolari predmetining hisoblab chiqilgan qiymati;

- baholovchi guruh – ofertani baholash uchun tanlov komissiyasi tomonidan tashkil etiladigan vaqtinchalik organ;

- baholovchi komissiya – erkin savdoda xaridni amalga oshirishda buyurtmachi tomonidan tashkil etiladigan doimiy yoki vaqtinchalik organ;

- baholash mezonlari – talabgorlarni tanlash hamda ofertani baholash va savdolar g'olibini aniqlash uchun foydalaniladigan ko'rsatkichlar;

- buyurtmachi – investor yoki tovarlar, ishlar va xizmatlar xaridini amalga oshirish uchun belgilangan tartibda investor tomonidan belgilangan yuridik shaxs;

- talabgorning malakasini oldindan aniqlash – tanlov savdolarida qatnashishga qo'yish uchun talabgorlarni tanlash;

- investor – tovarlar, ishlar va xizmatlar xaridiga o'z mablag'larini yoki qarz olingan mablag'larni (byudjetdan moliyalashtirishda – byudjetdan ajratiladigan mablag'larni) qo'yuvchi yuridik yoki jismoniy shaxs;

- kapital qurilish – yangi qurilish, korxonalarni kengaytirish, rekonstruksiya qilish, zamonaviylashtirish va texnika bilan qayta jihozlash, obyektlar va asosiy vositalarni mukammal ta'mirlash, shu jumladan loyiha-qidiruv ishlarini bajarish;

- tanlov savdolarida ishtirok etishga buyurtmanomalarni ta'minlash – oferent tomonidan buyurtmachining talabiga ko'ra ular bo'yicha dastlabki majburiyatni bank beradigan bank kafolati, topshiriq, zaxira akkreditivlar, cheklar shaklidagi tanlov savdolari shartlarida nazarda tutilgan istalgan majburiyatning, yohud ta'minlashning boshqa turlarida ta'minlanishi;

- talabgor – ofertasi savdo tashkilotchisi tomonidan ro'yxatdan o'tkazilgunga qadar taklif etilgan shartlarda tanlov savdolarida qatnashish niyatini bildirgan yuridik yoki jismoniy shaxs;

- tanlov buyurtmanomasi aktsepti – uning yutgan ofertasi e'tirof etilgan holda oferentga yuboriladigan va shartnoma tuzishga taklif hisoblanadigan buyurtmachining yozma bildirishnomasi;

- tanlov komissiyasi – ma'lum bir funksiyalarni bajarish uchun buyurtmachi tomonidan tashkil etiladigan doimiy yoki vaqtinchalik organ;

- tanlov savdolari – tanlov hujjatlarida nazarda tutilgan mezonlar va shartlarga muvofiq tovarning maqbul yetkazib beruvchisini, ishlarni bajaruvchini va xizmatlar ko'rsatuvchini tanlash usuli;

- tanlov savdolari predmeti – tovarlar, ishlar va xizmatlar;

- tanlov savdolari tashkilotchisi – buyurtmachi yoki tanlov savdolarini tashkil etish va o'tkazish uchun buyurtmachi tomonidan jalb etiladigan yuridik shaxs;

- tanlov hujjatlari – tanlov savdolarining texnik, moliyaviy, tijorat, tashkiliy tavsiflari va boshqa tavsiflari to'g'risidagi hamda tanlov savdolarini tashkil etish va o'tkazish shartlari, tartib-qoidalari to'g'risidagi dastlabki axborot mavjud bo'lgan hujjatlar turkumi;

- tovar – xomashyo, buyum, konstruksiya, asbob-uskunalarga butlovchi buyumlar, qattiq, suyuq yoki gazsimon holatdagi predmetlar, energiyaning barcha turlari, shuningdek yetkazib beriladigan tovarga qo'shimcha ravishda ko'rsatiladigan xizmatlar, agar ularning qiymati tovar qiymatining o'zidan ortiq bo'lmasa;

- oferent – malaka tanlovidan o'tgan va ofertasi tanlov savdolari tashkilotchisi tomonidan ro'yxatdan o'tkazilgan talabgor;

- oferta – tanlov hujjatlarida belgilangan shartlarga muvofiq taqdim etilgan tanlov savdolari predmetiga nisbatan talabgorning taklifi;

- shartnomaviy joriy narx – tanlov savdolari natijalari bo'yicha belgilanadigan tanlov savdolari predmeti narxi;

- shartnoma bajarilishini ta'minlash – buyurtmachining talabiga ko'ra tanlov savdolari g'olibi tomonidan ular bo'yicha birlamchi majburiyatni bank o'z zimmasiga oladigan bank kafolati, topshiriq, zaxira akkredetivlar, cheklar shaklidagi, naqd mablag'lardagi depozitlar, yoxud boshqa shakllardagi depozitlar shaklidagi shartnomadagi mavjud majburiyatlar bajarilishining ta'minlanishi.

- qurilish-pudrat tashkilotlari reestri — qurilish-pudrat tashkilotlarining ixtisoslashuvga, tashkiliy tuzilmaga va bajariladigan qurilish-montaj ishlari xususiyatiga muvofiq doimiy ishlaydigan qurilish-ishlab chiqarish xodimlari bilan butlanganligi, ularda ishlab chiqarish fondlari (o'z ishlab chiqarish bazasi, qurilish texnikasi, mashinalar va mexanizmlar, shuningdek, kichik mexanizatsiya vositalari) mavjudligi hisobga olingan holda ular to'g'risidagi har yili yangilanadigan yagona elektron ma'lumotlar bazasi.

Investor, buyurtmachi, tanlov savdolari tashkilotchisi, tanlov komissiyasi va oferentlar tanlov savdolarining asosiy qatnashchilari hisoblanadi.

Quyidagilar tanlov savdolari tashkilotchisining asosiy vazifalari hisoblanadi: tanlov savdolari o'tkazish tartib-qoidalarini belgilash; tanlov savdolari predmetiga qo'yiladigan maxsus, texnik va tijorat talablarini hisobga olgan holda talabgorning malakasini oldindan aniqlash va tanlov savdolarini o'tkazish uchun tanlov hujjatlarini ishlab chiqish; belgilangan shakl bo'yicha tanlov savdolari o'tkazilishi to'g'risidagi e'lonni matbuotda chiqarish va/yoki potensial talabgorlarga taklifnomalar yuborish; agar tanlov hujjatlarida o'zgacha hol nazarda tutilmagan bo'lsa, arizalar va ofertalarni qabul qilish, ularning hisobga olinishi va maxfiyligini ta'minlash; jalb etiladigan buyurtmachi bilan shartnoma asosida mustaqil ekspertlar yoki maslahatchilarning ishlarini tashkil etish; talabgorlarga tanlov hujjatlarini taqdim etish; ofertalarning asl nusxalarini ular ochilgandan keyin buyurtmachiga berish.

Tanlov savdolarini tashkil etish uchun ixtisoslashtirilgan tashkilot jalb etilgan taqdirda tanlov savdolari tashkilotchisining huquq va



majburiyatlari u bilan buyurtmachi o'rtasida tuziladigan shartnomada belgilanadi.

Tanlov komissiyasi quyidagi funksiyalarni amalga oshiradi: o'zining ish tartibini belgilaydi; miqdori tanlov hujjatlarida qayd etilgan tanlov shartlariga bog'liq bo'lgan tanlov savdolarida qatnashishga buyurtmanomalarni ta'minlash shaklini tasdiqlaydi; ofertani qabul qilishning oxirgi kuni va vaqtini, konvertlarni ochish vaqti va joyini belgilaydi; talabgorning malakasini oldindan aniqlaydi, agar u tanlov hujjatlarida nazarda tutilgan bo'lsa; tegishli ravishda rasmiylashtirgan holda tanlov savdolarini o'tkazish tartib-qoidalarini amalga oshiradi; ichida ofertalar bo'lgan konvertlarni ochadi, ularning tanlov hujjatlarida belgilangan talablarga muvofiqligini tekshiradi (hujjatlarning to'liq taqdim etilishi, rasmiylashtirish va hokazolar) va konvertlarni ochish to'g'risidagi protokolni tasdiqlaydi; mustaqil ekspertlarni (maslahatchilarni) jalb etish zarurligini belgilaydi yoki tanlov komissiyasi a'zolari orasidan baholash guruhini tuzadi; tanlov hujjatlarida ko'rsatilgan mezonlarga muvofiq ofertalarni o'rganadi, tekshiradi va ko'rib chiqadi, tanlov savdolari g'olibini aniqlaydi yoki boshqa qaror qabul qiladi; tanlov savdolarini o'tkazish jarayonida paydo bo'ladigan nizolar va kelishmovchiliklarni ko'rib chiqadi va tartibga soladi hamda ular bo'yicha tegishli xulosalar chiqaradi.

Tanlov komissiyasi a'zolari soni toq bo'lishi kerak. Tanlov komissiyasi tarkibiga O'zbekiston Respublikasi Investitsiyalar bo'yicha davlat qo'mitasi, O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasi huzuridagi "O'zInjining" respublika loyiha instituti, shuningdek, buyurtmachining tarmoq ilmiy-texnik kengashlari vakillari majburiy tartibda kiritiladi. Tanlov savdolari predmetiga bog'liq ravishda tanlov komissiyasi tarkibiga loyiha, ekspert tashkilotlari va boshqa tashkilotlarning vakillari kiritilishi mumkin. Tanlov komissiyasi tarkibida investor va buyurtmachining vakillari soni komissiya a'zolari umumiy sonining to'rt dan bir qismidan ortiq bo'lmasligi kerak. Agar majlisda tanlov komissiyasi a'zolarining kamida to'rt dan uch qismi qatnashsa tanlov komissiyasi huquqiy vakolatli hisoblanadi. Tanlov savdolarini o'tkazish tartib-qoidalarini bosqichlari bo'yicha qaror tanlov takliflarini baholash mezonlarini hisobga olgan holda tanlov komissiyasi

tomonidan ko'pchilik ovoz bilan qabul qilinadi. Ovozlar teng bo'lgan taqdirda raisning ovozi hal qiluvchi hisoblanadi. Tanlov komissiyasi majlislarida "Davarxitektqurilish" qo'mitasining vakolatli vakili ishtirok etadi.

Tanlov savdolari ochiq va yopiq shakllarda o'tkaziladi. Tender turi buyurtmachi tomonidan belgilanadi. Ochiq tenderlarda, mulkchilik shakllaridan qat'iy nazar, barcha yuridik shaxslar qatnashishi mumkin. Yopiq tenderlar istisno hollarda Vazirlar Mahkamasining tegishli komplekslari bilan kelishgan holda, buyurtmachi oldindan belgilab qo'ygan tashkilotlar ishtirokida o'tkaziladi, bu tashkilotlarga taklifnomalar jo'natiladi.



9.4-rasm. Tanlov savdolarining turlari

Ochiq yoki yopiq tanlov savdolari talabgorning malakasi oldindan aniqlangan holda yoki aniqlanmasdan, yoxud ikki bosqichli bo'lishi mumkin. Talabgorning malakasini oldindan aniqlash tanlov savdolarining birinchi turi, tanlov savdolarining g'olibini aniqlash – uning ikkinchi turi hisoblanadi. Talabgorning malakasi oldindan aniqlanadigan ochiq yoki yopiq tanlov savdolari o'tkazishda talabgorlarning umumiy ro'yxati tuziladi, talabgorning malakasi oldindan aniqlanadi va malakasi oldindan aniqlangan talabgorlar o'rtasida tanlov savdolari o'tkaziladi.

Ikki bosqichli tanlov savdolari: buyurtmachi tanlov savdolari predmetining aniq tavsifini va o'ziga xosligini shakllantirish

imkoniyatiga ega bo'lmagan; shartnomada ishlarni ularning rentabelligini ta'minlash uchun yetarli bo'lgan yoki tadqiq etish yoki ishlab chiqishga sarflangan xarajatlar qoplanishini ta'minlaydigan hajmlarda bajarish nazarda tutilgan hollardan tashqari, buyurtmachi ilmiy tadqiqotlar, eksperimentlar o'tkazishga, qidiruvlar yoki ishlanmalar yuzasidan shartnoma tuzish niyatida bo'lgan hollarda o'tkaziladi.

Ikki bosqichli tanlov savdolari quyidagi tartibda o'tkaziladi: birinchi bosqichda konseptual qaror va texnik, tijorat jihatidan aniqlanishi va tuzatilishi kerak bo'lgan, tanlov hujjatlarida ko'rsatilgan shartlar asosida ishlab chiqilgan oferta bahosi ko'rsatilmagan holda taqdim etiladi. Tanlov savdolari predmeti parametrlari bo'yicha oferent bilan muzokaralar olib borilishiga yo'l qo'yiladi. Ofertalarning umumiy sonidan tanlov savdolarining ikkinchi bosqichida qatnashishga yo'l qo'yiladigan ofertalar tanlab olinadi; ikkinchi bosqichda tanlov savdolari predmetining aniqlashtirilgan parametrlari hisobga olingan, bahosi majburiy tartibda ko'rsatilgan holda ofertalari tanlov savdolarining ikkinchi bosqichiga o'tgan qatnashchilarning takliflari va buyurtmanomalari berilgan holda tanlov hujjatlariga tuzatish kiritiladi. Ikki bosqichli tanlov savdolarini tashkil etish va o'tkazish qonun hujjatlariga muvofiq "Davarxitektqurilish" qo'mitasi tomonidan ishlab chiqiladigan va tasdiqlanadigan tartibga muvofiq amalga oshiriladi.

Yopiq tanlov savdolari ishlar va xizmatlar yuqori darajada murakkabligi (yoki tor ixtisoslashuvi) bilan farqlanadigan va faqat pudratchilar (yetkazib beruvchilar)ning cheklangan soni bilangina bajarilishi mumkin bo'lgan hollarda tashkil etiladi. Yopiq tanlov savdolarini o'tkazishda tanlov savdolari tashkilotchisi pudratchilar (yetkazib beruvchilar) umumiy sonidan oldindan yetarlicha malaka ma'lumotlariga ega bo'lganlarni, biroq ularning kamida uchtasini tanlaydi va ularga tanlov savdolarida qatnashishga taklifnoma yuboradi. Agar yopiq savdolarida qatnashishga rozilik bildirgan pudratchilar (yetkazib beruvchilar) soni uchtadan kam bo'lsa, u holda tanlov shartlari aniqlashtirilgan va/yoki unga tuzatishlar kiritilgan holda takroriy tanlov savdolari e'lon qilinadi. Yopiq tanlov savdolarini tashkil etishda matbuotda e'lon berilmaydi, tanlov savdolari taklif etilgan talabgorlar o'rtasida o'tkaziladi.

Tanlov savdolarida qatnashish uchun talabgorga quyidagi malaka talablari qo'yiladi: tanlov savdolari predmeti qiymatining kamida 20 foizi miqdoridagi aylar. ma mablag'larning yoki ko'rsatib o'tilgan mablag'larni berishga bank kafolatnomasi, ishlar (xizmatlar)ni bajarish uchun zarur bo'lgan mehnat resurslari va mutaxassislarning mavjudligi; shartnomalar tuzish yuzasidan fuqarolik-muomala huquqiy layoqat va vakolatlar; ustav sarmoyasining miqdori; tanlov obyektiga o'xshash obyektlarda ishlash tajribasining mavjudligi; o'z kuchlari bilan ilgari bajarilgan ish hajmlari to'g'risidagi ma'lumotlar; tanlov obyektida o'z kuchlari bilan bajariladigan ishlarning mo'ljallanayotgan hajmi (foizlarda).

Tanlov savdolarida qatnashish talabgoriga buyurtmachi tomonidan belgilanadigan boshqa talablar ham qo'yilishi mumkin.

Agar tanlov savdolari predmeti hisoblanadigan ishlar (xizmatlar)ni bajarish bilan bog'liq faoliyat qonun hujjatlariga muvofiq litsenziyalanishi kerak bo'lsa belgilangan tartibda berilgan tegishli litsenziyaga ega bo'lgan talabgorlar tanlov savdolarida qatnashishga qo'yiladi. Tanlov komissiyasi talabgor (oferent)dan uning malaka ma'lumotlariga muvofiqligini tasdiqlovchi dalillarni hujjatli shaklda taqdim etishni talab qilishga haqlidir. Talabgorlarga tanlov savdolarida qatnashishga malaka talablari tanlov hujjatlari tarkibida ko'rsatib o'tiladi. Malaka talablariga muvofiq talabgorlar tomonidan taqdim etiladigan ma'lumotlarni baholash tanlov hujjatlarida belgilangan tartibda tanlov komissiyasi tomonidan amalga oshiriladi.

Tanlov komissiyasi: talabgorlarning o'z intellektual mulkini yoki tijorat sirini muhofaza qilish huquqini buzishga; talabgorlar (oferentlar)ning tanlov hujjatlarida nazarda tutilmagan malaka ma'lumotlariga nisbatan mezonlar va talablarni belgilashga haqli emas.

Quyidagilarning: ta'sis hujjatlari, moliyaviy qatnashish, xolding shaklida va boshqa shakllarda ifodalangan bir-biri bilan bevosita tashkiliy-huquqiy yoki moliyaviy bog'liq bo'lgan qurilish tashkilotlarining; markazlashtirilgan kapital qo'yilmalar hisobiga moliyalashtiriladigan obyektlarda qurilish-montaj ishlarini amalga oshirish uchun Qurilish-pudrat tashkilotlari reestriga kiritilmagan qurilish tashkilotlarining tanlov savdolarida qatnashishi taqiqlanadi.

Qayta tashkil etish (bo'linish, birlashish), tugatish yoki bankrotlik

bosqichida bo'lgan, mulki xatlab qo'yilgan talabgorlar tanlov savdolari tartibotlarida qatnashishga qo'yilmaydi.

Tanlov savdolari tashkilotchisi tanlov savdolari to'g'risida pudratchini (yetkazib beruvchini) aniqlash sanasidan kamida 30 kun oldin ommaviy axborot vositalarida e'lon beradi yoki potensial pudratchilarga (yetkazib beruvchilarga) tanlov savdolarida qatnashishga taklifnoma jo'natadi. Tanlov savdolari o'tkazilishi to'g'risidagi e'londa yoki tanlov savdolarida qatnashishga taklifnomada quyidagi ma'lumotlar bo'lishi kerak: tanlov savdolari tashkilotchisining nomi va manzili; tanlov savdolari predmetini mablag' bilan ta'minlash manbalari; tanlov savdolari predmetining tavsifi va uni sotish joyi; tanlov savdolari predmetini sotish muddati; talabgorlarga qo'yiladigan asosiy shartlar; tanlov hujjatlarini sotib olish joyi va uning uchun to'lov miqdori; ofertalarni taqdim etish joyi, oxirgi kuni va vaqti; ofertalarni ochish joyi, kuni va vaqti.

Tanlov savdolari va /yoki talabgorning malakasini oldindan aniqlash to'g'risidagi e'lon ommaviy axborot vositalarida chop etiladi. Buyurtmachining qaroriga ko'ra xorijiy pudratchilar (yetkazib beruvchilar) tanlov savdolarida qatnashishga taklif etilishi mumkin. Bunda mamlakatimizning tovar ishlab chiqaruvchilari (ishlarni bajaruvchilari, xizmatlar ko'rsatuvchilari) uchun qonun hujjatlarida nazarda tutilgan narx preferensiyalari, shuningdek, qonunchilikka muvofiq kichik biznes subyektlari uchun ajratiladigan kvotalar miqdorlari to'g'risidagi ma'lumotlar mavjud bo'lgan e'lon qoidaga ko'ra, eng ommaviy davriy nashrida joylashtiriladi, gazetalarda, web-caytda va /yoki BMTning Development Business nashrida, shuningdek, xorijiy mamlakatlarning elchixonalari orqali taklifnomalar jo'natish vositasida amalga oshiriladi.

Ofertalarni taqdim etish muddati e'lon ommaviy axborot vositalarida berilgan kundan boshlab kamida o'ttiz kunni yoki taklifnomalar jo'natilgan kundan boshlab o'ttiz besh kunni tashkil etishi kerak. Melioratsiya obyektlarida ta'mirlash-tiklash ishlari obyektlari uchun ofertalarni taqdim etishning eng qisqa muddati ommaviy axborot vositalarida e'lon berilgan kundan boshlab 15 kunni yoki taklifnomalar jo'natilgan kundan boshlab 20 kunni tashkil etadi. Tanlov savdolari o'tkazilishi to'g'risidagi e'lon faqat tanlov hujjatlariga ijobiy ekspert

xulosasi mavjud bo'lgan taqdirdagina chop etilishi mumkin.

Tanlov hujjatlari, qoidaga ko'ra, uch qismdan: umumiy, texnik va tijorat qismidan iborat bo'ladi. Umumiy qismga quyidagilar kiradi: tanlov savdolarida qatnashishga taklifnoma; tovarlar, ishlar va xizmatlarni xarid qilish yuzasidan shartnomaning umumiy shartlari; talabgorlarning tanlov savdolarida qatnashishga buyurtmanomalari shakli; talabgorning malakasini hamda uning texnik va moliyaviy ahvolini baholash talablari va mezonlarini, takliflarni moliyaviy baholash va tanlov savdolari g'olibini aniqlash mezonlari, tanlov savdolari tartibotiga taalluqli boshqa hujjatlardan iborat bo'lgan yo'riqnoma.

Texnik qism Qurish, rekonstruksiya qilish, texnika bilan qayta jihozlash, loyihalash, qurilish obyektlari uchun materiallar, konstruksiyalar va jihozlar xarid qilishga doir tanlov hujjatlarini ekspertizadan o'tkazish tartibi to'g'risidagi nizom talablariga muvofiq ishlab chiqiladi. Texnik topshiriq O'zbekiston Respublikasi Prezidenti huzuridagi Loyihani boshqarish milliy agentligi bilan qonun hujjatlarida belgilangan tartibda kelishilishi kerak.

Tanlov hujjatlarining tijorat qismi tovar (ishlar, xizmatlar) narxidan, ishlar (xizmatlar)ni bajarish va/yoki tovarni yetkazib berish shartlaridan, mablag' bilan ta'minlash manbalari va shartlaridan, tanlov savdolari predmetini sotish muddatidan, shartnoma loyihasidan iborat bo'ladi.

Ofertalarni taqdim etish tartibi tanlov hujjatlarida belgilanadi. Taqdim etilayotgan oferta tanlov hujjatlari shartlari va talablariga muvofiq bo'lishi kerak.

Tanlov va talabgorning malakasini oldindan aniqlash hujjatlariga, ofertani joylashga va markirovka qilishga, takliflarni texnik va moliyaviy baholash mezonlariga shartlar va talablar tanlov komissiyasi tomonidan ko'rib chiqiladi va tasdiqlanadi. Ofertalarni taqdim etish muddati tugaguncha tanlov savdolari tashkilotchisi tanlov hujjatlariga o'zgartirish va qo'shimchalar kiritishga haqlidir, tashkilotchi ular to'g'risida tanlov hujjatlarini olgan talabgorlarga darhol xabar qilishi, ofertalarni taqdim etish muddatini ofertaga tuzatish kiritish uchun yetarli bo'lgan vaqtga uzaytirishi kerak. Tanlov hujjatlari ular uchun to'lov to'langandan keyin taqdim etiladi. To'lov miqdori buyurtmachi va/yoki tanlov savdolari tashkilotchisi tomonidan, tanlov hujjatlarini

ko'paytirish va tarqatish qiymatidan kelib chiqqan holda belgilanadi. Tanlov savdolarining asosiy qatnashchilari va /yoki talabgorlar o'rtasida xabarlar, bildirishnomalar va boshqa axborotlarni almashish tanlov hujjatlari tarkibida tasdiqlangan shakl bo'yicha yozma ravishda amalga oshiriladi. Ofertaning amal qilish muddati tanlov hujjatlarida belgilanadi. Oferta uni taqdim etishning oxirgi kuni va vaqti tugaguncha qaytarib olinishi mumkin. Talabgorning imzosi va muhri qo'yilgan oferta savdolar tashkilotchisiga konvertga solib yelimgan holda jo'natiladi. Taqdim etish muddati tugagandan keyin olingan oferta ko'rib chiqilmaydi.

Tanlov savdolari, qoidaga ko'ra, buyurtmachi joylashgan joyda o'tkaziladi.

Tanlov komissiyasi majlisi vaqtida ofertalar solingan konvertlar ochiladi, shartlar va tartibotlarga rioya qilinishi, tanlov hujjatlarida ko'rsatilgan hujjatlarning mavjudligi tekshiriladi. Ofertalar solingan konvertlarni ochish qatnashish istagini bildirishgan oferentlar yoki ularning vakolatli vakillari ishtirokida amalga oshiriladi. Tanlov komissiyasi majlisi natijalari protokol bilan rasmiylashtiriladi. Tanlov komissiyasi majlislari natijalari to'g'risidagi axborot qatnashmagan oferentga yozma shaklda yetkaziladi. Hujjatlar paketida tanlov hujjatlari talablarining buzilganligi aniqlangan taqdirda hujjatlar ularning mazmuni e'lon qilinmasdan oferentga qaytariladi.

Tanlov komissiyasi tanlov hujjatlarining e'lon qilingan shartlarga nomuvofiqligini yoki ofertani rasmiylashtirishdagi noaniqliklarni ular boshqa qatnashchilarning reytingiga ta'sir ko'rsatmaydigan va ularga yo'l qo'ygan tanlov savdolari qatnashchisiga ustunlik bermaydigan hollarda e'tiborga olmasligi mumkin. Tanlov hujjatlari shartlariga javob beradigan ofertalar bo'yicha oferentning ismi (nomi), malaka ma'lumotlari, taklif qilingan narxlar va bajarish muddatlari, shuningdek, oferent tomonidan tanlov hujjatlari talablariga muvofiq kiritilgan qo'shimcha takliflar hisobga olinadi. Tanlov komissiyasi majlisida ofertani ko'rib chiqish davomida oferent tomonidan ofertaning mazmuni tushuntirib berilishiga yo'l qo'yiladi. Bunda ofertaning mazmunini, shu jumladan narxi yoki bajarish muddatini o'zgartiruvchi tushuntirishlar berilishiga yo'l qo'yilmaydi.

Qatnashchilarning tijorat takliflarini teng shartlarga keltirish

maqsadida ular bo'yicha qonun hujjatlariga muvofiq import qiluvchilar qo'shilgan qiymat solig'idan ozod qilinadigan tovarlar (ishlar, xizmatlar)ni importga yetkazib beriladigan tender takliflari qatnashchilarning tender takliflarini baholashda ko'rsatib o'tilgan soliq summasi qo'shimcha ravishda hisobga olinadi. Ofertada arifmetik xatolar mavjudligi aniqlangan taqdirda so'zlar bilan ko'rsatilgan yakuniy summa to'g'ri miqdor sifatida qabul qilinadi.

Savdolarning turidan qat'iy nazar, tanlov savdolari g'olibi tanlov komissiyasining yopiq majlisida aniqlanadi. Tender komissiyasi g'oliblarni eng ko'p raqobatli narxlar, yetkazib berish va ishlarni bajarish (xizmatlar ko'rsatish) shartlari, to'lov hamda tender shartlarida belgilangan boshqa mezonlar bo'yicha, shuningdek, tender savdolarida mamlakatimiz ishlab chiqaruvchilariga narx preferensiyalari berish tartibini tartibga soladigan boshqa normativ-huquqiy hujjatlar talablariga muvofiq aniqlaydi. Tanlov savdolari g'olibi tanlov qatnashchilari ishtirokida e'lon qilinadi, ishtirok etmagan qatnashchilar belgilangan tartibda xabardor qilinadi.

Ofertalarni ko'rib chiqish, baholash va taqqoslash natijalari to'g'risidagi axborot oshkor qilinmaydi, qonun hujjatlarida nazarda tutilgan hollar bundan mustasno. Tanlov komissiyasining har bir majlisida protokol yuritiladi. Qoidaga ko'ra, bu – talabgor malakasini oldindan aniqlash, konvertlarni ochish, tanlov savdolari g'oliblarini aniqlash va tanlov savdolari o'tkazish tartiboti bilan bog'liq bo'lgan boshqa protokollardir. Tanlov savdolari buyurtmachi tomonidan belgilangan tartibda tasdiqlangandan keyin tugallangan hisoblanadi. Buyurtmachi “Davarxitektqurilish” qo'mitasi bilan kelishilgan kundan boshlab besh kun muddatda ommaviy axborot vositalarida tanlov savdolari natijalari (predmeti, g'olibi, investitsiya loyahasining shartnomaviy narxi va uni amalga oshirish muddati) to'g'risidagi axborotni e'lon qiladi. Tanlov savdolari agar: ofertalarni taqdim etish muddatida uchtadan kam oferta tushsa; ofertalar tanlov hujjatlari shartlariga muvofiq bo'lmasa; ofertalarda tanlov savdolarida qatnashishga buyurtmanomani ta'minlash kafolati mavjud bo'lmasa; oferentlar tomonidan taklif etilgan narxlar tanlov savdolari predmeti boshlang'ich qiymatidan ancha ortiq bo'lsa; “Davarxitektqurilish” qo'mitasi bilan kelishuv bo'yicha tanlov komissiyasi tomonidan



asoslangan boshqa holatlar paydo bo'lsa o'tkazilmagan hisoblanadi. Kichik biznes subyektlari uchun ajratilgan kvotalar bo'yicha o'tkaziladigan tanlov savdolari qatnashchilari o'rtasida ushbu toifa korxonalar mavjud bo'lmasa.

Tanlov savdolarining o'tkazilmagan deb e'lon qilinishi asosiy qatnashchilardan birontasining mulkiy yoki boshqacha tUSDagi javobgarligiga olib kelmaydi. Agar tanlov savdolari o'tkazilmagan deb e'tirof etilsa tanlov savdolari takroran o'tkaziladi, bunda tanlov hujjatlari shartlarining qaytadan ko'rib chiqilishiga yo'l qo'yiladi. Tanlov savdolari tashkilotchisi ular tugallangandan keyin tanlov savdolari g'olibiga besh kundan kechikmay yozma bildirishnoma jo'natadi. Shartnoma tanlov savdolari g'olibi bildirishnomani olgan kundan boshlab o'n kun muddatda tuziladi. Agar tanlov savdolari g'olibi shartnoma tuzishni rad etsa yoki shartnoma ijrosini ta'minlashni belgilangan muddatda taqdim etmasa, u holda buyurtmachi tanlov komissiyasi bilan birgalikda ofertasi ikkinchi bahoni olgan oferentni tanlov savdolari g'olibi deb e'tirof etishi yoki takroriy tanlov savdolari o'tkazishni tayinlashi mumkin. Shartnoma ijrosini ta'minlash miqdori buyurtmachi tomonidan, lekin tanlov savdolarida belgilangan qiymatning ko'pi bilan 10 foizi miqdorida belgilanadi.

Tanlov hujjatlarini ekspertizadan o'tkazish, tanlov savdolarini o'tkazishning maqsadga muvofiqligi hamda uning metodlari va usullarining asoslanganligini aniqlash, tanlov savdolarini tashkil etish, tanlov savdolarini o'tkazish shartlari va tartibotiga rioya qilish monitoringi "Davarxitektqurilish" qo'mitasi tomonidan amalga oshiriladi.

Tanlov hujjatlari ekspertizasi shartnoma asosida o'tkaziladi. Tanlov savdolari tashkilotchisi tomonidan tanlov savdolarini tashkil etish va o'tkazish masalalarini tartibga soluvchi normativ-huquqiy hujjatlar shartlariga hamda ushbu Nizomga rioya qilinishi tanlov hujjatlari ekspertizasi predmeti hisoblanadi. Tanlov hujjatlarini ekspertizadan o'tkazish uchun quyidagilar taqdim etiladi: tanlov savdolari predmeti va tashkilotchisi to'g'risidagi ma'lumotlar; tanlov hujjatlari; tanlov komissiyasini tayinlash va uning tarkibi to'g'risidagi buyruq; moliyaviy resurslarni tasdiqlovchi tegishli hujjatlar (kredit shartnomasi, bank ma'lumotnomasi, qurilishlarning aniq manzilli ro'yxati, davlat

boshqaruv organi qarori va boshqalar). Zarur hollarda ekspertiza organi savdolar tashkilotchisidan qo'shimcha ma'lumotlarni so'rab oladi. Tanlov hujjatlari ekspertizasi "Davarxitektqurilish" qo'mitasi tomonidan tasdiqlangan Qurilish, rekonstruksiya qilish, texnika bilan qayta jihozlash, loyihalash, qurilish obyektlari uchun materiallar, konstruksiyalar va jihozlar xarid qilishga doir tanlov hujjatlarini ekspertizadan o'tkazish tartibi to'g'risidagi Nizom talablariga muvofiq o'tkaziladi.

Tanlov hujjatlari ekspertizasi va ekspertiza organi tomonidan tegishli xulosani berish zaruriy hujjatlar taqdim etilgan kundan boshlab o'n kun muddatda amalga oshiriladi. Takroriy ekspertiza besh kun muddatda o'tkaziladi.

Quyidagilar monitoring obyekti hisoblanadi: tanlov savdolarini tashkil etish va o'tkazish, shartnoma tuzish; loyihani amalga oshirishda tanlov savdolari shartlarining bajarilishi; ishlarni bajarish va moliyalashtirish jadvallarining ijrosi; qurilishi tugallangan obyektini o'z vaqtida foydalanishga topshirish.

Monitoring buyurtmachi va pudratchi tomonidan tomonlarning tanlov savdolari shartlarini bajarishi to'g'risida "Davarxitektqurilish" qo'mitasi hududiy boshqarmasiga har oyda taqdim etiladigan axborotlarni tahlil qilish yo'li bilan amalga oshiriladi. Tanlov hujjatlariga buyurtmachi va pudratchi tomonidan axborotlar taqdim etish bo'yicha majburiyatlarni kiritish tanlov savdolari shartlarining uzviy qismi hisoblanadi. Monitoring natijalarini umumlashtirish "Davarxitektqurilish" qo'mitasi tomonidan amalga oshiriladi. "Davarxitektqurilish" qo'mitasi har chorakda Vazirlar Mahkamasiga tahlilviy ma'lumotnomani takliflar bilan birga taqdim etadi.

Tanlov savdolari tashkilotchisi: ofertalar taqdim etish muddati tugaguncha tanlov hujjatlariga tanlov hujjatlarini olishgan talabgorlarga o'z vaqtida xabar qilmasdan va ofertaga tuzatishlar kiritish uchun yetarli bo'lgan vaqt uchun ofertalarni taqdim etish muddatini uzaytirmasdan o'zgartirish va qo'shimchalar kiritilganligi; tanlov savdolari o'tkazilishi to'g'risidagi e'lonni tanlov hujjatlariga ijobiy ekspert xulosasiz chop etganlik; arizalar va ofertalarni qabul qilib olishni rad etganlik, ularni hisobga olishni ta'minlamaganlik, konvertlarni ochishgacha ularning maxfiyligini va saqlanishini

ta'minlamaganlik; tanlov savdolarini o'tkazish tartiboti buzilganligi; tanlov savdolarini tashkil etish va o'tkazish tartibotining boshqacha buzilishlari uchun javob beradi.

Tanlov komissiyasi: tanlov savdolarini o'tkazish tartibotlari bosqichlari bo'yicha kam ovoz bilan va/yoki tanlov takliflarini baholash mezonlarini hisobga olmasdan qaror qabul qilinganligi; talabgor (oferent)dan uning malaka ma'lumotlariga muvofiqligini tasdiqlovchi dalillarni hujjatli shaklda taqdim etishning asossiz talab qilinishi; talabgorlarning o'z intellektual mulki yoki tijorat sirini muhofaza qilishga bo'lgan huquqi buzilganligi; talabgorlar (oferentlar)ning malaka ma'lumotlariga nisbatan tanlov hujjatlarida nazarda tutilmagan mezonlar va talablar belgilanganligi; tanlov savdolari tartibotining boshqacha buzilishlari uchun javob beradi.

Tanlov (tender) savdolarini o'tkazishda raqobat to'g'risidagi qonun hujjatlari talablariga rioya qilinishi monopoliyaga qarshi organ tomonidan nazorat funksiyalarini amalga oshirishda, o'rganishlar o'tkazishda, shuningdek xo'jalik yurituvchi subyektlar, davlat boshqaruv organlari, mahalliy davlat hokimiyati organlari murojaatlari va tegishli organlarning taqdimnomasi asosida nazorat qilinadi. Ushbu nazorat va o'rganishni amalga oshirish tartibi monopoliyaga qarshi organ tomonidan belgilanadi.

## **9.5. Buyurtmachi va pudratchining huquq va majburiyatlari**

Kapital qurilishning asosiy subyektlari buyurtmachilar va pudratchilar hisoblanadi. Buyurtmachilar – sarmoyaviy loyihalar tashabbuskori bo'lgan va qurilish uchun moliyaviy xarajatlarni o'z zimmasiga oluvchi shaxslar. Buyurtmachilar davlat organlari yoki mahalliy hokimiyat organlari, yuridik va jismoniy shaxslar, xalqaro tashkilotlar, mamlakatning norezidentlari va boshqalar bo'lishi mumkin. Pudratchi – oldindan kelishilgan narx va muddatda obyekt qurilishini o'z zimmasiga olgan yuridik yoki jismoniy shaxslar. Pudratchilar bosh pudratchi va subpudratchilarga bo'linadi. Qurilish shartnomasi buyurtmachi va bosh pudratchi o'rtasida tuziladi, bosh pudratchi obyektning sifatiga javobgar bo'ladi. Qurilish vaqtini qisqartirish yoki yuqori malakali ishlarni bajarish uchun buyurtmachining roziligi bilan

bosh pudratchi ishning ayrim turlari uchun subpudratchilarni yollashi mumkin. Subpudratchilar kapital qurilish obyekti bo'yicha ishlarning bir qismini bajaradigan va faqatgina o'zi bajargan qismining sifati uchun mas'ul bo'lgan yuridik yoki jismoniy shaxslardir.

Buyurtmachi o'z xohishiga ko'ra pudratchini tanlab olish, qurilishning eng maqbul loyihasini aniqlash, qurilish pudratchisini aniqlash uchun tanlov savdolarini tashkil etish (tender) huquqiga ega.

Loyihalovchi (bosh loyihalovchi) – mijoz bilan tuzilgan shartnoma yoki kelishuv bo'yicha qurilish obyekti loyihasini ishlab chiqadigan loyiha yoki loyiha-tadqiqot va ilmiy-tadqiqot kompaniyasi. Bosh loyihalovchi loyihaning maxsus bo'limlarini ishlab chiqish yoki ilmiy tadqiqotlar o'tkazish uchun maxsus loyiha yoki ilmiy-tadqiqot tashkilotlarini jalb qilishi mumkin. U loyihaning sifati, qurilish loyihasining texnik-iqtisodiy ko'rsatkichlari va pudratchi tashkilot tomonidan loyiha qarorlarini bajarishining to'g'riligi uchun to'liq javobgar bo'ladi. Bosh loyihalovchi tashkilot loyiha qarorlariga rioya qilinishini nazorat qilish uchun me'moriy nazoratni amalga oshiradi.

Shunday qilib, obyektни yaratish bo'yicha investitsion jarayonda iqtisodiy samaralarga erishishda turli maqsadli vazifalarga ega bo'lgan bir nechta mustaqil tashkilotlar qatnashadilar. Investorning va buyurtmachining asosiy maqsadli vazifasi, obyektни qurish va kapital qo'yilmalarni minimallashtirish sharti bilan qisqa muddatlarda obyektни ekspluatatsiyaga topshirishdan iborat.

Pudratchining asosiy vazifasi maksimal foyda va ishning rentabelligini ta'minlashdan iborat. Ushbu maqsadga ikki yo'l bilan erishish mumkin: qurilish-montaj ishlarini, ya'ni qurilish xarajatlarini ko'paytirish yoki ilmiy va texnologik taraqqiyotni joriy qilish yo'li bilan xarajatlarni kamaytirish.

Birinchi yo'l osonroq, lekin investor va buyurtmachining asosiy vazifasi bo'lgan obyektни ishga tushirish, kapital qo'yilmalarni minimallashtirishga qarama-qarshi. Ushbu qarama-qarshiliklarni bartaraf etish uchun asosiy maqsadga erishish yo'lida barcha qurilish ishtirokchilari manfaatlarini birlashtiradigan ayrim imtiyozlar zarur.

Yuqoridagilardan kelib chiqqan holda, kapital qurilish tizimida investitsion jarayonning ishtirokchilari o'rtasidagi tashkiliy munosabatlar va tashkiliy shakllar qurilishning yakuniy maqsadiga

erishish uchun juda muhimdir.

Kapital qurilish tizimida buyurtmachi va pudratchilar ma'lum huquqlar va majburiyatlarga ega.

9.1-jadval

**Buyurtmachi va pudratchining huquqlari hamda majburiyatlari**

<b>Kapital qurilish ishtirokchilari</b>	<b>Huquqlar</b>	<b>Majburiyatlar</b>
<b>Buyurtmachi</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- talabgorning malakasini oldindan aniqlash yoki buningsiz tanlov savdolari o'tkazish to'g'risida qaror qabul qilish;</li> <li>- rasmiy farmoyish beruvchi hujjat chiqargan holda tanlov savdolarini o'tkazish shakli, turi va sanasini belgilash;</li> <li>- tanlov savdolari tashkilotchisi funksiyasini amalga oshirish;</li> <li>- mustaqil ravishda yoki ixtisoslashtirilgan tashkilotni jalb etgan holda tanlov savdolari predmetining boshlang'ich qiymatini belgilash.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- shartnomada ko'rsatilgan tartibda pudratchi bilan hisob-kitob qilish;</li> <li>- pudratchidan olingan loyiha-smeta hujjatlaridan faqat shartnomada nazarda tutilgan maqsadlarda foydalanishi, loyiha-smeta hujjatlarini pudratchining roziligisiz uchinchi shaxslarga bermasligi va undagi ma'lumotlarni oshkor qilmasligi;</li> <li>- loyiha va qidiruv ishlarini bajarishda shartnomada nazarda tutilgan hajmda va shartlarda pudratchiga xizmat ko'rsatishi;</li> <li>- tayyor bo'lgan loyiha-smeta hujjatlarini tegishli davlat organlari va fuqarolarning o'zini-o'zi boshqarish organlari bilan kelishib olishda pudratchi bilan birga qatnashishi;</li> <li>- pudratchiga bog'liq bo'lmagan holatlar tufayli loyiha va qidiruv ishlarini bajarish uchun boshlang'ich ma'lumotlar o'zgarishi bilan bog'liq qo'shimcha xarajatlarni</li> </ul>

		<p>pudratchiga to'lashi;</p> <p>– tayyorlangan loyiha-smeta hujjatlarining yoki bajarilgan qidiruv ishlarining kamchiliklari borligi munosabati bilan uchinchi shaxs tomonidan buyurtmachiga nisbatan qo'zg'atilgan da'vo yuzasidan ishda qatnashishga pudratchini jalb qilishi shart.</p>
<b>Pudratchi</b>	<p>- tenderda ishtirok etish;</p> <p>- buyurtmachi bilan shartnoma tuzish;</p> <p>- buyurtmachining roziligi bilan subpudratchilarni yollash;</p> <p>- ishlarni shartnomaga muvofiq borishini nazorat qilish.</p>	<p>– ishlarni loyihalash haqidagi topshiriq va boshqa boshlang'ich ma'lumotlarga muvofiq bajarishi;</p> <p>– tayyor bo'lgan loyiha-smeta hujjatlarini buyurtmachi bilan kelishib olishi, shuningdek, buyurtmachi bilan birga tegishli davlat organlari va fuqarolarning o'zini-o'zi boshqarish organlari bilan kelishib olishi;</p> <p>– tayyor bo'lgan loyiha-smeta hujjatlarini va qidiruv ishlari natijalarini shartnomada belgilangan muddatlarda buyurtmachiga topshirishi;</p> <p>– buyurtmachining rozilgisiz loyiha-smeta hujjatlarini uchinchi shaxslarga bermasligi shart.</p>

Buyurtmachi quyidagi funksiyalarni bajaradi:

- tanlov komissiyasi tarkibini va ish tartibini shakllantiradi va tasdiqlaydi, uning ishida qatnashadi;

- miqdori tanlov hujjatlarida qayd etiladigan aniq tanlov shartlariga bog'liq bo'ladigan tanlov savdolarida qatnashishga buyurtmanomalarni ta'minlash shaklini belgilaydi;

- tanlov savdolarining tashkilotchisi bo'ladi (ushbu funksiyalarni jalb etiladigan ixtisoslashgan tashkilotga berishi mumkin);

- tanlov hujjatlari tarkibini belgilaydi;

- talabgorning malakasini oldindan aniqlash va tanlov savdolariga qo'yiladigan asosiy talablarni, tanlov savdolari predmetiga qo'yiladigan va tanlov hujjatlari tarkibiga kiritiladigan maxsus va texnik talablarni belgilaydi;

- O'zbekiston Respublikasi tovar-xomashyo birjasining (O'zRTEXB) maxsus axborot portalida va ommaviy axborot vositalarida oferentlarning tanlov takliflari ochilish sanasidan kamida 30 kun oldin bosh pudratchini aniqlash bo'yicha tanlov savdolari to'g'risidagi e'lonlarni joylashtiradi;

- belgilangan tartibda ekspertizaning o'tkazilishi va tanlov hujjatlari tasdiqlanishini ta'minlaydi, O'zbekiston Respublikasi Davlat arxitektura va qurilish qo'mitasi bilan kelishgan holda tanlov savdolari natijalari to'g'risidagi hisobotni tasdiqlaydi;

- tanlov savdolari g'olibi bilan shartnoma tuzadi;

- tanlov savdolarini tashkil etish va o'tkazish bilan bog'liq barcha xarajatlarni qoplaydi.

- Buyurtmachi investor bilan belgilangan tartibda tuzilgan shartnomada nazarda tutilgan vakolatlar doirasida boshqa funksiyalarni ham amalga oshiradi.

Buyurtmachi: tanlov komissiyasini shakllantirishda uning tarkibiga oid talablarga rioya etilishi; tanlov savdolari predmeti uchun nazarda tutilmagan shakllar bo'yicha tanlov savdolarini amalga oshirish imkonini beradigan uning qiymatini kamaytirish maqsadida tanlov savdolari predmetini bo'lishga yo'l qo'yilishi; tanlov savdolari g'olibi bilan shartnoma tuzish muddatining buzilishi; shartnomada kelishilgan muddatlarda fizik, sifatga doir va texnik parametrlar bo'yicha shartnoma shartlarining bajarilmaganligi; tanlov shartlarining bajarilishi monitoringi uchun noto'g'ri axborot taqdim etilganligi; tomonlar o'rtasidagi shartnomaviy majburiyatlarning bajarilishi tugallangandan keyin uch yil mobaynida ofertalar originallarining saqlanmaganligi;

tanlov savdolarini tashkil etish va o'tkazish tartibotlarining boshqacha buzilishlari uchun javob beradi.

Agar uning uchur. qonun hujjatlariga muvofiq shartnoma tuzish shart bo'lgan buyurtmachi shartnomani tuzishdan voz kechsa yoki bosh tortsa tanlov savdolari g'olibi shartnomani tuzish yoki yetkazilgan zararni va boy berilgan foydani undirish to'g'risidagi talab bilan sudga murojaat qiladi.

Tanlov savdolari g'olibi bo'lgan pudratchi fizik, sifatga doir va texnik parametrlar bo'yicha shartnoma shartlarining shartnomada nazarda tutilgan muddatlarda bajarilmaganligi; tanlov shartlarining bajarilishi monitoringi natijalarining buzilganligi; tanlov shartlari va shartnomaning boshqacha buzilishlari uchun javob beradi.

Agar tanlov savdolari g'olibi shartnoma tuzishni rad etsa yoki belgilangan muddatda shartnoma bajarilishi ta'minlanishini taqdim etmasa, u holda buyurtmachi tanlov komissiyasi bilan birgalikda ofertasi ikkinchi bahoni olgan oferentni tanlov savdolari g'olibi deb e'tirof etishi yoki takroriy tanlov savdolari o'tkazishni tayinlashi mumkin.

Tanlov savdolari tartibotidan kelib chiqqan kelishmovchiliklar va nizolar, buyurtmachi, savdolar tashkilotchisi yoki tanlov savdolari boshqa qatnashchilarining xatti-harakatlari va qarorlar yuzasidan shikoyatlari qonun hujjatlarida belgilangan tartibda ko'rib chiqiladi.

Pudratchi Buyurtmachi bilan tuzilgan shartnomada nazarda tutilgan ishlarni bajarish uchun:

- barcha ishlarni shartnomaga muvofiq ishlarni bajarish jadvalida nazarda tutilgan hajmda va muddatlarda o'zining kuchlari va/yoki jalb qilingan kuchlar bilan bajarish hamda ishni Buyurtmachiga mazkur shartnoma shartlariga muvofiq topshirish;

- qurilish maydoniga zarur qurilish materiallari, buyumlar, konstruksiyalar, asbob-uskunalar va butlovchi buyumlar, qurilish texnikasini yetkazib berish, ularni qabul qilish, tushirish, omborga joylash va saqlash;

- qurilish maydoni hududida vaqtinchalik inshootlar qurish;

- Buyurtmachini pudrat shartnomalari tuzilishi davomida subpudratchilar bilan shartnomalar tuzilishi, shartnoma mavzusi, subpudratchining nomi va manzili to'g'risida xabardor qilish;

- qurilish maydonida texnika xavfsizligi, ishlarni bajarish vaqtida



atrof-muhitni, o'tqazilgan daraxtlarni va yer uchastkasini muhofaza qilish bo'yicha zarur tadbirlar bajarilishini ta'minlash, shuningdek, yoritish chiroqlari o'rnatish;

- qurilish tavakkalchiliklarini sug'urta qilish;

- shartnoma bo'yicha obyektни foydalanishga qabul qilib olish to'g'risidagi dalolatnoma imzolangan kundan boshlab bir oy muddatda qurilish maydonini o'ziga tegishli qurilish mashinalari va asbob-uskunalari, transport vositalari, anjomlar, priborlar, inventarlar, qurilish materiallari, buyumlar, konstruksiyalar hamda vaqtinchalik binolardan bo'shatish;

- qurilish maydoni qo'riqlanishini ta'minlash;

- shartnomada nazarda tutilgan barcha majburiyatlarni to'liq hajmda bajarish majburiyatini o'z zimmasiga oladi.

Putratchi shartnoma bo'yicha barcha ishlarning o'z kuchlari bilan va subputratchilar tomonidan zarur tarzda bajarilishi hamda obyektning foydalanishga tayyor holda topshirilishi uchun Buyurtmachi oldida to'liq mulkiy javob beradi.

Putratchi obyekt foydalanishga topshirilgunga qadar mazkur shartnoma bo'yicha obyektga mulk huquqini o'zida saqlab qoladi. Obyekt Buyurtmachiga topshirilgunga qadar obyektning tasodifiy yo'q qilinishi va shikastlanishi xavfi Putratchining zimmasida bo'ladi.

Buyurtmachi mazkur shartnoma bo'yicha o'z zimmasiga qabul qilgan majburiyatlarni shartnoma kuchga kirgan kundan boshlab o'ttiz kun mobaynida bajarmagan taqdirda, Putratchi bu haqda qonun hujjatlarida belgilangan tartibda Buyurtmachini yozma ravishda xabardor qilgan holda, shartnomaga o'zgartirishlar kiritish yoki shartnomani bir tomonlama tartibda bekor qilish huquqiga egadir. Bunda Buyurtmachi Putratchi tomonidan bajarilgan ishlar uchun haq to'lashdan ozod qilinmaydi.

Buyurtmachi qurilish maydonida o'z vakilini – texnik auditorni tayinlaydi, u Buyurtmachining nomidan bajarilayotgan ishlar sifati ustidan texnik nazoratni amalga oshiradi, shuningdek, Putratchi tomonidan foydalaniladigan materiallar va asbob-uskunalarining shartnoma shartlariga va ish hujjatlariga muvofiqligini tekshiradi. Texnik auditor ishlar bajarilishining va shartnomaning butun davri mobaynida ishlarning barcha turlari bilan to'siqsiz tanishish huquqiga

egadir.

Pudratchi texnik auditorni ishlash uchun joy bilan ta'minlaydi. Texnik auditor Pudratchi tomonidan o'tkaziladigan qurilish maydonida ishlarni amalga oshirish chog'ida paydo bo'luvchi masalalarni hal qilish bo'yicha yig'ilishlarda muntazam ravishda qatnashadi.

Pudratchi ishlarni bajarish loyihasida va shartnomada ko'rsatilgan muddatlar bilan muvofiqlashtirilgan o'z rejasi va jadvaliga binoan obyektida ishlarni bajarishni mustaqil ravishda tashkil etadi. Pudratchi obyektida ishlarni olib borish tartibini davlat arxitektura-qurilish nazorati organlari bilan kelishadi va unga rioya etilishi uchun qonun hujjatlarida belgilangan tartibda javob beradi. Qurilish maydonida umumiy tartibni ta'minlash Pudratchining vazifasi hisoblanadi.

Buyurtmachi qurilish maydonini berish to'g'risidagi dalolatnoma bilan bir vaqtda Pudratchiga ortiqcha tuproq va qurilish axlatini joylashtirish va yetishmayotgan tuproqni qazib olish uchun joy ajratish to'g'risidagi hujjatlarni beradi. Buyurtmachi qurilish maydonini berish to'g'risidagi dalolatnoma imzolangan kundan boshlab uch kun muddatda qurilish maydonini belgilash bo'yicha ishlarni bajarish va obyektini biriktirish uchun Pudratchiga geodeziya nuqtalari, ularning koordinatlari va balandlik belgilarini taqdim etadi.

Pudratchi geodeziya nuqtalariga, liniyalar va darajalarga nisbatan obyektning to'g'ri va zarur tarzda belgilanishi, shuningdek, balandlik belgilari, o'lchamlari va bo'lish o'qlarining muvofiqligi to'g'ri joylashganligi uchun javob beradi. Agar ishlarni bajarish jarayonida amalga oshirilgan bo'lish va geodeziya ishlarida xatolar aniqlansa, Pudratchi Buyurtmachi bilan kelishgan holda tegishli tuzatishlarni o'z hisobidan kiritadi. Pudratchi geodeziya bo'lish ishlarida o'rnatiladigan koordinatlar va balandliklar, geodeziya belgilarining joylashishi sxemalari va jadvallarini saqlaydi, ishlarni bajarish davrida va ular tugallangandan keyin ularni dalolatnoma bo'yicha Buyurtmachiga beradi. Qurilish maydonida ishlarni bajarish davrida kommunikatsiyalarni vaqtincha ulashni va ulash nuqtalarida yangidan qurilgan kommunikatsiyalarni ulashni Pudratchi amalga oshiradi. Pudratchi o'zi tomonidan qurilishda qo'llaniladigan qurilish materiallari, asbob-uskunalar va butlovchi buyumlar, konstruksiyalar va tizimlar sifati loyiha hujjatlarida ko'rsatilgan spetsifikatsiyalarga, texnik

reglamentlarga yoki standartlarga muvofiq bo'lishini hamda ularning sifatini tasdiqlovchi tegishli sertifikatlarga, texnik pasportlarga yoki boshqa hujjatlarga ega bo'lishini kafolatlaydi.

Alohida mas'uliyatli konstruksiyalar va berkitiladigan ishlar tayyor bo'lishiga qarab ularni qabul qilish boshlanishidan 2 kun oldin Pudratchi Buyurtmachini va "Davarxitektqurilishnazorat" inspeksiyasini yozma ravishda xabardor qiladi. Qabul qilinadigan konstruksiyalar va ishlarning tayyorligi Buyurtmachi va Pudratchi tomonidan mas'ul konstruksiyalarni oraliq qabul qilish dalolatnomalari hamda ularning "Davarxitektqurilishnazorat" inspeksiyasi bilan kelishgan shartlarida berkitiladigan ishlar tekshiruvi dalolatnomalari bilan tasdiqlanadi. Pudratchi Buyurtmachining ishlarni bajarish daftariga kiritilgan yozma ruxsatnomasidan keyingina keyingi ishlarni bajarishga kirishadi.

Agar berkitiladigan ishlar Buyurtmachining tasdig'isiz bajarilgan bo'lsa yoki u bu haqda xabardor qilinmagan bo'lsa, yoki kechikib xabardor qilingan bo'lsa, u holda uning talabi bo'yicha Pudratchi Buyurtmachining ko'rsatmasiga muvofiq berkitiladigan ishlarning istalgan qismini o'z hisobidan ochishga, so'ngra esa uni tiklashga majburdir.

Pudratchi Buyurtmachining manfaatlariga jiddiy ta'sir qilmaydigan ish hujjatlaridan mayda chetga chiqishlarni Buyurtmachining roziligisiz amalga oshirsa, u agar bularning qurilish sifatiga ta'sir etmaganligini isbotlasa javobgar hisoblanmaydi.

Agar Buyurtmachi Pudratchi va (yoki) uning subpudratchilari tomonidan ishlarning sifatsiz bajarilganligini aniqlasa, u holda Pudratchi o'z kuchlari bilan va qurilish qiymatini ko'paytirmasdan ushbu ishlarni ularning zarur sifatini ta'minlash uchun kelishilgan muddatda qayta bajarishga majburdir. Agar Pudratchi sifatsiz bajarilgan ishlarni kelishilgan muddatlarda tuzata olmasa, Pudratchi ularni tuzatishning kechikishi oqibatida yetkazilgan zararlarni Buyurtmachiga to'laydi.

Pudratchi qurilish maydonini va unga tutash ko'cha polosasini, shu jumladan yo'l uchastkalari va yo'laklarni ozoda saqlaydi. Ishlar boshlangan paytdan boshlab ular tugallanguncha Pudratchi ishlarni bajarish daftarini yuritadi. Daftarda butun ishlarning borishi, Buyurtmachi va Pudratchining o'zaro munosabatlarida ahamiyatga ega bo'lgan hollar va holatlar (ishlarning boshlanishi va tamom bo'lishi

sanasi, materiallar, asbob-uskunalar berilishi, xizmatlar ko'rsatilishi sanasi, ishlarning qabul qilib olinishi, o'tkazilgan sinovlar, materiallar o'z vaqtida yetkazib berilmasligi bilan bog'liq to'xtab qolishlar, qurilish texnikasining ishdan chiqishi to'g'risidagi ma'lumotlar, shuningdek, qurilishni tugallashning uzil-kesil muddatiga ta'sir qilishi mumkin bo'lgan barcha ma'lumotlar) aks ettiriladi.

Agar Buyurtmachi ishlarning borishi va sifatidan yoki Pudratchining qaydlaridan qoniqmasa, u holda ishlarni bajarish daftarida o'z fikrini bayon qiladi.

Pudratchi daftarda Buyurtmachi tomonidan asosli ravishda ko'rsatilgan kamchiliklarni 3 kun muddatda bartaraf etish chora-tadbirlarini ko'rish majburiyatini o'z zimmasiga oladi.

Pudratchi ishlar boshlanishidan qurilish tugallanguncha va qurilishi tugallangan obyekt Buyurtmachi tomonidan qabul qilib olingunga qadar chetlari to'silgan qurilish maydoni hududida materiallar, asbob-uskunalar, qurilish texnikasi va boshqa mol-mulk zarur darajada qo'riqlanishini ta'minlaydi.

Tiklangan binolar va imoratlar, shuningdek, materiallar, asbob-uskunalar va boshqa mol-mulk obyekt qabul qilib olinganidan keyin saqlanishi uchun Buyurtmachi javob beradi.

Pudratchi barcha ishlar to'liq hajmda va mazkur shartnoma shartlarida belgilangan muddatlarda bajarilishini; loyiha hujjatlariga hamda qurilish me'yorlari, qoidalari va texnik shartlariga muvofiq barcha ishlarni bajarish sifatini; o'zi tomonidan qurilish uchun qo'llaniladigan qurilish materiallari, asbob-uskunalar va butlovchi buyumlar, konstruksiya va tizimlar sifatini, ularning loyiha hujjatlarida ko'rsatilgan sertifikatsiyalarga, texnik reglamentlar yoki standartlarga muvofiqligini; ishlarni qabul qilish va obyektidan foydalanishning kafolatli davrida aniqlangan kamchiliklar va nuqsonlarni o'z vaqtida bartaraf qilishni; obyektidan foydalanilganda muhandislik tizimlari va uskunalarining foydalanish qoidalarga muvofiqligini kafolatlaydi.

Buyurtmachi bilan pudratchi o'rtasidagi vazifalarni aniq taqsimlash, shuningdek, ularning mulkiy javobgarligi darajasi qonun hujjatlariga va tanlov savdosi shartlariga muvofiq aniq bir pudrat shartnomasini tuzishda aniqlashtiriladi. Obyektini foydalanishga qabul qilib olish belgilangan sifat standartlari hisobga olingan holda

“Davarxitektqurilish” qo‘mitasi organlarining xulosasi asosida buyurtmachi tomonidan ta‘minlanadi.

Buyurtmachi qonun hujjatlariga va shartnomaga muvofiq: ishlarni bajarishga birlamchi-ruxsat beruvchi hujjatlar berilishi kechiktirilganligi; geodeziya - bo‘lish asoslari hamda qurilish hududiga birlashtirilgan punktlar va belgilar berilishi kechiktirilganligi; qurilish tugallangan obyekt, uning ayrim navbatlari, ishga tushirish kompleksi, binolar, inshootlar, ishlab chiqarishga tayyorlangan mahsulotlar yoki xizmatlar shartnoma shartlariga muvofiq qabul qilib olinishi asossiz ravishda kechiktirilganligi; shartnomaga muvofiq o‘z vaqtida mablag‘ bilan ta‘minlanmaganligi, bajarilgan ishlar tasdiqlanmaganligi va ularga haq to‘lanmaganligi; shartnomada nazarda tutilgan boshqa majburiyatlar bajarilmaganligi uchun pudratchi oldida javob beradi.

Pudratchi qonun hujjatlariga va shartnomaga muvofiq: ish hujjatlari sifatsiz ishlab chiqilganligi (obyektni foydalanishga tayyor holda tayyor holda qurishda); qurilish-montaj ishlari sifatsiz bajarilganligi; obyekt, uning navbati, bosqichi qurilishi o‘z vaqtida tugallanmaganligi; buyurtmachi bilan tuzilgan shartnomalar bo‘yicha montaj tashkilotlari va boshqa ixtisoslashtirilgan tashkilotlar tomonidan amalga oshirilayotgan asbob-uskunalarini montaj qilishga mo‘ljallangan maydonlarni topshirish muddatlari buzilganligi (agar bu shartnoma va tanlov savdolari shartlarida nazarda tutilgan bo‘lsa); buyurtmachi bilan tuzilgan shartnomaga ilova qilingan alohida shartlarga belgilangan yerlarni rekultivatsiya qilish bo‘yicha ishlar muddatlari va hajmlarining buzilganligi; qurilish jarayonida yoki oraliq qabul qilish jarayonida buyurtmachi, mualliflik nazorati va nazorat organlari tomonidan aniqlangan ishlar va konstruksiyalarda yo‘l qo‘yilgan chala ishlar va nuqsonlarni bartaraf etish kechikkanligi; shartnomada nazarda tutilgan boshqa majburiyatlar bajarilmaganligi yoki zarur darajada bajarilmaganligi uchun buyurtmachi oldida mulkiy javob beradi.

Ish pudratchi tomonidan pudrat shartnomasidan chetga chiqib yoki boshqa nuqsonlari bo‘lgan holda bajarilgan hollarda buyurtmachi, agar qonun hujjatlarida yoki shartnomada o‘zgacha hol belgilanmagan bo‘lsa, o‘z xohishiga ko‘ra pudratchidan: nuqsonlar oqilona muddatda qoplashsiz bartaraf etilishini; ish uchun belgilangan narx mutanosib miqdorda kamaytirilishini; agar nuqsonlarni bartaraf etish yuzasidan

buyurmachining huquqi shartnomada nazarda tutilgan bo'lsa, nuqsonlarni bartaraf etish bilan bog'liq xarajatlar qoplanishini talab qilishga haqlidir. Agar pudratchi nuqsonlarni belgilangan muddatda bartaraf etmasa, buyurtmachi yoki foydalanuvchi tashkilot nuqsonni bartaraf etish ishlari qiymatini undirib olgan va nuqson o'z vaqtida bartaraf etilmaganligi uchun ko'rilgan zarar qoplangan holda nuqsonni pudratchi hisobidan o'z kuchlari bilan bartaraf etishga haqlidir. Bajarilgan ishlar va ko'rsatilgan xizmatlar uchun o'z vaqtida haq to'lanmagan taqdirda shartnomaga muvofiq aybdor tomon boshqa tomonga qonun hujjatlarida va shartnomada belgilangan tartibda neustoyka (jarima, penya) to'laydi.

Buyurtmachi pudratchining aybi bilan shartnomani bekor qilishga majbur bo'lgan taqdirda pudratchining kafili (u mavjud bo'lgan taqdirda) buyurtmachi bilan pudratchi o'rtasida tuzilgan shartnoma shartlariga muvofiq obyekt qurilishini qurilish to'liq tamom bo'lgungacha davom ettirish majburiyatini o'z zimmasiga olishi yoki unga berilgan kafolatdan kelib chiquvchi moliyaviy majburiyatlarni bajarishi mumkin. Kafil ishni o'z kuchlari bilan tamomlashi yoki o'z xohishiga ko'ra istalgan pudratchini jalb etgan holda tamomlashi mumkin.

### **9.6. Qurilish-montaj ishlarining smeta qiymati tarkibi va tuzilishi**

Loyiha oldi izlanishlarining muhim bosqichlaridan biri – bo'lg'usi investitsion loyihani amalga oshirish qiymatini baholashdir. Loyiha qiymatini aniqlash uchun asos bo'lib loyihani alohida qismlari (qurilish, texnologik va tashkiliy) bo'yicha va ularni amalga oshirish bo'yicha ishlanmalar xizmat qiladi. Bunday tarzda olingan ishlar va texnologik uskuna xarid qilish qiymati loyihaning texnik-iqtisodiy ko'rsatkichlarini hisoblab chiqarishga, ularni boshqa analog-loyihalar bilan taqqoslashga, loyihalashtirishdagi afzalliklar va kamchiliklarni aniqlashga, kapital qo'yilmalarning samaradorligini oshirish bo'yicha asosiy vazifalarni shakllantirishga imkon beradi. Smeta hujjatlari loyiha byudjetini shakllantirish va uni bajarilishi ustidan nazorat qilishga asos bo'lib xizmat qiladi.

Smeta asosida qurilish ishlari xarajatlari; texnologik, energetik, ko'tarma-transport va boshqa uskunalari, korxonalar faoliyat ko'rsatishi uchun zarur bo'lgan boshqa asboblari va ishlab chiqarish inventarlari xaridi xarajatlari; ushbu uskunalarini o'rnatish ishlari xarajatlari; qurilish maydonini o'zlashtirish xarajatlari; texnik va mualliflik nazoratini amalga oshirish xarajatlari; loyiha hujjatlarini ishlab chiqish xarajatlarini o'z ichiga oluvchi kapital qo'yilmalar hajmi aniqlanadi.

Qurilish-montaj ishlarining smeta qiymati buyurtmachilar va pudratchilar, uskunani yetkazib beruvchilar o'rtasida shartnomalar tuzish va shartnoma bahosini aniqlash hamda ular o'rtasida hisoblashishni amalga oshirish uchun ishlatiladi.

Smeta qiymati ko'rsatkichlari ishlab chiqarish va noishlab chiqarish obyektlarini qurish va rekonstruksiya qilish bo'yicha loyihaviy yechimlar variantlarini baholash va ulardan iqtisodiy jihatdan maqsadga muvofiq'ini tanlash uchun zarur. Bundan tashqari, smeta qiymati qurilishni tashkil etish va ishlarni bajarish variantlarini taqqoslash, konstruktiv echimlarni hamda qurilish materiallarni, uskunalarini tanlash uchun ishlatiladi.

Qurilishning smeta qiymatini haqqoniy belgilash loyihani o'z vaqtida amalga oshirilishiga xizmat qiladi. Qurilish qiymatini dastlabki hisob-kitobi yiriklashtirilgan me'yorlar bo'yicha loyihaoldi bosqichida texnik-iqtisodiy asosnomani ishlab chiqish davomida amalga oshiriladi. Ishlab chiqarish obyektlari uchun iqtisodiyot tarmoqlari va tarmoq ichi sohalari korxonalarini texnologik modellari asosida ishlab chiqilgan qurilish bazis qiymatining yiriklashtirilgan me'yorlari (QBQYM) qo'llanilishi mumkin. Ijtimoiy-madaniy soha obyektlari bo'yicha ularning qiymatini joriy va kelgusi narxlarda aniqlash uchun loyihalashtirishning dastlabki bosqichida obyekt-namoyandalar asosida ishlab chiqiladigan QBQYM dan foydalanish tavsiya etiladi.

Loyihalashtirilayotgan korxonalar, bino va inshootlar, obyektlar, ularning qismlari va ish shakllarining smeta qiymati loyihalari (eskiz loyihalari) va ishchi hujjatlar tarkibida ularni loyihalashtirish jarayonida aniqlanadi. Buning uchun loyihalash va izlanish ishlari smetalarini o'z ichiga oluvchi qurilish qiymatining yig'ma smetasi, obyekt bo'yicha va lokal smetalari tuziladi.

Yig'ma smeta hisobi – korxonalar, bino va inshootlar qiymatini belgilab beruvchi asosiy hujjat. U obyekt bo'yicha va lokal smetalarda hamda obyekt bo'yicha va lokal smetalarda aniqlashtirilmagan qo'shimcha xarajatlar bo'yicha smeta hisobi asosida tuziladi.

Asosiy ish haqiga qurilish va montaj ishlari, shuningdek ombordan joyigacha materiallari yetkazib berishda band bo'lgan ishchilarning ishbay va vaqtbay ish haqi kiradi. Ish haqining bir qismi qurilish-montaj ishlari smeta qiymatining boshqa moddalariga kiradi: qurilish materiallarini yuklash, transportirovka qilish va ortib tushirishda band bo'lgan ishchilarning ish haqi materiallar narxiga kiritilgan; mashinalarda ishlayotgan ishchilarning ish haqi mashinalarni ekspluatatsiya qilish xarajatlariga kiritilgan; injener-texnik ishchilar va xizmatchilar ish haqi ustama xarajatlarga kiritilgan.

Materiallar, konstruksiyalar, detallar va yarim tayyor mahsulotlar smeta qiymati tarkibiga: materiallarni sanoat taklif qilgan narxlarida xarid qilish xarajatlari, o'rash, rekvizitlash, obyekt oldidagi qurilish omborigacha yetkazib berish xarajatlari, shuningdek, o'rash-saqlash xarajatlari kiradi.

Mashina va mexanizmlarni ekspluatatsiya qilish xarajatlari tarkibiga: mashina va mexanizmlarni qurilish maydoniga yetkazib berish, obyekt dan obyektga ko'chirish, montaj va demontaj qilish xarajatlari; amortizatsiya ajratmalari, mashinalarni kapital va joriy ta'mirlash hamda ularga texnik xizmat ko'rsatish uchun zarur bo'lgan xarajatlar; mashinistlar, motoristlar va boshqa xizmat ko'rsatuvchi xodimlar ish haqi; yoqilg'i-moylash va tozalash materiallari qiymati, almashtiriladigan moslamalar va boshqalar kiradi.

Qurilish ishlab chiqarishni tashkil etish, boshqarish va unga xizmat ko'rsatishga mo'ljallangan ustama sarflar xarajatlardan farqli o'laroq, bevosita qurilish-montaj ishlarini bajarish bilan bog'liq emas va qurilish ishlab chiqarishni normal faoliyat ko'rsatishi uchun zarur bo'lgan sharoitlarni yaratishga ketgan xarajatlarni ifoda etadi.

Qurilishning qiymati va uni moliyalashtirish hajmlarini aniqlash, shuningdek, buyurtmachi va pudratchi o'rtasidagi hisob-kitoblarni amalga oshirishga oid hujjat smetani anglatadi va u tayyor qurilish mahsulotining bahosini ifodalaydi.

Korxonalar, binolar va inshootlar qurilishining smeta qiymati (kapital



qo'yilmalarning hajmi) – loyiha materiallariga muvofiq obyektни qurish uchun buyurtmachi uchun zaruriy mablag'lar miqdori.

Kapital qo'yilmalarning texnologik tarkibiga binoan qurilishning smeta qiymati va qurilish-montaj tashkilotlari faoliyatini amalga oshirish tartibi quyidagi qismlarga bo'linadi: qurilish ishlari qiymati; uskunani o'rnatish (montaj ishi) qiymati; asbob-uskuna, mebel va inventarni xarid qilish (ishlab chiqarish) qiymati; boshqa xarajatlar.

Qurilish ishlari, ma'lumki, umumiy va maxsus qurilishga ajratilgan. Umumiy qurilish yer, tosh, beton, temir-beton ashyolari, turli inshootlarni o'rnatish, pol va tomni o'rnatish, shuningdek, bezash ishlari va boshqalarni o'z ichiga oladi. Sanitariya va elektr ishlari, burg'ulash va portlatish hamda boshqalar maxsus hisoblanadi.

Smeta ishi bo'yicha montaj ishlari deganda ishlab chiqarish uskunalarini o'rnatish (o'rnatish) bo'yicha ishlar tushuniladi.

Iqtisodiy mohiyatiga ko'ra qurilish-montaj ishlarining smeta qiymati ( $SQ_{qmi}$ ) asosan bevosita sarf-xarajatlar (BX), umumiy xarajatlar (UX) va hisoblangan foydani (F) tashkil etadi:

$$SQ_{qmi} = BX + UX + F \quad (9.1)$$

Kapital qurilish loyihalarini moliyalashtirish buyurtmachi va pudratchi o'rtasidagi kelishuv asosida moliyalashtiriladi, ammo markazlashtirilgan manbalardan (davlat byudjeti, mahalliy byudjetlar, byudjetdan tashqari fondlar va boshqalardan) moliyalashtirilganda moliyalashtirish qurilish loyahasining barcha qatnashchilari uchun majburiy xarakterdagi qat'iy belgilangan sxema asosida amalga oshiriladi (9.2-jadvalga qarang).

9.2-jadval

**Qurilishning smeta qiymati va va uning tarkibi**

Elementlar	Tarkibi
Qurilish ishlari	Qurilish inshootlarini, binolarni va bir-biriga bog'liq qismlarni qurish, kengaytirish, o'rnatish bo'yicha umumqurilish ishlari; maxsus qurilish ishlariga sanitariya-texnik ishlari, elektr uzatish liniyalarini qurish, kommunikatsiyalar, issiqlik va gaz ta'minoti, kanalizatsiya, suv ta'minoti, yo'l qurilishlari, asbob-uskunalar uchun poydevor va

<b>Qurilishning smeta qiymati</b>		yordamchi inshootlarni qurish, obodonlashtirish va ko'kalamzorlashtirish, uchastkaning vertikal joylashtirish, uni o'zlashtirish va boshqalar kiradi.
	Montaj ishlari	Qurilish mashinalari va mexanizmlarini ishga tushirish, o'rnatish va demontaj qilish bo'yicha barcha ishlar (uskunaning tagiga asos va poydevor qurish bundan mustasno).
	Uskuna, qurilma va inventarlar qiymati	Uskuna, qurilma va inventarlarni xarid qilish, jihozlash, qadoqlash, vositachilik tashkilotlarining xizmatlari hamda uskunani sotib olish bilan bog'liq boshqa ishlar va xarajatlar.
	Boshqa ishlar va xarajatlar	Loyiha-tadqiqot ishlari, ishlarning bajarilishida mualliflik va texnik kuzatuvlar, operatsion xodimlarni o'qitish xarajatlari

Ushbu moliyalashtirish sxemasi kapital qurilish loyihalarining sifatini yaxshilash, markazlashtirilgan manbalardan moliyalashtiriladigan qurilish loyihalarini amalga oshiruvchi pudratchilarning ma'muriy va moliyaviy javobgarligini oshirish maqsadida joriy qilindi. Boshqa manbalar hisobidan amalga oshiriladigan qurilish loyihalari uchun ushbu moliyalashtirish sxemasi maslahatchi xususiyatga ega.

9.3-jadval

**Markazlashtirilgan manbalar hisobiga amalga oshiriladigan kapital qurilishni**

**moliyalashtirish va kreditlash sxemasi**

<b>Bosqichlar</b>	<b>Tadbirlar</b>	<b>Muddatlari</b>	<b>Mas'ullar</b>
<b>1-bosqich</b>	Qurilishlarning manzilli va titul ro'yxatlarini, kelgusi yillar loyihalash ishlarining manzilli ro'yxatlarini O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2017 yil 18 dekabrda PQ-3437-son qarori bilan tasdiqlangan O'zbekiston Respublikasining rivojlanish davlat dasturlarini shakllantirish va moliyalashtirish tartibi to'g'risida nizomga muvofiq kelishib oladilar va tasdiqlaydilar	10 yanvargacha	Buyurtmachilar, pudratchilar

<b>2-bosqich</b>	Xizmat ko'rsatuvchi bankda moliyalashtirish boshlanadi	yanvar	Buyurtmachilar, xizmat ko'rsatuvchi banklar
<b>3-bosqich</b>	Yilning dastlabki ikki oyida teng ulushlarda ishlar qiymatining 30 foizigacha miqdorda avans ajratiladi	yanvar-fevral	Moliyalashtiruvchi organlar, buyurtmachilar, xizmat ko'rsatuvchi banklar
<b>4-bosqich</b>	Obyekt moliyalashtirish va ishlarni bajarish jadvalariga muvofiq berilgan avans hisobga olingan holda obyekt qiymatining 50 foiziga miqdorda joriy moliyalashtiriladi	moliyalashtirish va ishlarni bajarish jadvalariga muvofiq	Moliyalashtiruvchi organlar, buyurtmachilar, xizmat ko'rsatuvchi banklar
<b>5-bosqich</b>	Pudratchi tomonidan qurilish objekti qiymatining qolgan 50 foizini moliyalashtirish uchun xizmat ko'rsatuvchi bankda kredit rasmiylashtiriladi	moliyalashtirish va ishlarni bajarish jadvalariga muvofiq	Pudratchilar, xizmat ko'rsatuvchi banklar
<b>6-bosqich</b>	Qurilish objekti qiymatining 45 foizi miqdorida haq to'lanadi	obyekt qabul qilingan kundan boshlab bir oy mobaynida	Moliyalashtiruvchi organlar, buyurtmachilar, xizmat ko'rsatuvchi banklar
<b>7-bosqich</b>	Qurilish objekti qiymatining 5 foizi miqdorida haq to'lanadi	kafolatli muddat tugagandan keyin	Moliyalashtiruvchi organlar, buyurtmachilar, xizmat ko'rsatuvchi banklar

Investitsiya loyahasini markazlashtirilgan manbalar hisobiga mablag' bilan ta'minlash har qaysi obyekt bo'yicha ajratilgan kapital qo'yilmalar limitlari doirasiga qat'iy amal qilgan holda O'zbekiston Respublikasi Investitsiyalar bo'yicha davlat qo'mitasi, O'zbekiston Respublikasi Iqtisodiyot vazirligi va Moliya vazirligi bilan kelishilgan qurilishlarning aniq mo'ljalli ro'yxati va qurilishlarning belgilangan tartibda tasdiqlangan titul ro'yxati asosida amalga oshiriladi. Belgilangan tartibda tasdiqlangan qurilishlarning aniq mo'ljalli ro'yxati kapital qo'yilmalarning tasdiqlangan limitiga muvofiq obyektlar qurilishining aniq ro'yxatida nazarda tutilgan qurilish uchun banklarning

kreditlarini jalb etishda pudratchi uchun asos bo'lib hisoblanadi. Ajratilgan mablag'lardan buyurtmachi tomonidan qurilishlarning titul ro'yxatida nazarda tutilmagan maqsadlarda foydalanilishiga yo'l qo'yilmaydi.

Mablag' bilan ta'minlashni ochish uchun buyurtmachi tomonidan xizmat ko'rsatuvchi bankka quyidagilar taqdim etiladi: qurilishlarning aniq mo'ljalli ro'yxati (loyiha-qidiruv ishlarining aniq ro'yxati); qurilishning titul ro'yxati; buyurtmachi bilan pudratchi o'rtasida tuzilgan shartnoma nusxasi; pudrat tashkilotining qurilish tavakkalchiliklarini sug'urtalash yuzasidan shartnomasi nusxasi; qurilish-montaj ishlarini bajarishga "Davarxitektqurilish" qo'mitasining ruxsati; davlat ekologiya ekspertizasi xulosasining nusxasi (zarur bo'lganda).

Buyurtmachi va pudrat tashkiloti o'rtasida investitsiya loyihasini amalga oshirish yuzasidan tuzilgan shartnomada va unga ilova qilinadigan mablag' bilan ta'minlash jadvalida quyidagilar hisobga olinishi zarur:

a) qurilishi yangidan boshlanayotgan tayyor holda foydalanishga topshiriladigan obyektlarni qurishda: qurilishning dastlabki ikki oyi mobaynida avans to'lovlari qurilishning prognoz qilinayotgan yili uchun tanlov savdolari natijalari bo'yicha belgilangan ishlar qiymatining 30 foizigacha miqdorda teng ulushlarda ajratilishi; ajratilgan avansning mutanosib ravishda ushlab qolinishini hisobga olgan holda, bajarilgan ishlar qiymatining 95 foizi miqdorida har oyda joriy moliyalashtirish; belgilangan tartibda tuzilgan shartnomalarda nazarda tutilgan kafolatli muddat o'tgandan keyin amalga oshiriladigan obyekt qiymatining 5 foizini to'lash;

b) obyektlarni shartnoma asosida qurishda: joriy oyma-oy moliyalashtirish ishlarining amalda bajarilishidan kelib chiqib 5 foiz miqdoridagi qolgan qismini shartnomada qayd etilgan kafolatli muddat tamom bo'lgandan keyin, biroq moliyaviy yil tamom bo'lishidan kechikmay to'lagan holda obyekt qiymatining kamida 95 foizi miqdorida amalga oshiriladi.

Tasdiqlanadigan limitlar doirasida alohida obyektlarni mablag' bilan ta'minlash Yirik va strategik jihatdan muhim investitsiya loyihalarini amalga oshirish bo'yicha O'zbekiston Respublikasi Vazirlar

Mahkamasi huzuridagi Xalqaro moliya institutlari, tashkilotlari va donor mamlakatlar bilan hamkorlik qilish, yirik va strategik jihatdan muhim investitsiya loyihalarini amalga oshirish masalalari bo'yicha idoralararo kengash tomonidan tasdiqlangan alohida sxemalar bo'yicha amalga oshirilishi mumkin.

Markazlashtirilgan manbalar hisobiga obyektни foydalanishga tayyor holda qurilishini kreditlashda quyidagilar tijorat bankining kredit resurslari manbalari hisoblanadi: tasdiqlangan rivojlanish davlat dasturlari bo'yicha kapital qo'yilmalarni moliyalashtirish limiti doirasida markazlashtirilgan manbalardan mablag'larning (avans to'langandan va 50 foiz miqdorida joriy moliyalashtirilgandan keyin) pudrat qurilish tashkilotining asosiy depozit hisob raqamiga xizmat ko'rsatuvchi bosh bankka vaqtinchalik asosida oyma-oy beriladigan qolgan qismi; xizmat ko'rsatuvchi bankning o'z mablag'lari va jalb qilinadigan mablag'lari.

Mablag' bilan ta'minlovchi organ buyurtmachi tomonidan taqdim etilgan hujjatlar asosida belgilangan tartibda investitsiya loyihagini mablag' bilan ta'minlashni amalga oshiradi. Xizmat ko'rsatuvchi bank bilan hisob-kitoblarni amalga oshirish uchun buyurtmachiga har qaysi qurilish obyekti bo'yicha "talab qilib olinadigan" alohida ikkilamchi depozit hisob raqamlari ochiladi. Moliyalashtirish hisob raqamlaridan buyurtmachi ta'minoti bo'yicha xarajatlarga mablag' to'lanishiga yo'l qo'yilmaydi. Buyurtmachi ta'minotiga xarajatlar har oyda, alohida depozit hisob raqamidan belgilangan tartibda tasdiqlangan va moliyalashtiruvchi organlar tomonidan ro'yxatdan o'tkazilgan xarajatlar shmetasiga muvofiq amalga oshiriladi.

Pudrat tashkilotlarining tanlov savdolarida ishtirokini ta'minlash uchun tijorat banklari tomonidan, agar ularning o'z aylanma mablag'lari obyekt bo'yicha ishlar qiymatining 20 foizidan kamni tashkil etgan taqdirda, qurilish davomida aylanma mablag'larning yetishmayotgan qismini belgilangan miqdorgacha to'ldirish uchun kredit ajratish to'g'risida kafillik berilishi mumkin.

Tanlov savdolari pudrat tashkiloti tomonidan yutib chiqilgan taqdirda unga kafolat bergan tijorat banklari ushbu tashkilotlarga qurilishning butun davrida ularni aylanma mablag'lar bilan ta'minlash maqsadida obyektни ishga tushirish bo'yicha shartnoma majburiyatlarini

bajarish uchun obyekt qiymatining 20 foizigacha bo'lgan miqdorda qonun hujjatlarida belgilangan tartibda kredit beradi.

Pudrat tashkilotiga kredit berish uchun bank tomonidan buyurtmachini moliyalashtirish hisob raqamiga xizmat ko'rsatuvchi bankning ma'lumotnomasi asosida qurilishning har bir obyektiga alohida ssuda hisob raqami ochiladi.

Kredit va foiz stavkalari miqdorlari, kreditni qaytarish va u bo'yicha foizlar to'lash muddatlari va tartibi bank bilan pudrat tashkiloti o'rtasida tuzilgan kredit shartnomasida belgilanadi. Xizmat ko'rsatuvchi bank tomonidan moliyalashtirish hisob raqamidan pul mablag'larini o'tkazish buyurtmachi tomonidan to'lov topshirig'i taqdim etilgandan keyingi kun boshlanishidan kechikmay amalga oshiriladi. Xizmat ko'rsatuvchi bank qonun hujjatlariga muvofiq mablag'lar o'z vaqtida o'tkazilishi uchun javob beradi. Buyurtmachi to'lov topshiriqlari qurilishning titul ro'yxatiga qat'iy muvofiq bo'lishi uchun javob beradi. To'lov topshiriqnomasiga bajarilgan ishlar qiymati to'g'risidagi "ma'lumotnoma – schyot-faktura" ilova qilinadi.

Obyektни foydalanishga tayyor holda qurishda joriy mablag' bilan ta'minlash ishlarni bajarish va mablag' bilan ta'minlash jadvallariga muvofiq amalga oshiriladi. Avans to'lovi pudrat tashkilotining xizmat ko'rsatuvchi bankdagi talab qilib olinadigan depozit hisob raqamiga o'tkaziladi. Moliyalashtirish hisob raqamidan qurilishning titul ro'yxatiga va unda ko'rsatilgan kapital qo'yilmalardan foydalanish yo'nalishlariga muvofiq bo'lmagan to'lovlarni amalga oshirish taqiqlanadi. Joriy mablag' bilan ta'minlash mablag' bilan ta'minlovchi organ tomonidan amalda bajarilgan qurilish ishlari hajmi hisobga olingan holda har oyda 20-kundan kechikmay amalga oshiriladi.

### **9.7. Qurilishda narxni shakllantirish asoslari. Qurilish obyektining shartnoma narxlari**

Kapital qurilishda shartnomaviy narxlash O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Maxkamasi 12-sentyabr 2003-yildagi №395-sonli "Kapital qurilishda xo'jalik munosabatlari mexanizmini takomillashtirish chora-tadbirlar to'g'risida"gi qaroriga asosan amalga oshiriladi.

Mazkur qarorga asosan, O'zbekistonda kapital qurilishdagi

shartnomaviy narxlar yagona uslubiyati barcha mulk shakllari uchun qabul qilinib keladi. Shartnomaviy narxlar – bozordagi mavjud sharoitlarni hisobga olgan, material qiymatning konyunkturasi, ishlatiladigan mashina va mexanizmlar qiymati hamda pudrat tashkilotlarini foydasini anglatadi. Buyurtmachi va pudratchi tashkilotlarning kelishuviga asosan qurilishda quyidagi ikki narx turi qo‘llanilishi mumkin:

- qat’iy va yakuniy shartnomaviy narx. Bunda qurilishning butun muddatiga qabul qilingan shartnomaviy baho o‘zgarmaydi. Bunday baholar asosan muddati bir yildan oshmaydigan qurilish obyektlari uchun tavsiya etiladi. Ushbu narxlar tarkibida prognoz o‘zgartirishlar kiritishni inobatga oluvchi pudratchi tashkilotlarning riski ham hisobga olinadi;

- ochiq shartnomaviy narxlar. Bunday narxlar qurilish shartnomasi shartlari asosida qurilish materiallari, ish haqi to‘lovlari shartlari va boshqa xarajatlarning vujudga kelishi hisobiga aniqlashtiriladigan narxlarga aytiladi.

Qurilish mahsulotlarida shartnomaviy baholarning qo‘llash butun qurilish obyektiga alohida obyektlarning shartnomaviy bahosi asosida qo‘llash maqsadga muvofiqdir. Ayrim hollarda maxsus kapital qurilish obyektlarida shartnomaviy narxlar ish hajmiga mos holda smeta asosida ham shakllanishi mumkin.

Shartnomaviy narxlar qurilish buyurtmachisi va pudratchisining o‘zaro kelishuvchi asosida belgilanadi.

Buyurtmachi tomonidan e‘lon qilingan narx bilan tanlov savdolari o‘tkazilishi to‘g‘risida qaror qabul qilingan taqdirda tanlov savdolari predmetining boshlang‘ich narxi e‘lon va taklifnomada ko‘rsatiladi. Bunda tanlov savdolari tanlov savdolari predmetining boshlang‘ich narxini pasaytirish yuzasidan o‘tkaziladi.

Tanlov savdolarida belgilangan narx qat’iy narx hisoblanadi.

Birinchi moliyaviy yil mobaynida narxlarga hamda tovarlar, ishlar va xizmatlar xarid qilish yuzasidan shartnomani bajarish muddatiga tuzatishlar kiritishga yo‘l qo‘yilmaydi, qonun hujjatlarida nazarda tutilgan hollar bundan mustasno.

Ikkinchi yil va undan keyingi yillar uchun shartnoma narxlariga

tuzatishlar kiritish belgilangan tartibda amalga oshiriladi.

Qurilishning amaldagi qiymatini tanlov savdolari natijalari bo'yicha shartnomada belgilangan shartnomaviy narxga nisbatan kamaytirish natijasida tejalgan mablag'lar pudrat tashkilotining tasarrufida qoladi. Buyurtmachi bilan pudratchi o'rtasida kelishuv mavjudligidan qat'iy nazar, qurish va rekonstruksiya qilishning hisob-kitob (smeta) qiymati oshishiga yo'l qo'yilgan obyektlar bo'yicha tanlov savdolari natijalari bo'yicha tuzilgan shartnomada nazarda tutilgan shartlarning o'zgarishi qurilishi va rekonstruksiya qilinishi Hukumat darajasida tasdiqlanishi kerak bo'lgan obyektlarning manzilli ro'yxatlarini tasdiqlash bo'yicha Hukumat komissiyasining qarori qabul qilingan taqdirdagina qabul qilingan deb hisoblanadi.

Xorijiy pudrat tashkilotlari tomonidan amalga oshiriladigan va erkin muomaladagi valyutada haq to'lanadigan xorijiy kreditlar va grantlar hisobiga moliyalashtiriladigan investitsiya loyihalarini amalga oshirishda, agar xalqaro va xorijiy moliyaviy institutlar bilan tuzilgan kredit shartnomalarida o'zgacha hol nazarda tutilmagan bo'lsa, tanlov hujjatlariga ishlar (xizmatlar) qiymatining kamida 50 foizi miqdorida ishlar (xizmatlar)ni bajarish uchun O'zbekiston Respublikasining xo'jalik yurituvchi subyektlari — rezidentlari ishtirok etishi shartlari kiritiladi.

Tanlov savdolari g'olibi qonun hujjatlarida nazarda tutilgan tartibda obyekt qurilishining sug'urta qilinishini ta'minlaydi.

Tanlov savdolarini tashkil etish va o'tkazish, tanlov hujjatlarini ishlab chiqish bilan bog'liq xarajatlar shartnoma asosida amalga oshiriladi.

Tanlov savdolari tanlov savdolari predmetini sotishning maqsadga muvofiq emasligi sababli bekor qilingan taqdirda ularni tashkil etish va o'tkazish bilan bog'liq xarajatlar amaldagi xarajatlar bo'yicha buyurtmachi tomonidan qoplanadi.

O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasining 2003-yil 24-oktyabrdagi "Kapital qurilishda narxlarni shakllantirishning smeta-normativ bazasini takomillashtirish va yangilash chora-tadbirlari to'g'risida"gi 463-sonli qarori qabul qilindi. Qarorda "Davarxitektqurilish" qo'mitasi amaldagi yakka tartibdagi va idoraviy



smeta me'yorlarini, ularning maqsadga muvofiqligini, asoslanganligini hamda qo'mitaning me'yoriy hujjatlarida belgilangan talablarga muvofiqligini aniqlash maqsadida to'liq xatlovdan o'tkazilishi hamda xatlovdan o'tkazish uchun "Davarxitektqurilish" qo'mitasi ekspert komissiyalari tashkil etilishi hamda idoraviy smeta me'yorlarini keskin qisqartirish chora-tadbirlari belgilab berildi. Shuningdek, joriy shartnomaviy narxlarni belgilash uchun idoraviy smeta me'yorlari faqat ular "Davarxitektqurilish" qo'mitasi bilan belgilangan tartibda majburiy ravishda kelishib olingan taqdirda kuchga ega bo'lishi qayd etilgan.

### **9.8. Kapital qo'yilmalar samaradorligini baholash. Kapital qurilishda nazorat ishlarini olib borish**

Asosiy kapitalga yo'naltirilgan investitsiya samaradorligini aniqlash – bu kelajak davrga korxonalarni asosiy faoliyatlarini rivojlantirish yo'llarini aniqlash, shu jumladan o'z mablag'lari hisobidan va boshqa investorlar hisobidan xarajatlarni qoplanish miqdorini aniqlash. Strategik rejada aktivlarga bo'lgan ehtiyoj va uni ta'minlash resurslari uzoq muddatga aniqlanadi.

Investitsion loyiha bu investitsiyani texnik-iqtisodiy asoslash bo'lib, u investitsion faoliyat ishtirokchilarini (mulkdor, tadbirkor, bankir, davlat va xalqaro tashkilotlar kabilar) iqtisodiy axborotnomasi, ularni o'zaro aloqalarini bog'laydi hamda tushuntiradi. Qisqa qilib aytganda, investitsiya loyihasi investitsiyadan foydalanish rejasini anglatadi.

Investitsiya loyihasini samaradorligini hisoblash – bu investitsiyadan keladigan samara ko'rsatkichlarini aniqlashni anglatadi.

Investitsiya loyihasini asosi bu kapital qo'yilmalarga bo'lgan ehtiyojni aniqlashdan iborat. Shu sababli, investitsiya loyihasi samaradorligi kapital qo'yilmalar samaradorligi orqali aniqlanadi.

Jamiyat miqyosida kapital qo'yilmalar samaradorligi koeffitsiyenti ( $K_s$ ) milliy daromadning o'sish miqdorini ( $\Delta MD$ ) kapital qo'yilmalar summasiga ( $K_q$ ) nisbatan aniqlanadi. Ya'ni:

$$K_s = \Delta MD / K_q \quad (9.2)$$

Korxonada miqyosida investitsiya samaradorligi (kapital qo'yilma) koeffitsiyenti ( $K_s$ ) quyidagicha hisoblanadi:

$$K_L = \frac{M_k - T}{K} \text{ yoki } \frac{F}{K} \quad (9.3)$$

Bu yerda:  $M_k$  - yillik ishlab chiqarilgan mahsulot qiymati;

$T$  - yillik ishlab chiqarilgan mahsulotni tannarxi;

$F$  - yillik foydaning miqdori;

$K$  - kapital qo'yilmalar summasi.

Ko'p variantli kapital qo'yilmalar loyihasi samaradorligini aniqlash uchun har bir variantdagi xarajatlarni minimumga keltirish yo'li bilan aniqlanadi.

$$T_i + E_n^* \rightarrow K \text{ min} \quad (9.4)$$

Bu yerda:  $T_i$  -  $i$  variantdagi xarajatlar;

$E_n$  - kapital qo'yilmalar samaradorligi koeffitsiyenti;

$K$  - kapital qo'yilmalar summasi.

Solishtirilayotgan variantlar har xil davrga mo'ljallangan bo'lsa, bunday sharoitda variantlar ( $V$ ) keltirilgan koeffitsiyentlar bo'yicha aniqlanadi.

Ya'ni:

$$V = 1 / (1 + E_{n-b}) * t \quad (9.5)$$

Bu yerda:  $E_{n-b}$  - har xil davrdagi xarajatlarni keltirish normativi;

$t$  - mablag'larni ishga tushirishdan samara olgungacha bo'lgan vaqt.

Investitsiya samaradorligini aniqlashda uning o'zini qoplash muddati, xavf darajasi, inflyatsiyani oshish tempi, kelajakda soliqlar miqdorini o'zgarishi kabilar hisobga olinishi shart. Chunki investitsiyani qulay va samarali sohaga qo'yish investorlar uchun muhim ahamiyatga ega.

Shunday qilib, investitsiya samaradorligini hisoblaganda yuqorida keltirilgan qoidalarda keltirilgan ko'rsatkichlarni solishtirma tahlili katta ahamiyatga ega.

Ishlab chiqarishning umumiy (mutloq) samaradorligi deganda xarajatlar va resurslarning ayrim turlari bilan solishtirilgan yoki taqqoslangan iqtisodiy samaraning umumiy miqdori tushuniladi.

Ishlab chiqarishning umumiy samaradorligi xarajatlar va resurslarning ayrim turlaridan foydalanish darajasini aniqlash va baholash uchun qo'llaniladi va umuman iqtisodiyot bo'yicha, tarmoqlar, korxonalar, kapital qurilish obyektlari bo'yicha hisoblab chiqiladi.

Bunday samaradorlikni aniqlash xarajatlar va resurslar samaradorligi darajasini, samaradorlikning asosiy yig'imlarini aks ettiruvchi differensiyalangan ko'rsatkichlarni hisoblab chiqishga asoslanadi. Bunday ko'rsatkichlarga ishlab chiqarishning yoki unda tayyorlanadigan mahsulotning mehnat sig'imi, material sig'imi, fond sig'imi, kapital sig'imi kiradi.

Ishlab chiqarishning fond talabligi bu mahsulot birligiga (natural yoki qiymat doirasida) to'g'ri keladigan asosiy ishlab chiqarish fondlarini tavsiflovchi ko'rsatkichdir. Fond sig'imi (Fs) asosiy va aylanma fondlardan foydalanishning samaradorligini ko'rsatadi va ularning o'rtacha yillik qiymatini (F) mahsulot hajmiga (Mx) nisbatini ifodalaydi:

$$F_s = \frac{F}{M_x} \quad (9.6)$$

Bu miqdorning teskarisi fond samarasi (natijasi) yoki fond qaytimi (Fq) deb yuritiladi va quyidagi formula yordamida aniqlanadi:

$$F_q = \frac{M_x}{F} \quad (9.7)$$

Ijtimoiy ishlab chiqarishning samaradorligini baholashda kapital qo'yilmalardan foydalanish ko'rsatkichlari ishlab chiqarish fondlarini qayta takror ishlab chiqarishning yangi asosiy va oborot fondlarini yaratish uchun zarur bo'lgan jamg'arma fondlari samaradorligini tavsiflaydi. Bunday ko'rsatkichlardan eng muhimi kapital talablik yoki kapital sig'imi hisoblanadi. Bu ko'rsatkich (Ks) kapital mablag'lar (K)ning yordami bilan tayyorlangan mahsulotning ko'paygan qismiga nisbati bilan ifodalanadi:

$$K_s = \frac{K}{\Delta M_x} \quad (9.8)$$

Yuqorida keltirilgan va boshqa bir qator tabaqalashtirilgan (differensiyalangan) ko'rsatkichlar ishlab chiqarishning samaradorligini baholash va tashkil etishda muhim o'rin egallaydi, xarajatlar va resurslar asosiy turlarining qaytarib berilishini tavsiflaydi. Lekin, faqat bu ko'rsatkichlar asosida ishlab chiqarishning iqtisodiy samaradorligi o'zgarishiga baho berish qiyin, chunki ular o'zgarishning xarakteri va dinamikasini taqqoslay olmaydi. Undan tashqari, ba'zi bir davrlarda ular

har xil yo'nalishda o'zgaradilar. Masalan, sanoatda mehnat unumdorligi juda sekinlik bilan ko'paymoqda.

Iqtisodiy samaradorlikni rejalashtirish va tahlil etish nafaqat xarajat va resurslar asosiy turlaridan foydalanish darajasini tahlil etishni o'z ichiga olishi kerak, balki uning butunlay o'zgarishini, yig'indi (integral) samaradorlikni baholashni ham o'z ichiga oladi. Mana shu maqsadda iqtisodiy samaradorlikning umumlashtiruvchi, kompleks ko'rsatkichlari hisoblab chiqiladi va ishlab chiqarishning oqibat natijalari shu ko'rsatkichlar yordamida tahlil etiladi. Bunday ko'rsatkichlar turli xarajatlar va resurslarning darajasini yig'ilgan turda, har xil omillarning ta'sirini hisobga oladi.

Ishlab chiqarish-texnik vazifani hal etishning biror variantining ijtimoiy - iqtisodiy afzalligini asoslab berish, taqdim etilgan variantlardan eng samaraligini tanlab olish maqsadida aniqlanadigan samaradorlik qiyosiy samaradorlik deb ataladi. Qiyosiy samaradorlik ikki va undan ortiq variantlarni taqqoslash va shu asosda bir variantning boshqa variantlardan ustunligi va uning optimalligini aniqlab beradi.

Optimal variantni tanlab olish hamda uni asoslab berish uchun qo'shimcha kapital mablag'larning qoplanish muddati yoki qiyosiy samaradorlik koeffitsiyentini hisoblab chiqish va ular miqdorini normativ qiymati bilan taqqoslash kerak bo'ladi.

1. • kapital qo'yilmalarning mutloq iqtisodiy samaradorligi:  $S = \text{Har yilgi foyda} / \text{Kapital sarfi}$
2. • sarflangan mablag'ning qoplanish muddati:  $T = \text{Kapital sarfi} / \text{Har yilgi foyda}$
3. • keltirilgan sarf:
  - a) bir yilga keltirilgan,  $KS = \text{Kapital} * \text{Belgilangan norma} + \text{Mahsulot tannarxi}$
  - b) qoplanish muddatiga keltirilgan,  $KS = \text{Muddat} * (\text{Mahsulot tannarxi} + \text{Kapital hajmi})$

9.5-rasm. Kapital qo'yilmalarning samaradorlik ko'rsatkichlari

Qo'shimcha kapital mablag'larning o'zini qoplash muddati (V) qo'shimcha kapital mablag'larning ( $K_2-K_1$ ) mahsulot tannarxini pasaytirishdan olingan tejam ( $T_1-T_2$ )ga nisbati bilan aniqlanadi:

$$V = \frac{K_2 - K_1}{T_1 - T_2} \quad (9.9)$$

Bu yerda V - qoplanish muddati (yil hisobida);

$K_1$  va  $K_2$  variantlarni joriy etish uchun kerak bo'lgan mablag'lar miqdori;

$T_1$  va  $T_2$  taqqoslanadigan variantlarning ekspluatatsiya xarajatlari.

Qo'shimcha kapital mablag'larning qiyosiy samaradorlik koeffitsiyenti (E) qoplanish muddatining teskari ifodasi hisoblanadi va tannarxni pasaytirishdan olingan tejamning qo'shimcha kapital mablag'lar miqdoriga nisbati bilan aniqlanadi:

$$E = \frac{T_1 - T_2}{K_2 - K_1} \quad \text{yoki} \quad \frac{1}{V} \quad (9.10)$$

Keltirilgan xarajatlar, ularning vazifasi va uni hisoblash usuli. Keltirilgan xarajatlar kapital mablag'larning qiyosiy-iqtisodiy samaradorligini ifodalovchi ko'rsatkich bo'lib, texnikaviy va iqtisodiy masalalarni hal qilish variantlarining eng yaxshisini tanlab olishda qo'llaniladi. Biron-bir texnikaviy vazifani hal etishning, ratsionalizatorlik va ixtirochilik takliflari, texnikaviy va tashkillashtirishning mumkin bo'lgan variantlarini, mahsulot sifatini oshirishning turli usullarini taqqoslaganda boshqa shartlari teng bo'lib qolsa, keltirilgan xarajatlar minimum bo'lishini talab qiladigan variant eng yaxshisi hisoblanadi.

Keltirilgan xarajatlarni aniqlash eski texnika o'rniga yangisini yaratish va qo'llash natijasida hosil bo'ladigan iqtisodiy samarani baholashga iqtisodiyot nuqtayi nazaridan yondashishni taqozo etadi.

Yillik iqtisodiy samara – bu yangi texnika, texnologiya va progressiv mahsulot turlarining, mehnat va ishlab chiqarishni tashkil etishning iqtisodiy samaradorligini tahlil etish va baholashda qo'llaniladigan muhim ko'rsatkichlardan biridir. Bu ko'rsatkich qiyos

qilinadigan variantlar bo'yicha sarflangan xarajatlar to'g'risidagi ma'lumotlar asosida quyidagi formula yordamida hisoblab chiqiladi:

$$Y = [(T_1 + E_n \cdot K_1) - (T_2 + E_n \cdot K_2)] \cdot A_2 \quad (9.11)$$

Bu yerda Y - yillik tejam;

$T_1$  va  $T_2$  - yangi texnika bo'yicha tadbirlar joriy qilingungacha va joriy qilingandan so'ng bo'lgan mahsulot yoki ish birligining tannarxi (so'm hisobida);

$K_1$  va  $K_2$  - tadbirlar joriy qilingungacha va tadbirlar amalga oshirilgandan so'ng mahsulot birligiga sarflangan kapital mablag'lar miqdori;

A - yangi tadbirlar amalga oshirilgandan boshlab tayyorlanadigan yillik mahsulot yoki ishlarning natura birligi.

$E_n$  - kapital xarajatlarning normadagi qiyosiy samaradorligi koeffitsiyenti.

U yangi kapital qo'yilmalarning minimal darajadagi iqtisodiy samaradorligini hamda bir so'mlik kapital qo'yilma bir yilda mahsulot tannarxini necha tiyinga kamaytira olishni bildiradi. Masalan, sanoat tarmog'i uchun belgilangan samaradorlik koeffitsiyenti normasi 0,15 bo'lsa, bu shu tarmoqda har bir so'm kapital qo'yilmalar mahsulot tannarxining pasayishi hisobiga eng kami bilan 15 tiyinlik tejam, foyda berishi zarur. Samaradorlik koeffitsiyenti "0"dan "1"ga qancha tez intilsa, samaradorlik shuncha yuqori, xarajatlarning reja qoplanish muddati esa shuncha qisqa bo'ladi.

Ishlab chiqarishning samaradorlik darajasi xilma-xil, bir-biriga bog'liq bo'lgan omillar ta'sirida tashkil topadi va shakllanadi. Har bir kompleks, tarmoq va korxonaga uchun uning texnik-iqtisodiy xususiyati sababli samaradorlikni oshirishning o'ziga xos omillari mavjud.

### Nazorat savollari

1. Kapital qurilishning asosiy ishtirokchilari kimlar?
2. Subpudratchilar qanday vazifalar va majburiyatlarga ega?
3. Kapital qurilish sanoatining yakuniy mahsuloti nima?
4. Kapital qo'yilmalar tarkibiy tuzilishiga ko'ra qanday guruhlar bo'linadi?

5. Kapital qurilish qanday bosqichlarda amalga oshiriladi?
6. Kapital qurilishning qanday usullari bor?
7. Buyurtmachi va pudratchining qanday huquq va majburiyatlari bor?
8. Markazlashgan manbalar hisobiga amalga oshiriladigan kapital qurilishni moliyalashtirish qanday tartibda amalga oshiriladi?
9. Tanlov komissiyasi tomonidan tanlov g'olibini tanlashda qanday ko'rsatkichlar hisobga olinmaydi?
10. Kapital qurilishda da'vogar kim?
11. Kapital qurilishda ofertaning mohiyati qanday?
12. Tanlov savdolari (tender) qanday usullarda olib boriladi?

## **X BOB. DAVLAT INVESTITSIYA DASTURI**

### **10.1. O‘zbekiston Respublikasi investitsiya dasturi, uning mazmuni, asosiy maqsadi, shakllantirish tartibi va muddatlari**

Mamlakatimiz iqtisodiyotining kelgusi taraqqiyoti, asosan investitsiyalarga bog‘liq. Hozirgi kunda respublikamiz iqtisodiyotiga investitsiyalarni kengroq jalb etish ularning mamlakatimizda o‘tkazilayotgan iqtisodiy islohotlarning samarali ijrosini ta‘minlashning muhim asosiga aylanganligi bilan bog‘liqligini tushunib olish qiyin emas. Mamlakatni ijtimoiy, iqtisodiy va siyosiy rivojlanishida investitsiyalarning ahamiyati kattadir. Mazkur yo‘nalishlar bo‘yicha investitsiyalar investitsiya dasturi doirasida yo‘naltiriladi. Bunda asosiy e‘tibor davlat aralashuvi ko‘zda tutilmagan manbalarga, xususan korxonalar, aholi, tijorat banklari va to‘g‘ridan to‘g‘ri xorijiy investitsiyalarni keng jalb etgan holda investitsiya faoliyatini faollashtirishga qaratilgan. Chunki bozor iqtisodiyotining zaruriy talabi sifatida davlat, ya‘ni markazlashgan manbalar hisobidan faqatgina davlat ahamiyatiga molik alohida sohalar moliyalashtiriladi. Barcha manbalar hisobidan iqtisodiyotimiz va uning yetakchi tarmoqlarini modernizatsiya qilish, texnik hamda texnologik yangilashni jadallashtirish hamda uning ko‘lamini kengaytirish, ishlab chiqarishni diversifikatsiya qilishga yo‘naltiriladigan investitsiyalar hajmi yildan-yilga ortib bormoqda.

Investitsiya dasturi – bu Respublika iqtisodiyotini barqaror va tadrijiy rivojlantirishga erishishga, tabiiy, mineral xomashyo, moliyaviy, moddiy va mehnat resurslaridan oqilona foydalanish yo‘li bilan Respublikaning ayrim tarmoqlari va mintaqalarini tarkibiy o‘zgartirishning asosiy ustuvorliklarini va strategik vazifalarini amalga oshirishga yo‘naltirilgan bir-biri bilan o‘zaro bog‘langan chora – tabdirlar kompleksidir.

Investitsiya dasturini shakllantirishning asosiy tamoyillari bo‘lib quyidagilar hisoblanadi:

- investitsiya jarayonlarini boshqarish sohasida davlat siyosatini amalga oshirish, maqbul shartlarda xorijiy investitsiyalarni va kreditlarni jalb etish, shuningdek, loyihalarni tanlab olish va ularning



amalga oshirilishi monitoringini olib borish asosida ulardan samarali foydalanish mexanizmini yaratish;

- belgilangan davlat ustuvorliklari asosida eng muhim tarmoqlarini va faoliyat sohalarni qo'llab quvvatlash;

- ijtimoiy ahamiyatga ega bo'lgan tarmoqlarni (ta'lim, soliqni saqlash) birinchi navbatda, moliyalashtirish;

- mineral xomashyo resurslarini va qishloq xo'jaligi mahsulotlarini chuqur qayta ishlashni, tayyor mahsulotni tashqi bozorda raqobatbardoshligi darajaga yetkazishga yo'naltirilgan ishlab chiqarishni jadal rivojlantirishga qaratilgan investitsiya loyihalarini qo'llab quvvatlash;

- transport infratuzilmasini rivojlantirish va takomillashtirish;

- tarkibiy o'zgarishlar vazifalari va amalga oshirilayotgan investitsiya siyosatiga muvofiq mablag' qo'yishning o'zaro manfaatligi asosida xorijiy sarmoyalarni jalb qilish, tomonlarning investitsiya majburiyatlari asosida shartnomalar tuzish amaliyotini joriy etish;

- investitsiya loyihalarni investitsiya dasturining aniq ro'yxatiga oldindan belgilangan mezonlar asosida kiritish;

- ilgari boshlangan obyektlarni tugallash uchun markazlashtirilgan investitsiyalarni, birinchi navbatda, ajratish.

*10.1 - jadval*

### **O'zbekiston Respublikasi investitsiya dasturini shakllantirish tartibi**

<b>Bosqich lar (muddati)</b>	<b>Tadbirlar</b>	<b>Mas'ullar</b>
<b>1-bosqich (aprel)</b>	Iqtisodiyot vazirligi uch yillik davrga O'zbekiston Respublikasi investitsiya dasturiga kiritish uchun takliflarni tayyorlashga oid metodik ko'rsatmalarni tarmoq vazirliklari va idoralari, Qoraqalpog'iston Respublika, viloyat va Toshkent shahar hokimliklariga (keyingi o'rinlarda buyurtmachilar deb ataladi) har yili yetkaziladi.	Iqtisodiyot vazirligi
<b>2-bosqich (may-iyun)</b>	Buyurtmachilar loyihalar bo'yicha dastlabki axborotni tayyorlaydi, ularni uch yillik davrda amalga oshirish uchun tanlab oladilar va takliflarni iqtisodiyot vazirligiga taqdim etiladi.	Buyurtmachilar

<b>3-bosqich (iyun-iyul)</b>	Iqtisodiyot Vazirligi takliflarni ko'rib chiqiladi va o'rtacha muddatli davrda aniq tarmoqni rivojlantirish ustuvorliklariga muvofiq tarmoqlarni tanlab oladilar.	Iqtisodiyot vazirligining tarmoq bo'limlari
<b>4-bosqich (avgust – sentabr)</b>	Iqtisodiyot vazirligi, Moliya vazirligi, Tashqi savdo vazirligi, Davlat Investitsiya Qo'mitasi, (Davarxitektqurilish) qo'mitasi va vakolatli banklar bilan birgalikda investitsiya dasturiga kiritiladigan loyihalarni uzil-kesil tanlab oladi.	Iqtisodiyot vazirligi, Moliya vazirligi, Tashqi savdo vazirligi, Davlat Investitsiya Qo'mitasi, "Davarxitektqurilish" qo'mitasi, vakolatli banklar
<b>5-bosqich (sentabr)</b>	Investitsiya dasturining loyihasi iqtisodiyot vazirligi huzuridagi birlashgan hay'at tomonidan ko'rib chiqiladi va uning qaroriga ko'ra ishlab chiqish va Vazirligi Mahkamasining komplekslari bilan kelishish uchun tashqi iqtisodiy aloqalar va xorijiy investitsiyalar departamentiga taqdim etiladi.	Iqtisodiyot vazirligi huzuridagi birlashgan hay'at, Vazirlar Mahkamasining komplekslari
<b>6-bosqich (sentabr – oktabr)</b>	Investitsiya dasturining loyihasi batafsil ko'rib chiqiladi	Iqtisodiyot vazirligi
<b>7-bosqich (oktabr)</b>	Investitsiya dasturining loyihasi tasdiqlash uchun yuboriladi.	Prezident devoni, Vazirlar Mahkamasining tegishli departamentlari va komplekslar
<b>8-bosqich (oktabr – noyabr)</b>	Investitsiya dasturining amalga oshirishning birinchi yiliga kiritiladigan yangidan boshlanadigan obyektlar bo'yicha tanlov savdolari o'tkaziladi.	"Davarxitektqurilish" qo'mitasi, buyurtmachilar
<b>9-bosqich (dekabr)</b>	Tasdiqlangan investitsiya dasturiga va o'tkazilgan tanlov savdolariga muvofiq belgilangan tartibda shartnomalar tuziladi, qurilishlarning aniq va titul ro'yxatlari, kelgusi yillar loyihalash ishlarining aniq ro'yxatlari tasdiqlanadi.	Buyurtmachilar, pudratchilar

Har bir davlat birinchi navbatda, moddiy ishlab chiqarish sohasiga mamlakat va chet el investorlarini jalb qilish uchun harakat qilmog'i lozim. Ushbu maqsadda muayyan investitsiya dasturi ishlab chiqiladi va

amalga oshiriladi, tegishli investitsion muhit yaratiladi.

O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining 2017-yil 18-dekabrda PQ-3437-sonli “O‘zbekiston Respublikasining rivojlanish davlat dasturlarini shakllantirish va moliyalashtirishning yangi tartibini joriy etish to‘g‘risida”gi qarori qabul qilindi. Unga ko‘ra davlat Investitsiya dasturini shakllantirishning amaldagi tartibiga o‘zgartirishlar kiritishning sabablari, maqsadlari yoritib berildi.

Mamlakatda yirik infratuzilma loyihalarini amalga oshirish, zamonaviy yuqori texnologiyali ishlab chiqarish obyektlarini barpo etish maqsadida iqtisodiyotni jadal rivojlantirish, chet el investitsiyalarini faol jalb qilish borasida keng ko‘lamli ishlar amalga oshirilmoqda. Shu bilan birga, mazkur sohadagi faoliyatning samaradorligiga, eng avvalo, mavjud resurslardan nooqilona foydalanish, investitsiya dasturiga kiritilgan loyihalarning iqtisodiy jihatdan maqsadga muvofiqligi va rentabelligi yuzaki o‘rganilganligi bilan bog‘liq qator kamchiliklar salbiy ta’sir ko‘rsatmoqda. Amaldagi resurslarni, shuningdek, investitsiyalar, eng avvalo, xorijiy investitsiyalarni jalb etishning real imkoniyatlarini inobatga olgan holda iqtisodiyot tarmoqlari va hududlarni uzoq muddatli rivojlantirish konsepsiyasi mavjud emas. Buning oqibatida iqtisodiy jihatdan istiqbolli bo‘lmagan loyihalarni tashabbus qilish, moliyaviy mablag‘larni samarasiz sarflash holatlari mavjud bo‘lib, bu oxir-oqibatda, umuman, mamlakatning investitsiyaviy jozibadorligini pasaytirishga olib keladi. Mazkur holatlar investitsiya dasturlarini shakllantirish tartibi, uni moliyalashtirish mexanizmlarini tubdan qayta ko‘rib chiqishni, amalga oshirishga taklif etilgan loyihalarni tanlab olishning shaffofligi va samaradorligini oshirishni talab qiladi. Rivojlanish davlat dasturlarini shakllantirish tartibini yanada takomillashtirish, loyihalarni moliyalashtirish va tanlab olishning samaradorligi va shaffofligini ta’minlash, shuningdek, 2017-2021 yillarda O‘zbekiston Respublikasini rivojlantirishning beshta ustuvor yo‘nalishi bo‘yicha Harakatlar strategiyasida belgilangan vazifalarga muvofiq:

1. O‘zbekiston Respublikasi Prezidenti huzuridagi Loyiha boshqaruvi milliy agentligi, Iqtisodiyot vazirligi, Moliya vazirligining: markazlashtirilgan manbalar mablag‘lari hisobidan moliyalashtiriladigan, shu jumladan, hududlar va iqtisodiyot tarmoqlarini rivojlantirish

bo'yicha loyihalarni O'zbekiston Respublikasi Prezidenti tomonidan tasdiqlanadigan O'zbekiston Respublikasining rivojlanish davlat dasturlari (keyingi o'rinlarda rivojlanish davlat dasturlari deb yuritiladi) asosida amalga oshirish tartibini joriy etish; O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasi huzuridagi O'zbekiston Respublikasining rivojlanish davlat dasturlarini moliyalashtirish jamg'armasini (keyingi o'rinlarda Jamg'arma deb yuritiladi) tashkil etish haqidagi takliflari qabul qilindi.

2. Quyidagilar belgilab qo'yildi:

- rivojlanish davlat dasturlariga kiritilgan, moliyalashtirishning markazlashtirilgan manbalari belgilangan loyihalarni moliyalashtirish faqat Jamg'arma orqali amalga oshiriladi;

- Jamg'arma mablag'lari O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankidagi hisobvaraqlarda jamlanadi;

- Jamg'armaning ijro etuvchi organi va mablag'larining tasarruf etuvchisi Jamg'armaning ijro etuvchi direksiyasi hisoblanadi;

- O'zbekiston Respublikasi Bosh vazirining o'rinbosari – Investitsiyalar, innovatsion rivojlantirish, erkin iqtisodiy va kichik sanoat zonalarini faoliyatini muvofiqlashtirish, turizm masalalari kompleksini rahbari Jamg'armaning ijro etuvchi direktori hisoblanadi;

- Jamg'armaning ijro etuvchi direktori va uning xodimlari mehnatiga haq to'lash shartlari Jamg'arma Kuzatuv kengashi tomonidan belgilanadi.

3. Quyidagilar Jamg'arma mablag'larini shakllantirish manbalari etib belgilandi: O'zbekiston Respublikasi Davlat byudjeti va davlat byudjetdan tashqari jamg'armalarning rivojlanish davlat dasturlariga kiritilgan loyihalarni moliyalashtirish uchun mo'ljallangan mablag'lari; O'zbekiston Respublikasi Tiklanish va taraqqiyot jamg'armasining rivojlanish davlat dasturlarini amalga oshirish uchun ajratilgan mablag'lari; O'zbekiston Respublikasi Hukumati kafolati bilan jalb etiladigan chet el kreditlari; O'zbekiston Respublikasi Hukumati qarorlari bilan belgilanadigan boshqa manbalar.

O'zbekiston Respublikasining rivojlanish davlat dasturlarini shakllantirish tartibi to'g'risidagi nizom O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2017-yil 18-dekabrda PQ-3437-sonli "O'zbekiston Respublikasining rivojlanish davlat dasturlarini shakllantirish va

moliyalashtirishning yangi tartibini joriy etish to'g'risida"gi qarorining 1-ilovasiga muvofiq; Jamg'arma Kuzatuv kengashining tarkibi ushbu qarorning 2-ilovasiga muvofiq tasdiqlandi.

10.2-jadval

**O'zbekiston Respublikasining rivojlanish davlat dasturlarini shakllantirish TARTIBI<sup>80</sup>**

Bosqichlar	№	Tadbirlar	Muddat	Mas'ullar
<b>I Bosqich. Rivojlanish konsepsiyasini ishlab chiqish va shakllantirish</b>	1.	Uzoq muddatli tarmoq/hududiy va maqsadli rivojlanish konsepsiyasini ishlab chiqish (odatda 10-15 yilga mo'ljallangan)	1 martga qadar	Davlat Investitsiya qo'mitasi, Iqtisodiyot Vazirligi, Moliya Vazirligi, tarmoq vazirliklari va boshqarmalari, joylardagi hokimiyat organlari
	2.	Rivojlanish konsepsiyasining ishlab chiqilgan loyihalarini vakolatli davlat organlari bilan kelishish	10 martga qadar	Davlat Investitsiya qo'mitasi
	3.	Rivojlanish konsepsiyasining loyihalarini Loyiha boshqaruvi Milliy Agentligi bilan kelishish	20 martga qadar	Davlat Investitsiya qo'mitasi
	4.	Davlat Investitsiya qo'mitasi kiritgan Rivojlanish konsepsiyasini tasdiqlash	1 aprelga qadar	O'zbekiston Respublikasi Prezident Apparati
<b>II Bosqich. Loyihalar portfelini ishlab chiqish va shakllantirish</b>	5.	Tarmoq/hududiy va maqsadli loyihalar portfelini ishlab chiqish, shakllantirish va dolzarblashtirish	1 iyunga qadar	Tashabbuskorlar (tarmoq vazirliklari va boshqarmalari, joylardagi hukumat organlari), Davlat Investitsiya qo'mitasi, Iqtisodiyot Vazirligi, Moliya Vazirligi
	6.	Dastlabki hisob-kitoblar (ustavlar), hajmi tasdiqlovchi zaruriy hujjatlar hamda	15 iyunga qadar	Tashabbuskorlar (tarmoq vazirliklari va

<sup>80</sup> O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2017-yil 18-dekardagi PQ-3437-sonli "O'zbekiston Respublikasining rivojlanish davlat dasturlarini shakllantirish va moliyalashtirishning yangi tartibini joriy etish to'g'risida"gi qarorning 1-ilovasi

		loyihalarni moliyalashtirishning dastlabki manbalari bilan birga vazirlik va boshqarmalar bilan kelishish		boshqarmalari, joylardagi hukumat organlari)
	7.	Loyihalar portfelini Loyiha boshqaruvi Milliy Agentligi bilan kelishish	1 iyulga qadar	Tashabbuskorlar (tarmoq vazirliklari va boshqarmalari, joylardagi hukumat organlari)
	8.	Davlat Investitsiya qo‘mitasi kiritgan loyihalar portfelini tasdiqlash	15 iyulga qadar	O‘zbekiston Respublikasi Prezident Apparati
	9.	Loyihalar portfeli tarkibiga kirgan har bir loyihani amalga oshirish bo‘yicha alohida kalendar rejani ishlab chiqish	1 avgustga qadar	Tashabbuskorlar (tarmoq vazirliklari va boshqarmalari, joylardagi hukumat organlari)
	10.	Alohida kalendar rejani Loyiha boshqaruvi Milliy Agentligi bilan kelishish	10 avgustga qadar	Tashabbuskorlar (tarmoq vazirliklari va boshqarmalari, joylardagi hukumat organlari)
<b>III Bosqich. Davlat rivojlanish dasturlarini ishlab chiqish va shakllantirish</b>	11.	Loyiha oldi hujjatlarini ishlab chiqish va tasdiqlash (DTIA/DTII)	15 iyuldan 1 sentabrga qadar	Tashabbuskorlar (tarmoq vazirliklari va boshqarmalari, joylardagi hukumat organlari)
	12.	Davlat rivojlanish dasturiga kiritish uchun ustuvor loyihalarni tanlash	10 sentyabrga qadar	Davlat Investitsiya qo‘mitasi, Qo‘mita tarkibidagi muvofiqqa shtiruvchi kengashlar, tashabbus korlar (tarmoq vazirliklariva boshqarmalari, joylardagi

			hukumat organlari)
13.	Davlat rivojlanish dasturiga kiritish uchun ustuvor loyihalarni O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasi qoshidagi O'zbekiston Respublikasi davlat rivojlanish dasturlarini molyalashtirish Jamg'armasi bilan kelishish	10 sentyabr-dan 10 oktyabrgaqadar	Davlat Investitsiya qo'mitasi
14.	Davlat rivojlanish dasturlarini shakllantirish va vazirlik hamda boshqarmalar bilan kelishish uchun yo'naltirish	20 oktyabrga qadar	Davlat Investitsiya qo'mitasi, Iqtisodiyot Vazirligi, Moliya Vazirligi, tashabbus korlar (tarmoq vazirliklari va boshqarmalari, joylardagi hukumat organlari)
15.	Davlat rivojlanish dasturlarini vazirlik va boshqarmalar bilan kelishish	1 noyabrga qadar	Davlat Investitsiya qo'mitasi
16.	Davlat rivojlanish dasturlarini Loyiha boshqaruvi Milliy Agentligi bilan kelishish	10 noyabrga qadar	Davlat Investitsiya qo'mitasi
17.	Davlat Investitsiya qo'mitasi kiritgan Davlat rivojlanish dasturlarini tasdiqlash	10 dekabrga qadar	O'zbekiston Respublikasi Prezident Apparati

*Izoh: muvofiq organlarga kelishish uchun hujjatlarni kiritish kelishish muddati tugashidan kamida besh kun oldin amalga oshiriladi.*

Qarorga ko'ra quyidagilar belgilab qo'yildi:

- rivojlanish davlat dasturlari tegishli rivojlanish konsepsiyasini hisobga olgan holda tasdiqlanadigan, uzoq muddatli istiqbolda, qoida tariqasida, 10-15 yilda O'zbekiston Respublikasining tarmoq, hududiy va maqsadli ijtimoiy-iqtisodiy rivojlanishining ustuvor yo'nalishlarini amalga oshirish bo'yicha kompleks ko'rinishni va strategik vazifalarni jamlagan tarmoq, hududiy va maqsadli loyihalar portfeli asosida shakllantiriladi;

- rivojlanish davlat dasturlarini ishlab chiqish va realizatsiya qilish

bo'yicha ishlarni muvofiqlashtirish Investitsiyalar bo'yicha davlat qo'mitasi tomonidan Iqtisodiyot vazirligi bilan birgalikda O'zbekiston Respublikasi Bosh vazirining o'rinbosari – Investitsiyalar, innovatsion rivojlantirish, erkin iqtisodiy va kichik sanoat zonalari faoliyatini muvofiqlashtirish, turizm masalalari kompleksi rahbarining boshchiligida amalga oshiriladi;

- rivojlanish davlat dasturlarini moliyalashtirish uchun mo'ljallangan nomarkazlashtirilgan investitsiyalar Jamg'armada hisobga olinadi;

- rivojlanish davlat dasturlarini tasdiqlash O'zbekiston Respublikasi Prezidenti huzuridagi Loyiha boshqaruvi milliy agentligining ular bo'yicha ijobiy xulosasi bo'lgan hollardagina amalga oshiriladi;

- markazlashtirilgan manbalar hisobidan moliyalashtiriladigan loyihalarni rivojlanish davlat dasturlariga kiritish Jamg'arma Kuzatuv kengashining ijobiy qarori bo'lgan hollardagina amalga oshiriladi;

- rivojlanish davlat dasturlarini moliyalashtirish uchun tijorat banklarining kreditlari loyihalarning loyiha-smeta hujjatlari va biznes-rejalari puxta va har tomonlama o'rganilgandan so'ng, shuningdek, tijorat banki kredit qo'mitasining ijobiy qarori mavjud bo'lgan hollarda taqdim etiladi.

## **10.2. Kapital qo'yilmalarni rejalashtirish. Muhim investitsiya takliflarining yig'ma ro'yxati. Investitsiya loyihalarining adres dasturlari, adres ro'yxatlari: ularni ko'rib chiqish va tasdiqlash tartibi**

Har yilgi O'zbekiston Davlat investitsiya dasturining qabul qilinishi alohida investorlarning imkoniyatlarini va rejalarni muvofiqlashtirish imkonini beradi. O'zbekiston Davlat investitsiya dasturlari investorlar uchun ishlab chiqarish tarmoqlari va yirik investitsiya loyihalari to'g'risida yangi ma'lumotlar beruvchi manba sifatida ham ahamiyatlidir.

Loyihalarni tanlab olishda ularning samaradorligi, respublika iqtisodiyoti ayrim tarmoqlarini va mintaqalarini rivojlantirish



ustuvorliklari, mahsulot sotish ko'rsatkichlari, shu jumladan eksportga yo'naltirilganlik, butlovchi buyumlar va komponentlar ishlab chiqarishni mahalliyashtirishda qatnashish va shu kabilar asosiy mezonlar hisoblanadi.

Investitsiya dasturida loyihaning baholash qiymati, tugallanmagan qurilishi va qurilishni tugallash hamda foydalanishga topshirish uchun yillar bo'yicha joriy narxlarda moliyalashtirishga ehtiyoj, moliyalashtirishning tasdiqlangan manbalari to'g'risidagi ma'lumotlar ko'rsatiladi.

Investitsiya dasturini ishlab chiqishda yirik va o'ta muhim loyihalar alohida, katta bo'lmagan bir tipdagi loyihalar yaxlit kiritilishi mumkin (masalan: maktablar, qishloq, vrachlik punktlari qurilishi va boshqalar).

Investitsiya dasturini ishlab chiqish va amalga oshirishi bo'yicha barcha ishlarni O'zbekiston Respublikasi iqtisodiyot vazirligi muvofiqlashtirib boradi.

Investitsiya dasturi O'zbekiston Respublikasi Prezidentining tegishli qarori bilan tasdiqlanadi. Masalan, O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2016-yil 23-dekabrda "O'zbekiston Respublikasining 2017-yilgi Investitsiya dasturi to'g'risida"gi qaroriga muvofiq 2017-yilgi Investitsiya dasturining asosiy parametrlari tasdiqlangan. Unga ko'ra 2017-yil uchun kapital qo'yilmalarning rejalashtirilgan hajmi va tarkibi belgilangan (10.3-jadval).

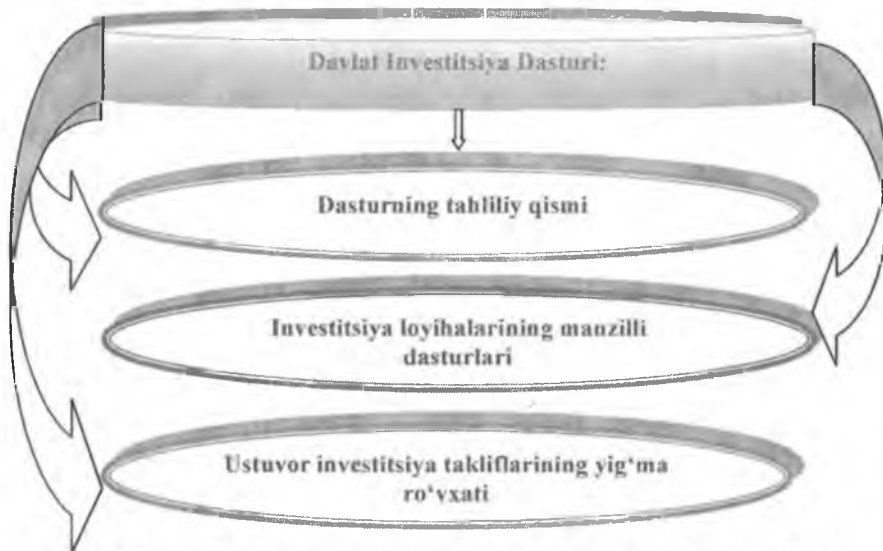
*10.3- jadval*

**O'zbekiston Respublikasining 2017-yilgi investitsiya dasturidagi kapital qo'yilmalarning asosiy parametrlari**

<b>№</b>	<b>Moliyalashtirish manbalari</b>	<b>2017-yil</b>
	<b>Kapital qo'yilmalar, jami shu jumladan:</b>	<b>61 403 402</b>
<b>1.</b>	<b>Markazlashtirilgan investitsiyalar:</b>	<b>15 706 620</b>
<b>1.1</b>	Byudjet mablag'lari	2 450 000
<b>1.2</b>	Maqsadli davlat fondlari mablag'lari	3 479 164
<b>1.3</b>	Bolalar sportini rivojlantirish fondi	373 185
<b>1.4</b>	O'zbekiston Respublikasi tiklanish va taraqqiyot fondi	2 812 743
<b>1.5</b>	Hukumat kafolati ostidagi xorijiy investitsiyalar va kreditlar	6 591 528
<b>2.</b>	<b>Markazlashmagan investitsiyalar:</b>	<b>45 696 782</b>

2.1	Korxonalar mablagʻlari	16 981 877
2.2	Tijorat banklari kreditlar va boshqa qarz mablagʻlari - ATB "Qishloq qurilish bank"ning namunali loyihalar boʻyicha imtiyozli kreditlari	7 487 400 1 642 575
2.3	Toʻgʻridan – toʻgʻri investitsiyalar va kreditlar	9 424 355
2.4	Aholi mablagʻlari	11 803 150

Jadval maʼlumotlaridan koʻrinadiki, 2017-yil uchun investitsiya dasturida kapital qoʻyilmalarning hajmi 61403402 million soʻmni tashkil etgan. Shuningdek, investitsiya dasturi moliyalashtirish manbalarining asosiy qismi markazlashmagan investitsiyalari tashkil etadi. Bunda korxonalar mablagʻlari 2017-yilda 16 981 877 mln soʻm rejalashtirilgan, investitsiya dasturini moliyalashtirish manbalarining katta hajmi korxonalar mablagʻlariga toʻgʻri kelmoqda. Oxirgi yillarda investitsiya loyihalarini dastur asosida moliyalashtirishda tijorat banklari ham oʻz kredit mablagʻlari bilan aktiv qatnashmoqda.



10.1-rasm. Davlat Investitsiya dasturining tarkibiy tuzilishi

Investitsiya dasturining tahliliy qismi respublika iqtisodiyotini rivojlantirishning asosiy makroiqtisodiy koʻrsatkichlari bilan oʻzaro

bog'langan holdagi kapital qo'yilmalar hajmlari va moliyalashtirish manbalarini asoslashdan, dastur samaradorligini baholash, loyihalarni tanlab olish mezonlaridan iborat bo'ladi.

Dasturning tahliliy qismi tarkibida investitsiyalarning takror ishlab chiqarish va texnologik tarkibini hisobga olgan holda, umuman Dasturda, iqtisodiyot sektorlari va tarmoqlari, moliyalashtirish manbalari va hududlar, amalga oshirish yo'llari bo'yicha kapital qo'yilmalar tarkibi belgilanadi.

Dasturning yangi ichki mahsulot o'sishiga, iqtisodiyotning tarmoq va hududiy o'zgarishiga va import tarkibiga, ishlab chiqarish quvvatlarini va ijtimoiy soha obyektlarini ishga tushirish hajmlariga ta'sirining prognozlashtirilgan natijalari hisob-kitob qilinadi.

Dasturning barcha hisob-kitoblari tadrijiy tarzda, respublikani uch yillik davrda ijtimoiy-iqtisodiy rivojlantirish prognozlari va investitsiya loyihalarining aniq dasturi asosida ishlab chiqiladi.

Dasturning aniq ro'yxatiga markazlashtirilgan manbalar, hukumat kafolati ostida beriladigan xorijiy kreditlar va to'g'ridan – to'g'ri xorijiy investitsiyalar hisobiga amalga oshiriladigan investitsiya loyihalari kiritiladi.

Dasturning aniq ro'yxati quyidagilardan iborat bo'ladi:

- iqtisodiyotni, ijtimoiy sohani va mamlakat mudofaa qudratini tarkibiy o'zgartirishni ta'minlovchi respublika iqtisodiyoti ustuvor yo'nalishlarini rivojlantirish dasturlarini moliyalashtirishga yo'naltiriladigan markazlashtirilgan investitsiyalar limitlaridan;

- xorijiy investitsiyalar va hukumat kafolati ostida kreditlarni jalb etgan holda amalga oshiriladigan investitsiya loyihalarining aniq dasturidan;

- to'g'ridan to'g'ri xorijiy investitsiyalar va kreditlarni jalb etgan holda amalga oshiriladigan investitsiya loyihalarining aniq dasturidan;

- ustuvor investitsiya takliflarining yig'ma ro'yxatidan iborat bo'ladi.

Ijtimoiy soha obyektlarining prognozlashtirilayotgan hajmlari dasturga yiriklashtirilgan, buyurtmachilar va obyektlar bo'yicha taqsimlanmagan holda kiritiladi.

Quyidagilar loyihalarni amalga oshirishning birinchi yilda ularni aniq dasturga kiritishning majburiy shartlari hisoblanadi.

- belgilangan tartibda tasdiqlangan loyihaning (investitsiya loyahasining texnik-iqtisodiy asoslashlari, texnik-iqtisodiy hisob-kitoblari) mavjud bo'lishi;

- moliyalashtirish manbalarining va kreditlarning shartnomada belgilangan muddatda qaytarilishining tasdiqlanishi.

Aniq dasturni shakllantirish jarayoni har bir loyiha bo'yicha batavsil axborot tayyorlash, loyihani ustuvorligi bo'yicha tanlab olish va ro'yxatni shakllantirishdan iborat bo'ladi.

Har bir loyiha (loyihalar guruhi) bo'yicha axborot buyurtmachi tomonidan tayyorlanadi hamda unda quyidagilar bo'ladi: belgilangan shakldagi loyiha pasporti; loyihani amalga oshirish reja-jadvali; aniq dasturni shakllantirish sanasida loyihani amalga oshirishning holati to'g'risidagi batavsil axborot – muhitga ta'sirini baholashni; ishlab chiqarish va ijtimoiy mulohazalarga ko'ra samaradorlikni va amalga oshirish imkoniyatlarini baholashni, tashkiliy tadbirlarning ko'lamini; mahsulotga talab hajmi va xususiyatini; yechimning muqobil variantlari mavjudligini, shu jumladan faoliyat ko'rsatayotgan korxonalarni rekonstruksiya qilish yo'li bilan; asosiy materiallar va ishchi kuchi resurslarining mavjudligini; investitsiya xarajatlarini miqdorini o'ziga oladi.

Aniq loyiha uni amalga oshirish maqsadga muvofiqligidan, uning iqtisodiy va moliyaviy samaradorligidan, ishlab chiqarish va ijtimoiy mulohazalarga ko'ra amalga oshirish imkoniyatlari va maqbulligidan, tarmoqni rivojlantirishning strategik vazifalariga muvofiqligidan kelib chiqqan holda bosqichma-bosqich tanlab olinadi:

- birinchi bosqichda – loyiha aniq tarmoq va mintaqani rivojlantirish ustuvorliklaridan kelib chiqqan holda oldindan baholanadi;

- ikkinchi bosqichda – loyiha iqtisodiyotning ayrim tarmoqlari va mintaqalarini rivojlantirish ustuvorliklardan kelib chiqqan holda, tanlab olinadi.

Aniq dasturga iqtisodiy jihatdan samarasiz investitsion loyihalarni, shuningdek, ilgari jalb qilingan kreditlar bo'yicha muddati o'tkazib yuborilgan qarzi bo'lgan korxonalar loyihalarni kiritish taqiqlanadi.

Quyidagilar birinchi bosqichda loyihaning ustuvorligini belgilashning mezonlari hisoblanadi: loyihaning tarmoqni rivojlantirish strategiyasiga muvofiqligi; moliyaviy va iqtisodiy samaradorlik; mahalliy xomashyodan va butlovchi buyumlardan foydalanish darajasi; tayyorlangan mutaxassislarining mavjudligi; loyihaning amalga oshirishga tayyorlanganligi darajasi; ishga tushirilgandan keyin foydalanish xarajatlari.

Har bir mezonning muhimligi darajasi tarmoqni rivojlantirish strategiyasini hisobga olgan holda O'zbekiston Respublikasi Iqtisodiyot vazirligi tomonidan belgilanadi.

Ikkinchi bosqichda uch yillik davrda respublika iqtisodiyotidagi tarkibiy o'zgartirishlar prognozi muvofiq qo'shimcha ravishda quyidagi mezonlar hisobga olinadi: tarmoq (mintaqa)ning istiqboldagi prognoz o'sish sur'atlari; eksport salohiyatining prognoz o'sish sur'atlari; tarmoqning umuman respublika bo'yicha makroiqtisodiyot ko'rsatkichlariga ta'sirining o'zgarishi; tarkibiy omillar; ilgari qo'yilgan investitsiyalar samaradorligi; asosiy fondlar ahvoli va quvvatlardan foydalanish darajasi; loyihaning ijtimoiy ahamiyati.

Ikkinchi bosqichda tanlab olish natijalariga ko'ra dasturga kiritilgan obyektlarning aniq dasturi shakllantiriladi.

Dasturni va investitsiya loyihalarni amalga oshirishning birinchi yili ko'rsatkichlari mavjud moliyaviy resurslar va boshqa resurslar bilan o'zaro bog'langan bo'lishi kerak hamda birinchi moliyaviy yilda o'zgartirilmaydi.

Dasturni va investitsiya loyihalarni amalga oshirishning ikkinchi va keyingi yillari ko'rsatkichlari har yili aniqlashtirilishi kerak, bunda boshlanmagan loyihalarni bir qismi yangi loyihalarda almashtirilishi mumkin.

Dasturning yig'ma ro'yxatiga vazirliklar va idoralar, Qoraqalpog'iston Respublika Vazirlar Kengashi, viloyatlar, Toshkent shahar hokimliklari, mulkchilik shakllaridan qat'iy nazar korxonalar va tashkilotlarning ustuvor investitsiya takliflari kiritiladi.

Buyurtmachilar tasdiqlangan investitsiya dasturi asosida vakolatli banklarda moliyalashtirishni rasmiylashtirish uchun har yili qurilishlarning aniq ro'yxatini va Dasturini amalga oshirishning ikkinchi

va uchinchi yillariga kiritilgan obyektlar bo'yicha loyiha-qidiruv ishlarini aniq ro'yxatini aniqlashtiradilar.

Markazlashtirilgan manbalar va davlat korxonalari mablag'lari hisobiga amalga oshiriladigan qurilishlarining aniq ro'yxatlari Iqtisodiyot Vazirligi va Moliya Vazirligi bilan kelishilgan holda investorlar (buyurtmachilar) tomonidan tasdiqlangan.

Boshqa manbalar hisobiga amalga oshiriladigan qurilishlarning aniq ro'yxatlari, investorlar (buyurtmachi) tomonidan mustaqil ravishda tasdiqlanadi.

Kredit resurslarni jalb etgan holda amalga oshirilayotgan investitsiya loyihalarining aniq ro'yxatlari tegishli, kredit shartnomasi yoki kreditlovchi bankning yozma roziligi mavjud bo'lganda tasdiqlanadi.

Qurilishning aniq ro'yxati birinchi yil mobaynida tanlov savdolari yoki yirik va strategik muhim investitsiya loyihalarini amalga oshirishni muvofiqlashtirish Kengashining alohida qarorlari bo'yicha aniqlashtirilishi mumkin.

Istisno hollarda, O'zbekiston Respublikasi Iqtisodiyot vazirligi va Moliya vazirligi bilan kelishilgan holda tanlov savdolari natijalariga ko'ra "boshqa xarajatlar" limiti hisobiga asbob-uskunalar xarid qilish limiti aniqlashtirilishiga yo'l qo'yiladi.

Qurilishning titul ro'yxati tasdiqlangan limitlar doirasida qurilishning butun davriga tuziladi va Dastur tasdiqlangan keyin 2 oydan kechiktirilmasdan tanlov savdolari natijalariga ko'ra shakllantiriladi.

Dasturdagi qurilishning titul ro'yxati investor (buyurtmachi) tomonidan pudratchi bilan kelishgan holda tasdiqlanadi.

Qurilishning tasdiqlangan ro'yxatida kapital qo'yilmalar limitlari bunda, qurilish-montaj ishlari, asbob-uskunalar xarid qilish, loyiha – qidiruv ishlari xarajatlari va boshqa xarajatlar (pudratchi buyurtmachilar xarajatlari alohida ko'rsatiladi) qurilish yillari bo'yicha taqsimlangan holda ajratib ko'rsatiladi.

Investitsiya Dasturiga kiritish uchun takliflar tayyorlashda buyurtmachilar quyidagi tartibga amal qilishlari kerak:

- Dasturni amalga oshirishning 1 yiliga kelgusi yillar loyiha-qidiruv ishlarining aniq ro'yxati va moliyalashtirish bilan ta'minlangan (kelgusi yilga o'tuvchi va yangidan boshlanayotgan) qurilishlarning aniq ro'yxati tuziladi;

- Dasturni amalga oshirishning 2 yiliga unga kelgusi yillar loyiha – qidiruv ishlarining aniq ro'yxati va birinchi yildan o'tuvchi qurilishlarning prognoz ro'yxati va dasturni amalga oshirishning birinchi yilida loyiha hujjatlari tayyorlangan va tasdiqlangan, birinchi yilida tanlov savdolariga qo'yiladigan yangidan boshlanadigan obyektlar kiritiladi;

- Dasturning amalga oshirishning uchinchi yilida unga kelgusi yillar loyiha-qidiruv ishlarining aniq ro'yxati va tanlov savdolari natijalariga ko'ra belgilangan amalga oshirish muddatlarini hisobga olgan holda qiymati belgilangan tartibda aniqlashtirilgan birinchi va ikkinchi yildan o'tuvchi qurilishlarining prognoz ro'yxati, loyiha hujjatlari ikkinchi yildan tayyorlanadigan va tasdiqlanadigan yangidan boshlanadigan obyektlar kiritiladi.

### **10.3. Investitsiya dasturlari asosida investitsiyalar va investitsiya faoliyatini tashkil etish. Dasturni amalga oshirish ustidan nazorat**

Investitsiya dasturining ustuvor yo'nalishlarga quyidagilarni kiritish mumkin: ommaviy turar-joy qurilishi; zamonaviy kommunikatsiya vositalari, transport va aloqa vositalarini ishlab chiqarish, transport va informatsiya tarmoqlarini yaratish va modernizatsiya qilish; yuqori texnologik va jahon bozorlarida raqobatbardosh, import mollarining o'rnini bosa oladigan tovarlarni ishlab chiqarishni tashkil etish; zaxiralarni tejoychi ekologik toza texnologiyalar. Mineral boyliklarni yer ostidan qazib olish va tabiiy xomashyoni to'liq va kompleks qayta ishlash uchun eng yangi fan – texnika yutuqlaridan foydalanish; fermerlik va dehqon xo'jaliklari tarmog'i, ishlab chiqarish, qayta ishlash, qadoqlash, transportirovka qilish, sotish va shifobaxsh qo'shilmalari bo'lgan ekologik va oziq-ovqat mahsulotlari bo'yicha andozalarga amal qilgan holda nazorat qilish texnologiyasini o'zlashtirib olgan qayta ishlovchi va savdo korxonalarining ko'magi asosida ekologik toza oziq-ovqat mahsulotlarini chiqarish.

Iqtisodiyotni tarkibiy qayta qurish faol investitsiya siyosatini o'tkazish bilan chambarchas bog'liqdir. Investitsiya bazasini rivojlantirish va chuqurlashtirish islohotlar strategiyasining muhim shartidir. Iqtisodiyot tuzilishi qurilishining belgilangan yo'nalishlari eksport imkoniyatining kengaytirilishiga, kuchli investitsiya siyosatini o'tkazish yo'li bilangina erishish mumkin. Buning uchun o'z sarmoyalarimizni ham, tashqi kreditlarni ham bevosita investitsiyalar va ularning barcha manbalarini ham ishga solish zarur.



**10.2- rasm. Asosiy kapitalga qo'yilgan investitsiyalarni moliyalashtirish manbalari**

Investitsiyalarni moliyalashtirish manbalari ikki yirik guruhga bo'linadi: markazlashgan va nomarkazlashgan manbalar. Markazlashgan manbalarda davlat ishtiroki nazarda tutilib, ularga byudjet va byudjetdan tashqari fond mablag'lari hamda hukumat kafolati ostida kiritilgan investitsiya va kreditlar kiradi. Nomarkazlashgan manbalarga esa korxonalar va aholi mablag'lari, bank kreditlari hamda to'g'ridan – to'g'ri xorijiy investitsiyalar kiradi. Mamlakatimizda olib borilayotgan investitsiya siyosatiga ko'ra asosiy kapitalga yo'naltirilayotgan investitsiyalar tarkibida nomarkazlashgan manbalarning ko'payishiga e'tibor qaratilmoqda.

Milliy iqtisodiyotga jalb qilinayotgan to'g'ridan to'g'ri xorijiy investitsiyalar hajmini ortib borishiga va xususiy sektordagi investitsiya loyihalarini ko'plab amalga oshirilishiga erishish chet el investitsiyalarni



samarali o'zlashtirishga, rivojlangan bozor iqtisodiyotini barpo etish bilan bog'liq ko'pgina vazifalarni hal etishga olib kelmoqda. Bunda birgina qo'shimcha faoliyat va ishlab chiqarishning yo'lga qo'yilishini ta'minlab qolmasdan, balki jamiyat hayotining haqiqiy darajasini ko'rsatib beruvchi aholi turmush farovonligining oshishiga va davlat boyligining ko'payishiga hamda uning iqtisodiy qudratini oshirishga erishishga muvaffaq bo'linmoqda.

Iqtisodiyotni modernizatsiyalash sharoitida asosiy kapitalga kiritilgan investitsiyalar bo'yicha loyihalarni moliyalashtirishda markazlashmagan investitsiyalarning ahamiyati kattadir. Mamlakatimizda olib borilayotgan investitsiya siyosatiga ko'ra ham investitsiya loyihalarini moliyalashtirishda markazlashgan investitsiyalar ulushini kamaytirib, markazlashmagan investitsiyalar ulushini ko'paytirishdir. Mustaqillikni dastlabki yillarida asosiy kapitalga kiritilgan investitsiyalarni moliyalashtirish asosan byudjet mablag'lari hisobiga amalga oshirilgan. O'z navbatida bu byudjet taqchilligini o'sishiga ta'sir ko'rsatgan. Bunday salbiy oqibatlarni bartaraf etish maqsadida loyihalarni moliyalashtirishda asosiy kapitalga kiritilgan investitsiyalar manbalarining turlari ko'paygan. Hozirgi kunda asosiy kapitalga yo'naltiriladigan investitsiyalar bo'yicha loyihalarini moliyalashtirishda jami investitsiyalar tarkibida markazlashmagan investitsiyalarning ulushi 74-75%ni tashkil etadi.

Mamlakatimizda iqtisodiyotni modernizatsiya qilish, texnik va texnologik yangilash bo'yicha keng ko'lamli islohotlarni amalga oshirishda birinchi navbatda ichki imkoniyatlardan foydalanishga harakat qilinmoqda. Xususan, iqtisodiyotni modernizatsiya qilish, texnik va texnologik yangilash bo'yicha amalga oshirilayotgan yirik va strategik investitsion loyihalarni moliyalashtirishda korxonalar, aholi va bank kreditlarining ahamiyati yuqori bo'lmoqda. Shuningdek, mamlakatimizda investitsion jozibadorlikni oshirish bilan bog'liq qabul qilingan qonunlar, huquqiy-me'yoriy hujjatlar, eng muhimi, mintaqada hukm surayotgan tinchlik-totuvlik, global moliyaviy-iqtisodiy inqirozning salbiy oqibatlarini oldini olish bo'yicha amalga oshirilib kelinayotgan chora-tadbirlar hamda xalqaro iqtisodiy munosabatlarning yangi bosqichga ko'tarilib borayotganligi ham mamlakatimizda asosiy

kapitalga yo'naltiriladigan investitsiyalarning samarali amalga oshirilishini ta'minlamoqda.

Xorijiy investitsiya va kreditlar asosiy kapitalga yo'naltiriladigan investitsiyalarni moliyalashtirishning asosiy manbalaridan biri hisoblanadi. Iqtisodiyotda tarkibiy o'zgarishlarni yanada chuqurlashtirish, korxonalarining investitsiya faoliyatini jadallashtirish, ishlab chiqarishni modernizatsiya qilish, texnik va texnologik jihatdan qayta qurollantirish dasturlarini amalga oshirish uchun xorijiy investitsiyalarni, eng avvalo to'g'ridan to'g'ri investitsiyalarni keng jalb etish va ulardan samarali foydalanish, ilg'or texnologiyalarni tatbiq etish, yangi ish o'rinlari yaratish va shu asosda O'zbekiston iqtisodiyotining barqaror va bir maromda rivojlanishini ta'minlash bosh maqsadlarimizdan biri hisoblanadi. Mamlakatimizda investitsiya muhitining barqarorligi va investitsion jozibadorlikning to'g'ri yo'lga qo'yilgani ham xorijiy investitsiyalarning kirib kelishi uchun zamin bo'lmoqda.

Investitsiya dasturiga kiritilgan loyihalar moliyalashtirilishini ijobiy amalga oshirilishi natijasida mamlakatni ham ijtimoiy, ham iqtisodiy taraqqiyotiga erishish mumkin.

Investitsiya dasturiga kiritilgan loyihalarni moliyalashtirishni takomillashtirishda dasturni amalga oshirilishi ustidan monitoringni o'tkazilishi alohida ahamiyat kasb etadi. Monitoring, eng avvalo, loyihani moliyalashtirishga mablag' berish bitimiga tegishli barcha hujjatlarni va ularning shartlari bajarilishini, ularning bank-kredit siyosatiga, qabul qilingan me'yorlar va tartiblarga muvofiqligini davriy tekshirib borishni o'z ichiga oladi. Monitoring investitsion faoliyat ishtirokchilarining moliyaviy holatini baholash, uning balansini, foyda va zararlar to'g'risidagi hisobotini hamda mijozning moliyaviy-xo'jalik faoliyatini tavsiflovchi boshqa hujjatlarini tahlil qilish, tekshirib borish va nazorat qilish asosida amalga oshiriladi.

Bugungi kunda respublikamizda har yili yuzlab loyihalarni moliyalashtirish amalga oshirilmoqda. Bu loyihalar davlat byudjeti mablag'lari, xalqaro kredit liniyalari mablag'lari hisobiga, byudjetdan tashqari fondlar, banklar, chet ellik va xususiy investorlar tomonidan moliyalashtirilgan ekan, albatta, bu mablag'larning qaytarilishi va ma'lum

miqdorda ularning foyda bilan ta'minlanishi talab etiladi. Ushbu mablag'larning muayyan foydasi bilan qaytishligini aniqlash, tekshirib borish va tahlil qilib turish uchun kreditorlar tomonidan, shuningdek, mol yetkazib beruvchilar, xususan, lizing, sug'urta kompaniyalari va kafillik beruvchi tashkilotlar tomonidan loyihalarning monitoringi olib boriladi.

Bugungi kunda O'zbekiston Respublikasida ham moliyalashtirilayotgan barcha loyihalar ustidan monitoring olib borishning umumiy tizimi joriy qilingan. Har bir moliyalashtiruvchi yoki kreditlashni amalga oshiruvchi tashkilotlar o'zlarining faoliyat turi va xususiyatlaridan kelib chiqib, o'zlariga xos bo'lgan monitoring o'tkazish tartibini ishlab chiqadilar va shu asosda faoliyat yuritadilar.

Monitoring investitsiya loyihalarini amalga oshirish jarayonidagina xos bo'lmasdan, balki ularni moliyalashtirishgacha bo'lgan davrlarda ham o'tkaziladi. Loyihani moliyalashtirishga qadar o'tkaziluvchi monitoringning ahamiyati shundaki, u loyihani moliyalashtirish davridagi monitoringga nisbatan afzalroq va ahamiyatliroq hisoblanadi. Chunki uning natijasida investorlarning loyihani amalga oshirishdagi maqsadlari oldindan ko'proq ta'minlanish imkoniyatlari hosil qilinadi.

Loyihani moliyalashtirishga qadar o'tkaziladigan monitoring quyidagilarni o'z ichiga qamrab oladi: investitsiya konsepsiyalarini qidirish; loyihani boshlang'ich tayyorlash; loyihani so'nggi shakllantirish va uning texnik-iqtisodiy moliyaviy afzalligini baholash; loyihani uzil-kesil ko'rib chiqish va u bo'yicha qarorlar qabul qilish.

Loyihaning ushbu bosqichlardan o'tishi investitsiyalarning amalga oshirilishini ta'minlaydi. Bunday vaziyatni keltirib chiqarish uchun investitsiya g'oyasini amalga oshirishning barcha jihatlarini puxta tayyorlanishi va shunga mos biznes-reja (investitsiya loyihasi) ishlab chiqilishi lozim. Bunday loyiha salohiyatli (potensial) investorlar manfaatiga mos kelar ekan, demak, o'tkazilgan tadqiqot ishlari ko'zlangan natijaning hosil qilinishini ta'minlaganligini ko'rsatadi.

Natijalar va o'tkazilgan tahlillarning foydali hisoblanishi loyihani amalga oshirish va uni moliyalashtirishning eng yaxshi variantini tanlash to'g'risida qaror qabul qilish imkonini beradi. Ushbu bosqich yondashuvining afzalligi loyihani tayyorlashga sarflangan xarajatlarning

samaradorligini ko'rsatib berish va oshirishda yaqqol ko'zga tashlanadi. Shuningdek, ushbu bosqich eng ustuvor va samarali loyihani aniqlash va tanlab olish imkonini ham beradiki, bu esa istiqbolsiz deb topilgan loyihalarning o'z vaqtida aniqlanishini va rad etilishini hamda yirik miqdordagi mablag'larning behuda sarflanishining oldi olinishini ta'minlaydi. Loyihalarni bunday saralash esa hamisha muhim hisoblanib kelinadi.

Mablag'lar kiritishga munosib biznes-g'oyalarni qidirish va tanlash investitsiyalash bilan bog'liq faoliyatning eng muhim boshlang'ich nuqtasi hisoblanadi. Sababi, ushbu hol, oxir-oqibatda, investitsiya mablag'larini safarbar etish asosiga aylanishi mumkin. Buning uchun loyihani boshlang'ich tayyorlash ishlari puxta olib borilishi lozim.

Loyihani boshlang'ich tayyorlash bosqichining vazifasi esa investitsiya loyihasining munosib biznes-rejasini ishlab chiqish, ya'ni har qanday tijorat faoliyati uchun umumiy masalani hal etishdan iboratdir.

So'nggi qarorni qabul qilish uchun ma'lumotlarning barcha turlarini tayyorlash loyihani so'nggi shakllantirish va moliyaviy afzalligini puxta baholash bosqichining asosiy mazmunini tashkil etadi. Bu bosqich faqat kerakli moliyaviy mablag'larning yetarlicha aniqlik darajasida qat'iy ta'minlangan bo'lishi mumkin bo'lgan hollardagina amalga oshirilishi lozim.

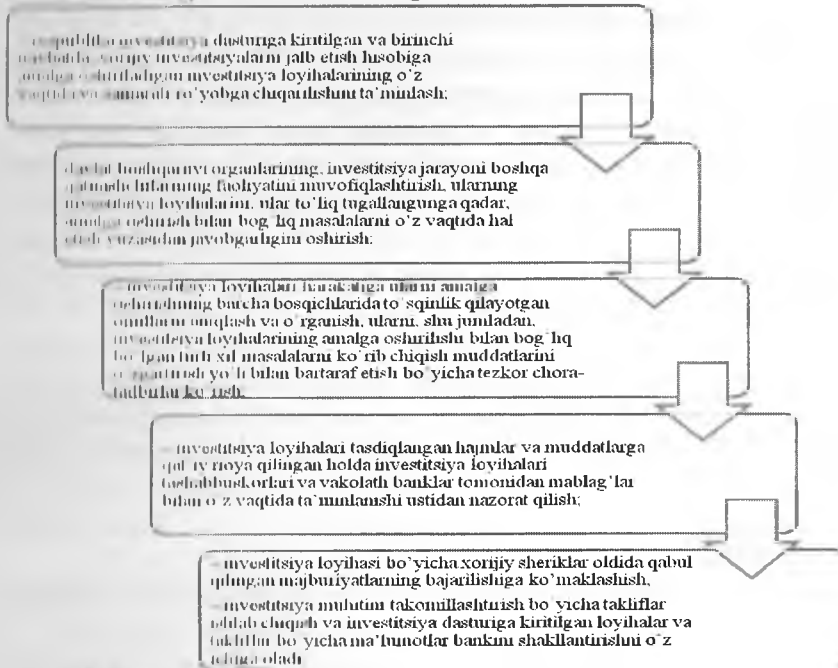
So'nggi va navbatdagi bosqich loyihani uzil-kesil ko'rib chiqish va loyihani moliyalashtirishning maqsadga muvofiqligi to'g'risida so'nggi qaror qabul qilish hisoblanib, u loyihaning amalga oshirilishi bo'yicha qaror qabul qilish uchun asos hisoblanuvchi baholash ishlarini o'tkazishni nazarda tutadi.

Loyihaning sifati qanchalik yuqori bo'lsa, uni baholash bo'yicha shunchalik kam ish olib boriladi. Asosiy e'tibor loyihani moliyalatirishni amalga oshiruvchi muassasa faoliyatiga qaratiladi. Agar firma tajribali va salohiyatli bo'lsa, loyihaning tashkiliy-moliyaviy jihatdan muammolarining butunlay hal etilishi ta'minlanishi mumkin. Loyihani eng so'nggi baholashda qo'llaniladigan usullar esa tahlilning texnik, tijorat, bozor, boshqaruv, moliyaviy jihatlariga asoslanadi.

Davlat investitsiya dasturining davlat monitoringini amalga

oshirishning mazmuni quyidagi rasmda berilgan.

### Dasturning davlat monitoringi:



### 10.3-rasm. Davlat investitsiya dasturining davlat monitoringini amalga oshirishning mazmuni

Investitsiya dasturini amalga oshirilishi monitoringi O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasining 2005-yil 15-noyabrdagi 251-sonli qarorining 2-ilovasi "O'zbekiston Respublikasi Investitsiya dasturiga kiritilgan loyihalarni tayyorlash va ularning amalga oshirilishi ustidan davlat monitoringi to'g'risi"dagi nizomga muvofiq amalga oshiriladi.

Dasturning monitoringi har oyda statistika hisoboti va so'rov yo'li bilan Iqtisodiyot vazirligi tomonidan amalga oshiriladi. Dasturning monitoring natijalari Dasturning amalga oshirilishi to'g'risidagi har choralik xabarotlarni tayyorlashda hamda navbatdagi uch yillik davrga Dasturni shakllantirishda foydalaniladi.

Xullas, investitsiya dasturi monitoringi investitsiya loyihalari tashabbuskorlari tomonidan Davlat tomonidan mas'ul etilgan organlarga taqdim etiladigan tasdiqlangan reja-jadvallarning bajarilishi to'g'risidagi

axborotlarni, Davlat statistika qo‘mitasi tomonidan Davlat statistika ishlari dasturida belgilangan hajmda va muddatlarda taqdim etiladigan O‘zbekiston Respublikasi bo‘yicha xorijiy investitsiyalar va kreditlar ishtirokidagi investitsiya loyihalarining amalga oshirilishi to‘g‘risidagi yig‘ma statistika axborotini, mavjud va potensial xorijiy investorlar faoliyatining me‘yoriy-huquqiy bazasini takomillashtirish bo‘yicha ularning takliflarini o‘rganish asosida vaqti-vaqti bilan tayyorlanadigan investitsiya muhiti sharhini, manfaatdor vazirliklar va idoralar tomonidan taqdim etiladigan tezkor axborotlarni, markazlashtirilgan manbalar hisobiga amalga oshiriladigan loyihalarni o‘z vaqtida mablag‘ bilan ta‘minlash masalalari bo‘yicha axborotlarni tahlil qilish va umumlashtirish yo‘li bilan amalga oshiriladi.

Xulosa qilib shuni ta‘kidlash joizki, davlat investitsiya dasturidagi loyihalarni moliyalashtirishni takomillashtirish investitsiya loyihalarining muvaffaqiyatli amalga oshirilishiga ko‘maklashadi.

#### **Nazorat savollari:**

1. Davlat investitsiya dasturining mazmuni va iqtisodiy mohiyati qanday?

2. O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining 2017-yil 18-dekabrda PQ-3437-sonli “O‘zbekiston Respublikasining rivojlanish davlat dasturlarini shakllantirish va moliyalashtirishning yangi tartibini joriy etish to‘g‘risida”gi qarorining mazmuni qanday?

3. O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining “O‘zbekiston Respublikasining 2017-yilgi investitsiya dasturi to‘g‘risida”gi qaroriga ko‘ra mo‘ljallangan kapital qo‘yilmalarning hajmi va tarkibi qanday?

4. O‘zbekiston Respublikasining Rivojlanish davlat dasturlarining mohiyati qanday?

5. Davlat investitsiya dasturi necha yilga shakllantiriladi?

6. Investitsiya dasturini shakllantirishning asosiy tamoyillari nimalardan iborat?

7. Investitsiya dasturiga kiritiladigan loyihalarni tanlab olish qanday mezonlarga asosan amalga oshiriladi?

8. Investitsiya dasturini ishlab chiqish va amalga oshirishi bo‘yicha ishlar qanday muvofiqlashtiradi?

9. Investitsiya dasturining tahliliy qismi qanday mezonlardan iborat bo'ladi?

10. Investitsiya dasturining aniq ro'yxatiga qanday loyihalar kiritiladi?

11. Investitsiya dasturining aniq ro'yxati nimalardan iborat bo'ladi?

12. Investitsiya dasturining yig'ma ro'yxati deganda nimani tushunasiz?

13. Investitsiya dasturiga kiritish uchun takliflar tayyorlashda buyurtmichilar qanday tartibga amal qilishlari kerak?

14. Investitsiya dasturining ustuvor yo'nalishlari nimalardan iborat?

15. Davlat investitsiya dasturini moliyalashtirish qanday manbalar hisobiga amalga oshiriladi?

16. Markazlashtirilgan investitsiyalarga qanday manbalar kiradi?

17. Markazlashtirilmagan investitsiyalarga qanday manbalar taalluqli?

18. Markazlashtirilgan investitsiyalardan qanday hollarda foydalaniladi?

19. Qaysi ustuvor yo'nalishlar bo'yicha investitsiya loyihalariga markazlashtirilgan investitsiyalar ajratilishi mumkin?

20. Investitsiya dasturi monitoringi deganda nimani tushunasiz?

## **XI BOB. INVESTITSIYA LOYIHALARINING MOLIVAVIY VA IQTISODIY SAMARADORLIGINI BAHOLASH**

### **11.1. Investitsiya loyihalarining moliyaviy va iqtisodiy samaradorligini baholashning mazmuni va mohiyati**

XX asrning ikkinchi yarmida kiritilgan kapital qo'yilmalarning umumiy investitsiya sikli davomida uning samaradorligini hisob-kitob qilish yondashuvlari va amalga oshirish tizimi, o'sha davrning rus olimlari tomonidan ishlab chiqilgan metodika<sup>81</sup> asosida amalga oshirilgan.

Hozirgi iqtisodiy o'tish sharoitida korxonalar boshqaruv tizimi samaradorligini aniqlash, unga ta'sir qiluvchi omillar, jumladan korxonalar moddiy-texnik va moliyaviy hamda mehnat resurslarini va pirovard natijada uning iqtisodiy ahvolini tahlil qilish katta ahamiyatga ega.

Samaradorlik so'zi – bu eng ko'p uchraydigan umumiy tushunchalardan biri bo'lib, iqtisodiy-ijtimoiy taraqqiyotning xilma-xil sohalarida juda keng ishlatiladi. Masalan, ijtimoiy ishlab chiqarish samaradorligi, mehnat samaradorligi, o'qish va o'qitish samaradorligi, davolash va davolanish samaradorligi, qabul qilingan qonun va qoidalar hamda yechimlarning samaradorligi va hokazolar.

Samaradorlik – bu foydalilik, natijalilikdir. Ma'lumki, qandaydir natija olish uchun mehnat qilish, ishlash, mahsulot ishlab chiqarish yoki xizmat ko'rsatish va ma'lum miqdorda xarajat qilish kerak.

Samaradorlikni aniqlash uchun natijani shu natijaga erishishga sarflangan xarajatlar yoki resurslar bilan taqqoslash kerak. Demak, samaradorlik ishlab chiqarish faoliyati natijalari bilan ularga erishish uchun sarflangan mehnat, moddiy va moliyaviy resurslarning o'zaro nisbatidir.

Samaradorlik, avvalo, korxonalar faoliyatining sifat jihatlarini tavsiflovchi tushunchadir. U "samara" toifasidan kelib chiqadi hamda

<sup>81</sup> SSSR xalq xo'jaligiga kiritilgan yangi texnika va kapital qo'yilmalarning iqtisodiy samaradorligini baholashning pamnaviy metodikasi – M.: Gosplanizdat, 1960.; Методика (основные положения) определения экономической эффективности использования в народном хозяйстве новой техники, изобретений и рационализаторских предложений // Экономическая газета 1977, № 10, март.



unga qaraganda murakkab va kompleks tavsifga ega. Samaradorlik chora sifatida ko'plab texnik, iqtisodiy, loyiha va xo'jalik qarorlarini avvaldan belgilab beradi. Korxonada o'zining xo'jalik, ilmiy-texnik va investitsion siyosatini belgilashda samaradorlikdan kelib chiqadi.<sup>82</sup>

Korxonada iqtisodiy mexanizmining samaradorlik ko'rsatkichlarini aniqlash va hisoblash bo'yicha an'anaviy yondashuvlar xo'jalik yuritish faoliyatining barcha tomonlarini miqdoriy izohlashni o'z ichiga oladi. Samaradorlikni o'z navbatida, ichki va tashqi toifaga ajratish mumkin.

Ichki samaradorlik – bu tejamkorlik (iqtisod qilish), ya'ni mavjud resurslarni eng yaxshi (optimal) ravishda taqsimlash va foydalanish imkoniyatidir.

Tashqi samaradorlik – tashkilotning maqsadlariga erishish darajasini belgilaydigan menejment natijaviyligini bildiradi. Ishlab chiqarish samaradorligi deganda yakuniy natijalarning qo'llaniladigan yoki sarflangan resurslarga nisbati (munosabati), ya'ni ishlab chiqarish natijasi (samaradorligi) va xarajatlari o'rtasidagi tafovut tushuniladi. Bu tushuncha ishlab chiqarish tartibining dinamik jarayoniga baho beradi va undagi sifat o'zgarishlarini aks ettiradi.

Iqtisodiy samaradorlik tashkilot ijtimoiy-iqtisodiy rivojlanishi natijaviyligini aks ettiradi. Ushbu holatda boshqarish samaradorligi korxonada butun faoliyatida erishgan unumdorlik ko'rsatkichlarida namoyon bo'ladi. Samaradorlik unumdorlik ko'rsatkichi sifatida natija bilan xarajatning o'zaro o'lchamli bo'lishini talab qiladi.<sup>83</sup>

Iqtisodiy samaradorlik umumsamaradorlikka qaraganda birmuncha tor-ma'noni anglatadi. U qabul qilinayotgan qarorlarning xo'jalik yuritishda maqsadga muvofiqligini tavsiflaydi hamda barcha hollarda samaraning unga erishish uchun ketgan xarajatlar (ishlab chiqarish resurslari)ga nisbati sifatida aniqlanadi. Xarajatlar qanchalik kam bo'lsa (mahsulot sifatiga ta'sir qilmagan holda), samara shunchalik ortadi, demak, iqtisodiy samaradorlik ham ortadi.

Investitsiya loyihalari samaradorligining quyidagi ko'rinishlari mavjud:

- umumiy loyiha samaradorligi;

<sup>82</sup> Карпов А.В. «Психология менеджмента» учеб. пособие. – М.: Гардарики, 2000 г.

<sup>83</sup> Kattakishiyev B., Mama'yusupov I. "Strategik menejment" Toshkent "Fan va texnologiyalar" 2012 y.

- loyihada qatnashish samaradorligi.

Umumiy loyiha samaradorligi – loyiha uchun moliyalashtirish manbalarini qidirish va loyiha ishtirokchilari uchun uning salohiyati hamda jozibadorligini aniqlash maqsadida baholanadi. Uning tarkibiga quyidagilar kiradi:

- jamoaviy (ijtimoiy-iqtisodiy) samaradorlik;
- tijorat samaradorligi.

Loyihada qatnashish samaradorligi – loyihaning barcha ishtirokchilari manfaatdorliklari va moliyaviy holatlarini tekshirish maqsadida baholanadi. Uning tarkibiga:

- ishtirokchi tashkilotlar uchun samaradorlik;
- aksionerlar uchun samaradorlik;
- yuqori darajadagi tizim uchun samaradorlik (xalq xo‘jaliklari, hududlar, tarmoq va byudjet).

Investitsiya loyihalari samaradorligini baholashning asosiy tamoyillari quyidagilar:

- loyihaning butun hayotiylik sikli davomida uni ko‘rib chiqish va muhokama qilish;
- pul oqimlarini modellashtirish;
- solishtirib bo‘ladigan turli loyihalar bilan qiyoslash;
- ijobiylik va maksimal samaradorlik tamoyili;
- vaqt omilini hisobga olish;
- faqat kelajakdagi xarajatlar va tushumlarni hisobga olish;
- loyihaning turli qatnashchilarini qiziqishlarini hisobga olish;
- baholashning ko‘p bosqichliligi;
- inflyatsiya ta‘sirini hisobga olish;
- risk va noaniqliklar ta‘sirini hisobga olish.

Investitsiya loyihalari samaradorligini baholashning bosqichlari:

Investitsiya loyihalari samaradorligini baholash ikki bosqichda amalga oshiriladi:

Birinchi bosqichda loyihaning barcha samaradorlik ko‘rsatkichlari ko‘rib chiqiladi. Bu bosqichning asosiy maqsadi – loyihaga investorlar izlash uchun zarur sharoitlar va loyihaviy qarorlarni yaratishda murakkab iqtisodiy baholashni amalga oshirishdir. Tarmoq loyihalar

uchun faqatgina tijorat samaradorligi baholanadi, agar natija ijobiy bo'lsa, baholashning ikkinchi bosqichiga o'tish mumkin.

Agar loyihaning moliyalashtirish shartlari va manbalari aniq bo'lsa tijorat samaradorligini baholash shart emas.

Ikkinchi bosqich esa moliyalashtirish tizimi aniq bo'lgandan so'ng amalga oshiriladi. Bu bosqichda loyihaning barcha ishtirokchilari aniqlanadi va har birining loyihadagi samaradorligi hamda moliyaviy holati baholanadi.

Iqtisodiyotimizning jahon xo'jalik va moliyaviy-iqtisodiy tizimiga integratsiyalashuv jarayoni tobora chuqurlashib borayotganini inobatga oladigan bo'lsak, ishlab chiqarishni modernizatsiya qilish, texnik yangilash va diversifikatsiya qilish, innovatsion texnologiyalarni keng joriy etish muhim ahamiyatga ega. Ma'lumki, ijtimoiy ishlab chiqarish samaradorligini oshirish hozirgi bosqichda iqtisodiy taraqqiyotning eng muhim masalalaridan biri hisoblanadi. Texnik taraqqiyot va ishlab chiqarishni jadallashtirish, boshqaruv nazariyasi va amaliyoti, shuningdek, yangi texnika, texnologiya, tashkillashtirish, boshqaruv hamda qurilish materiallari va konstruksiyalaridan foydalanishni tanlash iqtisodiy samaradorlikning hisob-kitobi bilan uzviy bog'liq.

Mamlakatimizda iqtisodiyotni har tomonlama va jadal rivojlantirish, makroiqtisodiy barqarorlikni mustahkamlash, xorijiy investitsiyalarni faol jalb etish yuzasidan keng ko'lamli ishlar, shuningdek, sanoatni modernizatsiya qilish va zamonaviy yuqori texnologiyali ishlab chiqarishni barpo etish bo'yicha yirik loyihalar amalga oshirilmoqda.

Shu bilan birga, tahlillar kompleks ijtimoiy-iqtisodiy rivojlantirish bo'yicha vazifalarning samarali bajarilishiga, mamlakatimizda amalga oshirilayotgan islohotlarga g'ov bo'layotgan omillarni o'z vaqtida aniqlash va bartaraf etishga to'sqinlik qilayotgan qator kamchiliklar mavjudligini, xususan:

birinchidan, davlat ahamiyatiga molik loyihalarni ishlab chiqish va amalga oshirish jarayonini sifatli tashkil etish, muvofiqlashtirish, monitoring hamda nazorat qilishni ta'minlovchi loyiha boshqaruvining yagona tizimi mavjud emasligini;

ikkinchidan, loyihalarni amalga oshirish sur'ati va samaradorligini tezkor kuzatish imkonini beruvchi ilg'or axborot-kommunikatsiya texnologiyalarining boshqaruv jarayoniga yetarlicha joriy etilmaganligini;

uchinchidan, davlat va hududiy dasturlarni, investitsiya loyihalarini ishlab chiqish hamda amalga oshirishda ochiqlik va shaffoflik darajasining pastligi mazkur sohada moliyaviy mablag'lar maqsadsiz va samarasiz sarflanishi, shuningdek, turli xil suiiste'molchilik holatlarini keltirib chiqarayotganligini;

to'rtinchidan, davlat xaridlarini amalga oshirish tartib-taomillari shaffofligini ta'minlovchi davlat organlari, xo'jalik boshqaruvi organlari, davlat korxonalari va tashkilotlarining ma'lumotlar bazalari bilan integratsiya qilingan yagona axborot maydonining mavjud emasligini;

beshinchidan, amalga oshirilayotgan loyihalarning maqsadga muvofiqligi, asoslantirilganligi va rentabelligini tahlil qilish hamda baholash, shuningdek, ularning qiymatini oshirib ko'rsatish va boshqa suiiste'molchiliklar alomatlarini aniqlash bo'yicha ishlar samaradorligining pastligini;

oltinchidan, tovarlar, ishlar va xizmatlarning haqiqiy bozor qiymatini aniqlash imkonini beradigan yagona klassifikator ishlab chiqilmaganligini ko'rsatmoqda.

Loyiha boshqaruvining yagona axborot tizimini yaratish orqali davlat va hududiy dasturlar, investitsiya loyihalari amalga oshirilishini, moliyaviy mablag'lar sarflanishini boshqarish mexanizmlarining samaradorligi va shaffofligini yanada oshirish, shuningdek 2017-2021 yillarda O'zbekiston Respublikasini rivojlantirishning beshta ustuvor yo'nalishi bo'yicha Harakatlar strategiyasida belgilangan vazifalar ijrosini ta'minlash maqsadida O'zbekiston Respublikasi Prezidentining "O'zbekiston Respublikasida loyiha boshqaruvi tizimini joriy etish chora-tadbirlari to'g'risida"gi farmoni<sup>84</sup>ga binoan O'zbekiston Respublikasi Prezidenti huzuridagi Loyiha boshqaruvi milliy agentligi tashkil etildi.

<sup>84</sup> <http://uza.uz/oz/documents/zbekiston-respublikasida-loyiha-boshqaruvi-tizimini-zhoriy-e-24-07-2017>

Agentlikning asosiy vazifalari etib quyidagilar belgilandi:

– O‘zbekiston Respublikasi Davlat byudjeti, davlat maqsadli jamg‘armalari, O‘zbekiston Respublikasi tomonidan jalb etiladigan xorijiy kreditlar, zayom va grantlar mablag‘lari hisobidan moliyalashtiriladigan davlat va hududiy dasturlar, investitsiya loyihalari ishlab chiqilishi hamda amalga oshirilishining samaradorligi va shaffofligini oshirish;

– O‘zbekiston Respublikasi Davlat byudjeti, davlat maqsadli jamg‘armalari, O‘zbekiston Respublikasi tomonidan jalb etiladigan xorijiy kreditlar, zayom va grantlar mablag‘lari hisobidan moliyalashtiriladigan loyihalarni sifatli va o‘z vaqtida amalga oshirishga ko‘maklashishni ta‘minlash, norentabelli va samaradorligi past loyihalarni aniqlash;

– davlat organlari va boshqa tashkilotlarda zamonaviy texnologiyalarni joriy etish konsepsiyalari ishlab chiqilishi va har tomonlama tahlil qilinishini ta‘minlash;

– loyihalarni, shu jumladan amalga oshirilayotgan loyihalarni korrupsiya va boshqa suiiste‘molchiliklar alomatlari mavjudligi yuzasidan kompleks texnik-iqtisodiy tahlil qilish va boshqalar.

Investitsiya faoliyatini samaradorligini oshirishning huquqiy asosini mustahkamlash borasida 2017-yil 18-dekabrda qabul qilingan PQ3437-sonli “O‘zbekiston Respublikasining rivojlanish davlat dasturlarini shakllantirish va moliyalashtirishning yangi tartibini joriy etish to‘g‘risida”gi qarorning mazmun va maqsadi ahamiyatlidir. Ushbu qarorda investitsiya dasturiga kiritilayotgan investitsiya loyihalari holati bo‘yicha quyidagicha fikr yuritilgan: “Mamlakatda yirik infratuzilma loyihalarini amalga oshirish, zamonaviy yuqori texnologiyali ishlab chiqarish obyektlarini barpo etish maqsadida iqtisodiyotni jadal rivojlantirish, chet el investitsiyalarini faol jalb qilish borasida keng ko‘lamli ishlar amalga oshirilmoqda.

Shu bilan birga, mazkur sohadagi faoliyatning samaradorligiga, eng avvalo, mavjud resurslardan nooqilona foydalanish, investitsiya dasturiga kiritilgan loyihalarning iqtisodiy jihatdan maqsadga

muvofigligi va rentabelligi yuzaki o'rganilganligi bilan bog'liq qator kamchiliklar salbiy ta'sir ko'rsatmoqda.

Amaldagi resurslarni, shuningdek, investitsiyalar, eng avvalo, xorijiy investitsiyalarni jalb etishning real imkoniyatlarini inobatga olgan holda iqtisodiyot tarmoqlari va hududlarni uzoq muddatli rivojlantirish konsepsiyasi mavjud emas. Buning oqibatida iqtisodiy jihatdan istiqbolli bo'lmagan loyihalarni tashabbus qilish, moliyaviy mablag'larni samarasiz sarflash holatlari mavjud bo'lib, bu oxir-oqibatda, umuman, mamlakatning investitsiyaviy jozibadorligini pasaytirishga olib keladi".

Ushbu holatlar investitsiya dasturlarini shakllantirish tartibi, uni moliyalashtirish mexanizmlarini tubdan qayta ko'rib chiqishni, amalga oshirishga taklif etilgan loyihalarni tanlab olishning shaffofligi va samaradorligini oshirishni talab qiladi.

O'zbekiston Respublikasi Prezidenti Sh.M.Mirziyoyev yuqori iqtisodiy o'sishga erishish va kuchli ijtimoiy himoyani ta'minlashda investitsiyalarning muhimligini qayd etar ekan, shu paytgacha bu boradagi ishlar pala-partish bajarib kelinganini tanqid ostiga olgan holda, quyidagilarni ta'kidladilar: "Loyihalar puxta hisob-kitob qilinmagani, ularni amalga oshirishga investorlarning o'z mablag'lari jalb etilmagani oqibatida ko'plab korxonalar bankrot bo'lgan. Ularni sog'lomlashtirish vazifasi zimmasiga yuklangan tijorat banklari ham katta zarar ko'rgan. Shu bois joriy yildan boshlab bankrot korxonalarni banklar balansiga berish amaliyotiga chek qo'yildi. Yuzaki o'tkazilgan iqtisodiy tahlil oqibatida loyihalar foydalanishga qabul qilinganidan keyin ham o'zini oqlamagan – xomashyo yo'qligi, energiya va gaz bilan ta'minlanmagani, iqtisodiy jihatdan samarasiz bo'lgani sababli mahsulot ishlab chiqarish o'zlashtirilmay qolgan"<sup>85</sup>.

Umuman olganda, samaradorlikni baholashning asosiy maqsadi: aniqlash, tahlil qilib chiqish va maqbul qarorlar qabul qilish hisoblanadi. Investitsion qarorlarni qabul qilish esa, qisman, kredit olish yoki mablag'larni joylashtirishdagi foiz stavkasiga bog'liq bo'ladi.

<sup>85</sup> O'zbekiston Respublikasi Prezidenti Shavkat Mirziyoyevning O'zbekiston Respublikasining rivojlanish davlat dasturlarini shakllantirish va moliyalashtirish bo'yicha joriy etilgan yangi tartib asosida ishlarni tashkil etish masalalariga bag'ishlangan videoselektor yig'ilishidagi nutqi, 2018-yil, 17-yanvar

## 11.2. Investitsiya loyihalarining moliyaviy-iqtisodiy samaradorligini baholashning oddiy (an'anaviy) usullari

Jahon amaliyotida Investitsiya loyihalarini baholash va ularni kapital byudjetga qabul qilish mumkinligi to'g'risidagi qarorni qabul qilishda, 6 ta tayanch usullardan foydalaniladi: 1) qoplash muddatli (Payback Period, PP); 2) diskontlashga asoslangan qoplash muddati (Discounted Payback Period, DPP); 3) sof joriy qiymat (Net Present Value, NPV); 4) foydaning ichki me'yori (rentabillik, Internal Rate of Return, IRR); 5) o'zgartirilgan foydaning ichki me'yori (rentabillik, Modified Internal Rate of Return, MIRR); 6) rentabillik indeksi (Profitability Index, PI).<sup>86</sup>

Odatda, investitsiya loyihalari iqtisodiy samaradorligini baholash oltita usulni o'z ichiga qamrab oladi. O'z navbatida, ularni ikki asosiy guruhga ajratish mumkin: diskontlash konsepsiyasidan foydalanishni nazarda tutmaydigan usullar (vaqt omili hisobga olinmaydi) va pul oqimini diskontlashtirish asosida baholash usullari (vaqt omili hisobga olinadi).

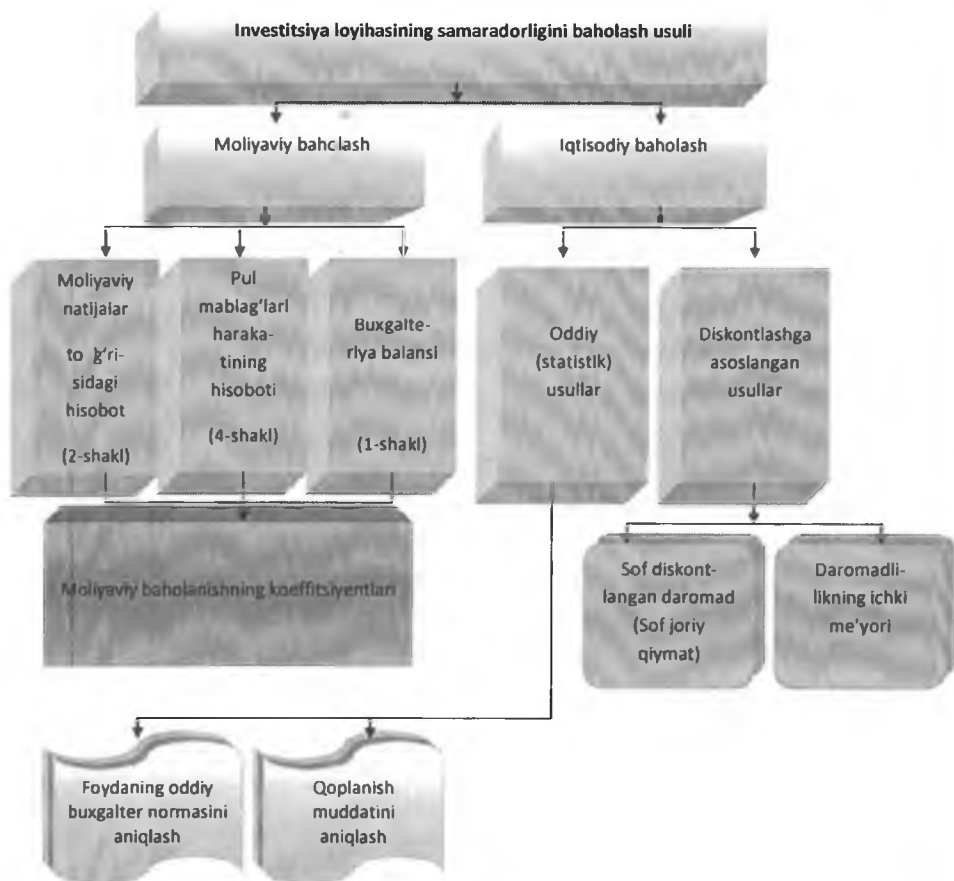
Birinchi guruhga quyidagilar kiradi:

- investitsiya qoplash muddati (Payback Period, PP);
- investitsiyalarning buxgalteriya rentabilligi (Accounting Rate of Return, ARR);
- sof pul tushumlari (Net Value, NV);
- investitsiyalarning daromadlilik indeksi.

Ikkinchi guruhga quyidagilar kiradi:

- sof joriy qiymatni aniqlash usuli (Net Present Value, NPV);
- foydaning ichki me'yorini hisoblash usuli (Internal Rate of Return, IRR);
- investitsiyalarning rentabelligini hisoblash usuli (Profitability Index, PI);
- diskontlashning qoplash muddatini hisoblash usuli (Discount Payback Period, DPP) (11.1-rasm).

<sup>86</sup> Eugene F. Brigham, Michael C. Ehrhardt. FINANCIAL MANAGEMENT. Theory and Practice. 10th edition. SOUTH-WESTERN THOMSON LEARNING. 2008



**11.1-rasm. Investitsiya loyihalari samaradorligini baholash usullari**

Quyida har bir baholash mezonlarini qanday aniqlanishi bo'yicha tushunchalar beramiz, shundan so'ng har birining korxonaga aksiyasi narxini maksimal oshirishga xizmat qiladigan loyihalarni aniqlashda qanchalik samarali ekanligini aniqlaymiz.

**1. Qoplash muddati (PP).** Investitsiyalarning qoplash muddatini hisoblash usuli pul oqimlarini diskontlashga asoslangan usullardan farqli ravishda investitsiyalarning nominal miqdorda qaytarilishi mumkin bo'lgan davrni aniqlashga xizmat qiladi. Shunga ko'ra, bu usul investitsiya loyihasingin amalga oshirishdan olinadigan daromadlar hisobiga qilingan investitsiya sarflarini qoplash davrini aniqlashga



asoslangan. Qoplash muddatini aniqroq tushunadigan bo'lsak, bu loyihani yakunlash davridagi yoki, umuman, undan olingan daromad investitsiyalar summasiga teng bo'lgandagi davrga tengdir.

Uni hisoblash formulasi quyidagicha:

$$PP \square \frac{I_0}{CF_t^{(\alpha)}} \quad (11.1)$$

bu yerda,  $I_0$  – boshlang'ich investitsiyalar;  $CF_t^{(\Sigma)}$  – investitsiya loyihasini amalga oshirishdan olingan yillik pul tushumi summasi. U sof foydani yoki yillik daromad (D) va xarajat (X) o'rtasidagi (amortizatsiyasiz A) farqni ifodalaydi.

Qoplash muddatini hisoblashda ikkita yondashuv mavjud. Birinchi yondashuvda investitsiyalarning boshlang'ich summasi yillik tushumlarning (o'rtacha yillik) miqdoriga bo'linadi. Bu ko'rsatkich pul tushumlari yillar bo'yicha teng bo'lgan hollarda qo'llaniladi.

**1-Misol.** Faraz qilaylik, investitsiya loyihasi uchun 400 mln so'm miqdorida investitsiyalash ko'zda tutilmoqda va so'ng 6 yil davomida har yili 100 mln so'm miqdorida daromad olish kutilmoqda. Bunday holatda qoplash muddati 4 yilni (400/100) tashkil etadi, ya'ni boshlang'ich investitsiya summasi 4 yilda to'liq qoplanadi, keyingi 2 yil esa investorga ushbu investitsiyadan sof daromad olish imkonini beradi.

Qoplash muddatini hisoblashning ikkinchi yondashuvi investitsiya loyihasini amalga oshirishdan olinadigan pul tushumlari miqdorining o'sib boruvchi (farqli tushumlarning) yakuni (yig'indisi) sifatda izohlanadi.

**2-misol.** Yuqoridagi ko'rib o'tilgan misolga qaytsak, faqat unda investitsiya xarajatlari 800 mln so'mga teng bo'lib, olingan pul tushumlari miqdori yillar bo'yicha quyidagini: birinchi yilda 100 mln so'm, ikkinchi yilda 150 mln so'm, uchinchi yilda 250 mln so'm, to'rtinchi yilda 300 mln so'm va beshinchi yilda 400 mln so'm va oltinchi yilda 800 mln so'mni tashkil etishini nazarda tutsak, u holda qoplanish muddati necha yilga teng ekanligini aniqlash qanday amalga oshiriladi?

Agar boshlang'ich to'rt yildagi olingan daromadlar yig'indisi 800 mln so'mga tengligini (100+150+250+300) hisobga olsak, investitsiyalarning qoplanish muddati to'rt yilga teng ekanligini ko'ramiz.

**3-misol.** Agar pul tushumlari birmuncha farqli bo'lib, birinchi yilda 100 mln so'mni, ikkinchi yilda 200 mln so'mni, uchinchi yilda 300 mln so'mni, to'rtinchi yilda 450 mln so'mni va beshinchi yilda 600 mln so'mni, oltinchi yilda 800 mln so'mni tashkil etadi desak, u holda qoplanish muddatini hisoblash birmuncha murakkablashadi. Bunda uch yillik pul tushumlari yig'indisi boshlang'ich investitsiyalar miqdoridan kichikligi, to'rt yil bo'yicha katta ekanligini inobatga olsak, investitsiyalarning aniq qoplanish muddati loyihaning to'rtinchi yilgi faoliyatiga bog'liqligini ko'ramiz.

Uch yillik olingan daromadlarning ( $100+200+300=600$ ) boshlang'ich investitsiyalardan (800) farqi 200 mln so'mni ( $800 - 600$ ) tashkil etishini inobatga olsak, ushbu qoldiq summaning to'rtinchi yilda olingan daromadlarga nisbati uning qoplanish muddatini ko'rsatadi, ya'ni  $200/450 = 0,44$  koeffitsiyentni, yil hisobida esa 5 oyu 15 kunni, jami investitsiyalarning qoplanish muddati esa 3 yilu 165 kunni (3 yil + 5 oyu 15 kun) tashkil etishini hosil qilamiz.

**4-misol.** Yana bir misol bilan qoplash muddatini hisoblashni ko'rib o'tamiz. Bu usulni ko'rsatish uchun biz 1-jadvalda ko'rsatilgan S va L loyihalarining pul oqimlari to'g'risidagi ma'lumotlarni ishlatamiz. (S loyiha qisqa muddatli loyiha bo'lib, pul oqimlari L loyihaga nisbatan ilgariroq kelib tushadi). Hozirgi vaqtda loyihalarning risklilik darajasi teng deb hisoblaymiz. Bundan tashqari, bizga  $CF_t$  pul oqimlarining kutilayotgan qiymatlari berilgan va ular soliq, amortizatsiya, tugatish qiymati va boshqalar ta'sirini aks ettirish uchun moslashtirilgan deb hisoblaymiz.

11.1-jadval

### S va L loyihalarining sof pul oqimlari

<i>S loyiha</i>					
<i>Yillar</i>	0	1	2	3	4
<i>Kutilayotgan sof pul oqimlari</i>	-1000	500	400	300	100
<i>L loyiha</i>					
<i>Yillar</i>	0	1	2	3	4
<i>Kutilayotgan sof pul oqimlari</i>	-1000	100	300	400	600

### Qoplash muddati

Qoplash muddati – bu loyihaga kiritilgan dastlabki investitsiyalarni qaytarilishi uchun talab qilinadigan yillar bo‘lib, har doim kapital byudjetga kiritiladigan loyihalarni baholashda qo‘laniladigan birinchi usul hisoblanadi. S va L loyihalari uchun qoplash muddatlarini hisoblash. 3-rasmda keltirilgan.

11.2-jadval

S va L loyihalarining qoplash muddatlari

<i>S loyiha</i>		0	1	2	3	4
<i>Yillar</i>						
<i>Kutilayotgan</i>	<i>sof pul</i>	-1000	500	400	300	100
<i>oqimlari</i>						
<i>Kumulyativ</i>	<i>sof pul</i>	-1000	-500	-100	200	300
<i>oqimlari</i>						
<i>L loyiha</i>		0	1	2	3	4
<i>Yillar</i>						
<i>Kutilayotgan</i>	<i>sof pul</i>	-1000	100	300	400	600
<i>oqimlari</i>						
<i>Kumulyativ</i>	<i>sof pul</i>	-1000	-900	-600	-200	400
<i>oqimlari</i>						

Ko‘rib turganimizdek, 3-yilga kelib, kumulyativ (loyiha amalga oshirilishni boshlagandan beri yig‘ilgan pul oqimlari) pul oqimlari loyihaning boshlang‘ich xarajatlarini qoplaydi. Shunday qilib, qoplash uchinchi yil davomida amalga oshiriladi.

Uchinchi yilda kiruvchi pul oqimlar umumiy ravishda 300\$ deb qabul qilsak, qoplash muddati quyidagicha aniqlash mumkin:

$$\text{Qoplash muddati}_S = \text{Xarajatlarni to'liq qoplanishidan oldingi yil} + \frac{\text{Qoplash muddati amalga oshirilgan yildagi qoplanmagan xarajatlar}}{\text{Investitsiya qoplanadigan yildagi pul tushumi}}$$

Yoki

$$PP = n + \frac{I_0 - \sum_{t=1}^n CF_t}{CF_{n+1}} \quad (11.2)$$

bu yerda, PP-qoplash muddati, n – xarajatlarni to‘liq qoplanishidan oldingi yil, I<sub>0</sub>-boshlang‘ich investitsiya, CF – investitsiya loyahasini amalga oshirishdan olingan yillik pul tushumi,  $\sum_{t=1}^n CF_t < I_0$ -boshlang‘ich investitsiyadan kichik bo‘lgan yillik pul tushumlari yig‘indisi.

$$\text{Demak, } PPs=2+ \frac{1000-900}{300} = 2,33$$

Xuddi shunday, L loyiha uchun qoplash muddati 3,33 yil.

Qoplash muddati qanchalik qisqa bo'lsa, shuncha yaxshi bo'ladi. Shuning uchun firma uch yil yoki undan kam vaqt mobaynida qoplash muddatini talab qilsa, S loyiha qabul qilinadi va L loyiha rad etiladi. Agar loyihalar o'zaro qarama qarshi bo'lsa, S loyiha L dan afzalroq hisoblanadi, chunki L loyiha S loyihadan uzoqroq muddatda qoplanadi. Masalan, omborda konveyer tizimini o'rnatish va shu ombor uchun yuk mashinalari ustunini olish mutlaqo alohida loyihalardir, chunki ulardan biri qabul qilinishi ikkinchisini rad etishni nazarda tutadi. Mustaqil loyihalar shunday loyihalarki, bir-biridan mustaqil holda qabul qilinadigan qarorlardir.

Ushbu usulning asosiy afzalliklari qoplash muddatini aniqlashda bajariladigan hisob-kitob ishlarining oddiyliigi, qulayligi va tushunarlilikidadir. Kamchiligi esa kelgusi davrlardagi pul tushumlarining qiymatini hisobga olishga qodir emasligi, shuningdek, uni investitsiya loyihasining daromadlilikini aniqlashda qo'llab bo'lmasligidadir. Bu usul investorning qancha vaqt mobaynida o'z kapitali bilan tavakkalchilikka yo'l qo'yishini tasavvur qilishga yordam beradi.

Shunday qilib, investitsiya loyihasining qoplash muddati – bu shunday vaqtqi, bunda loyihani amalga oshirishdan olinadigan tushumlar qilingan xarajatlarni qoplaydi.

**Investitsiyalarning oddiy rentabillik ko'rsatkichi.** Foydaning hisob-kitob normasi ko'rsatkichi (ARR) kapital qo'yimalarning qoplash muddatiga qarama-qarshi tushunchadir. Foydaning hisob-kitob normasi ko'rsatkichi, boshlang'ich investitsiyaga pul tushumlarining munosabatini foiz ko'rinishida ifodalanuvchi investitsiya samaradorligi hisoblanadi<sup>87</sup>:

$$ARR = \frac{CF}{I_0} * 100\% \quad (11.3)$$

bu yerda, ARR- foydaning hisob-kitob normasi,  $CF$ - o'rtacha yillik pul tushumlari,  $I_0$ - boshlang'ich investitsiya.

Qoplash muddati ko'rsatkichidagi barcha kamchiliklar bu ko'rsatkichga ham taalluqlidir.

<sup>87</sup> Непомнящий Е.Г. Экономическая оценка инвестиций: Учебное пособие. – Таганрог: Изд-во ТРТУ, 2005. – 292 С.

5-misol. Faraz qilaylik, yangi uskunani sotib olish uchun 100 ming AQSh dollari miqdorida investitsiya zarur. Yillik pul tushumlari 6 yil davomida 25 ming AQSh dollarini tashkil qiladi (barcha soliqlar to'langandan so'ng, yillar davomida o'zgarishlarsiz). To'g'ri chiziqli amortizatsiya summasi 6 yil davomida mos ravishda (yillik 16 667 AQSh dollardan) yillik 25 ming AQSh dollari pul tushumi tarkibiga kiritilgan.

Yechimi:

$$ARR = \frac{25000}{100000} * 100\% = 25\%$$

Bu ko'rsatkich shuni anglatadiki, 100 ming AQSh dollari investitsiya uchun yillik pul tushumlari uchun foyda me'yori 25 %ni tashkil etishi zarur. Bu esa loyiha haqida aytishimiz mumkin bo'lgan yanqona ko'rsatkich, sababi loyiha haqida ko'proq ma'lumot berish uchun axborotlar yetarli emas.

Investitsiyalarning buxgalteriya rentabellik darajasi (ARR) yoki foydaning oddiy me'yori (ROI)ni hisoblashning yana bir usullaridan biri quyidagicha:

$$ARR = \frac{D(1 - S_s)}{(S_a^b - S_a^0)/2}, \quad (11.4)$$

bu yerda, D – foiz va soliq to'lovlarigacha yoki soliq to'lanib, fuizlar to'langungacha bo'lgan daromad,  $S_s$  – soliq to'lash stavkasi,  $S_a^b$ ,  $S_a^0$  – aktivlarning ko'rib chiqilayotgan davriga bo'lgan boshlang'ich va oxirgi summasi, qiymati.

Investitsiyalarning buxgalteriya rentabelligini amortizatsiya me'yoriga asosanib ham hisoblab topish mumkin. Bu usul amortizatsiya me'yorning boshlang'ich investitsiyalar va qoldiq qiymat o'rtasidagi farqi loyiha muddatiga bo'lish bilan aniqlab olib, so'ng yillik pul tushumlaridan amortizatsiya ajratmasini ayirishdan olingan miqdorga boshlang'ich investitsiyalarni bo'lish asosiga tayanadi:

$$ARR = \frac{CF - A}{I_0} * 100\% \quad (11.5)$$

bu yerda, CF – yillik pul tushumlari, A – amortizatsiya,  $I_0$  – investitsiya xarajatlari. Bu yerdan:

$$A = \frac{I_0 - RV}{T} \quad (11.6)$$

bu yerda,  $I_0$  – boshlang'ich investitsiya;  $RV$  – qoldiq qiymat;  $T$  – loyiha muddati.

Ushbu ko'rsatkich hisob-kitobning soddaligi, tushunariligi bilan ijobiy tomonlarga ega bo'lsa, kelgusi pul tushumlarining vaqtga nisbatan qiymatini hisobga olmaslik kabi kamchiliklari ham mavjud.

### **11.3. Investitsiya loyihalarining moliyaviy-iqtisodiy samaradorligini baholashning diskontlashga asoslangan usullari**

Jahon amaliyotida investitsiya loyihalarini baholashning diskontlashga asoslangan usullaridan foydalanish 1980–1990-yillardan boshlab keng qo'llanilgan va o'zining ijobiy natijalarini bergan. Ushbu usullardan, asosan, bank ekspertlari keng foydalanishgan. Masalan, Yevropa tiklanish va taraqqiyot banki (YTTB) bu usullar yordamida loyihalarni baholashning o'z versiyalarini ishlab chiqqan. Shuningdek, Jahon banki, Xalqaro valyuta fondi va boshqa ko'plab nufuzli tashkilotlar tomonidan ham o'z yo'nalishi va xususiyatiga ega bo'lgan baholash uslubiyoti ishlab chiqilgan. Hozirda O'zbekiston Respublikasida ham ushbu usullardan, asosan, tijorat banklarida foydalanish keng yo'lga qo'yilgan va qo'yilmoqda, amaliy mahoratlar egallanmoqda, xorijiy tajribalar o'zlashtirilmoqda hamda ular o'z samarasini bermoqda.

Investor o'z sarmoyasini biron-bir obyektga yo'naltirar ekan avvalo uning mablag'i kelajakda qanchani tashkil etishi, ya'ni yo'naltirgan sarmoyasining muayyan davrdan so'ng qancha miqdorga teng bo'lishi qiziqtiradi.

Buning uchun investor o'z mablag'ini diskontlashi lozim. Diskont baho ham investitsiyalarni hisobga olishda keng qo'llaniladi.

Moliyaviy hisob-kitoblarda hamma vaqt va har qanday sharoitda ham boshlang'ich, oshgan, chegirma va ustama summalari ma'lum bo'lmaydi. Bu muammo diskontlash usullarini qo'llash bilan hal etiladi.

Diskontlangan pul oqimi usullari dinamik investitsiyalarni baholash usullari sifatida tasniflanib, bu usullar oldingi mavzularda tavsiflangan statistik usullardan farqli o'laroq, bir davrdan ko'proq muddatlarni aniq hisobga oladi va pulning vaqt qiymatini aniqlab beradi. Investitsion loyihalar ularning butun bir iqtisodiy hayoti davomida, ya'ni turli

davrlar mobaynida kiruvchi va chiquvchi pul oqimlari sifatida ifodalanadi<sup>35</sup>.

Diskontlangan pul oqimi usulidan ma'lum bir vaqt ichida kutilayotgan barcha pul tushumi va to'lovlarni o'lchash uchun foydalaniladi.

Pulning vaqt bo'yicha qiymati shundan iboratki, bugun olingan pul birligi kelgusida olinadigan pul birligidan yuqoriroq turishini anglatadi.

Ushbu holat quyidagicha izohlanadi, bugungi olingan pul qiymati foiz asosida yana investitsiyaga qo'yilishi mumkin.

Kelgusidagi qiymat kattaligini aniqlash uchun quyidagi formuladan foydalaniladi:

$$FV_n = V_0(1+K)^n \quad (11.7)$$

bu yerda:

$FV_n$  – yildan keying investitsiya qiymati;

$V_0$  – dastlabki investitsiya qiymati;

$K$  – qo'yilgan kapitaldan foyda olish normasi;

$n$  – pullarning necha yilga qo'yilganligi.

**6-misol.** 5 000 p.b. bankdan yillik 10% foyda hisobiga qo'yiladi va har yili 3 yil mobaynida qayta investitsiya qilinadi. Har yilgi qayta investitsiyalash (reinvestitsiya) qiymati (summasi) quyidagicha aniqlanadi:

11.3-jadval

Foizlar va yil oxiridagi barcha investitsiyalarning qiymati

Yil	Foizlar	Yil oxiridagi barcha investitsiyalarning qiymati
0		5000
1	5000 X 10%	5000 (500)
2	5500 X 10%	6050 (550)
3	6050 X 10%	6655* (605)

$$*FV=5000(1+0,1)^3$$

Quyidagi formuladan foydalangan holda keltirilgan qiymatning (6655) 3-yil oxiridagi qiymati topiladi:

<sup>35</sup> Uwe Gotze, Deryl Northcott, Peter Shuster. Investment Appraisal: methods and models. Second Edition, Springer 2015. Page 61.

$$V_0 = \frac{FV_n}{(1+K)^n} = \frac{6655}{(1+0,1)^3} = 5000$$

bu yerda:

$V_0$  – keltirilgan qiymat summasi;

$FV_n$  – investitsiya kelgusidagi qiymati  $n$  yildan so‘ng;

$K$  – qo‘yilgan kapitalning daromadlilik normasi;

$n$  – necha yilga pul qiymatini qo‘yilganini ko‘rsatuvchi raqam.

Diskontlashning ikkinchi ko‘rinishi bo‘lib, pul qiymatining teskari hisoblanishi, ya‘ni kelgusida muayyan summani olish uchun bugun qancha investitsiyalash lozimligini aniqlash hisoblanadi.

Bugun investitsiya qilingan mablag‘larning kelgusi qiymatini hisoblash jarayoni diskontlash deb nomlanuvchi moliyaviy hisoblanishlarning asosiy turining turli ko‘rinishlaridan biri hisoblanadi.

Bunday yondashishning iqtisodiy mantig‘i huddi kelgusida muayyan katta miqdordagi summani olish imkoniyatiga ega bo‘lish uchun bugun biz to‘lashga tayyor bo‘lgan shunday summani topishga urinish kabi tushuntirilishi mumkin.

Bizga ravshanki, bu to‘lov bizning kelgusidagi maqsadimizni ifodalaydigan shu summani kelgusida hosil qilishga qodir bo‘lgan foydali ishga bugun investitsiya qilishimiz lozim bo‘lgan mablag‘lar miqdoridan kam bo‘lishi mumkin emas:

$$PV = \frac{FV_n}{(1+k)^n} = FV_n \frac{1}{(1+k)^n} \quad (11.8)$$

Bu formulada ( $k$ ) biz uchun investitsiyalashning o‘xshash loyihasiga mablag‘ kiritib, o‘zimizni, haqiqatda, ta‘minlashimiz mumkin bo‘lgan daromad darajasini (foiz stavkasini) anglatadi.

**7-misol.** Masalan, investor 5 yildan so‘ng 12 % li daromad me‘yorida 300 mln so‘mga ega bo‘lish uchun bugun qancha mablag‘larni investitsiyalash lozimligini aniqlaymiz. Bunda:

$$PV = \frac{FV_n}{(1+k)^n} = \frac{300000000}{(1+0,12)^5} = 170228057$$

Demak, investitsiyalash uchun 170 mln so‘mdan ortiqroq ya‘ni aniqroq aytganda 170228057 so‘m mablag‘ kerak bo‘ladi.



Har qanday loyihaning moliyaviy-iqtisodiy jihatdan baholanishi pul oqimlari haqidagi ma'lumotlarga asoslanadi. Pul oqimlari haqidagi ma'lumotlarga ega bo'lmasdan turib investitsiya loyahasining samaradorligini baholash mumkin emas. Shuni alohida ta'kidlash lozimki, pul oqimlari haqidagi aniq ma'lumotlarni yig'ish juda muhim vazifa hisoblanadi.

Investitsiya loyahasini baholash loyihani amalga oshirishdan oldin bajarilishi sababli, pul oqimlari haqidagi ma'lumotlar ham oldindan rejalashtiriladi. Loyiha samaradorligini baholashda pul oqimlarini rejalashtirish va ularni hisobga olish jarayoni asosiy o'rinni egallaydi. Chunki ushbu jarayon investitsiya loyihalarining haqiqiy samaradorligini aniqlashga jiddiy ta'sir ko'rsatadi. Shu sababli, pul oqimlarini rejalashtirishda turli xil risklarni hisobga olish ham lozimdir. Masalan, sotish rejasida yoki ishlab chiqarish va xarajatlar rejasida biron-bir xatoliklarga yo'l qo'yilsa, u holda pul oqimlari to'g'risidagi ma'lumotlar rejasida noto'g'ri ko'rinishga ega bo'ladi. Bu hol loyihaning samarasizligiga sabab bo'lishi mumkin.

Investitsiya tahlili sohasidagi murakkab muammolardan biri – bu tartibli va tartibsiz pul oqimini ajratish hisoblanadi. Gap nima haqida borayotganligini yaxshiroq tushunish uchun investitsiyalash – bu jarayon va vaqt bilan moslashgan oraliq, muddat ekanligini nazarda tutsak, u holda pul oqimlarini quyidagicha tavsiflash mumkin:

– tartibli pul chiqimi – bu pulli xarajatlar bo'lib, investitsiya loyahasini amalga oshirish uchun bajarilishi lozim bo'lgan xarajatlar hisoblanadi yoki bu xarajatlarning qilinishiga sabab, firmaning investitsiya loyahasini amalga oshirishga tayyorlash jarayonida hisobga olingan mablag'lar tushumi ta'minlanmagan sharoitda vujudga keladi;

– tartibli pul kirimi – bu investitsiya loyahasini amalga oshirish jarayonida kelib tushish imkoniyati vujudga kelgan pul mablag'lari tushumi bo'lib, bu jarayon faqatgina amalga oshirilayotgan loyihaning qanday bajarilishiga bog'liq;

– tartibsiz pul tushumlari – bu shunday pul tushumlari hisoblanadiki, bunda ushbu holat firma investitsiya loyahasini amalga oshirish, oshirmasligidan qat'iy nazar yuzaga keladi.

Firma o'z faoliyati jarayonida shunday real pul kirimi va chiqimiga duch keladiki, bunda ular investitsiya loyihasini amalga oshirish jarayonida yuzaga kelibgina qolmasdan, balki iste'mol qilinib, yo'qolib ketishi ham mumkin.

Investitsiya loyihalarining samaradorligini baholash pul oqimlari haqidagi ma'lumotlarga asoslanadi. Lekin pul oqimlari miqdorini aniqlashning ham o'ziga xos muammolari mavjudligi bois pul tushumlari va chiqimlarning xususiyatlarini bilib olish zarur. Investitsiya loyihalari samaradorligini baholashda, asosan, pul tushumlariga katta e'tibor qaratadi. Aslida esa ijobiy pul tushumlarini ta'minlashda pul chiqimlarining, iqtisod qilingan xarajatlar va kutilmagan xarajatlar hisobi muhim o'rin tutadi. Bunda loyiha bo'yicha pul oqimini rejalashtirishda unga ta'sir etuvchi omillarni oldindan hisobga olish lozim.

Pul oqimi miqdorini aniqlashda buxgalteriya hisobi bo'yicha yondashish va pul tushumlari va kirimlarini joriy, investitsion va moliyaviy faoliyatlar bo'yicha alohida hisobga olish uning uzluksiz harakatidagi muammolarni topish va u bo'yicha kerakli qarorlarni qabul qilish imkonini beradi.

Investitsiya loyihalari samaradorligini baholashga qo'yilgan talablar baholashning maxsus usullarini ishlab chiqish zarurligini keltirib chiqaradi. Pul oqimini diskontlash usuli qo'yilgan talablarga mos keluvchi yangi baholash usuli sifatida vujudga keldi.

Diskontlash usulining kelib chiqishi pulning qiymati muayyan vaqtda (barcha vaqtlarda ham) bir xil emasligiga, ya'ni bugungi bir so'mning bir yildan (oydan) keyingi bir so'mga teng emasligiga asoslanadi va bunda pul oqimini diskontlash o'zini murakkab (oddiy) foizlarning teskari hisoblanish jarayoni sifatida namoyon etadi. Diskont stavkasi esa kapital bozoridagi uzoq muddatli ssudalar bo'yicha to'lanadigan foiz stavkasidan kichik bo'lishi kerak emas, deb hisoblanadi.

Diskontlash jarayoni pulning joriy va kelgusi qiymatini hisoblashga asoslanadi. Diskontlashda qo'llaniladigan annuitet tushunchasi kelgusida muayyan (ko'zlangan) summani olish uchun har yili qo'yiladigan pul

mablag'lari badallarini (qo'yilmalarni) nazarda tutuvchi moliyaviy operatsiyani anglatadi.

Investitsiya loyihalari samaradorligini diskontlash usullari orqali baholash asosan to'rtta usulni o'z ichiga oladi:

1. Investitsiya loyihalarining samaradorligini sof joriy qiymat usuli asosida baholash (NPV).

2. Investitsiya loyihalarining samaradorligini foydaning ichki me'yori usuli asosida baholash (IRR).

3. Investitsiya loyihalarining samaradorligini investitsiyalar rentabelligi usuli asosida baholash (PI).

4. Investitsiya loyihalarining samaradorligini diskontlashning qoplash muddati usuli asosida baholash (DPP).

### **Investitsiya loyihalarining samaradorligini sof joriy qiymat usuli asosida baholash (NPV)**

Pul mablag'larini (investitsiya loyihalari bo'yicha pul oqimlarini) diskontlashga asoslangan baholash usullaridan biri investitsiyalarning sof joriy qiymatini aniqlash usuli hisoblanadi (NPV). Ayrim zamonaviy iqtisodiy adabiyotlarda bu usul sof keltirilgan qiymat, sof diskontlangan daromad yoki sof zamonaviy qiymat deb ham ataladi.

Bu usulni amalga oshirish faoliyati quyidagichadir:

– har bir kiruvchi va chiquvchi pul oqimlarini diskontlash orqali joriy qiymatini aniqlaymiz;

– qabul qilingan diskontlangan pul oqimi summalari umumlashtirilib, boshlang'ich xarajatdan ayriladi; bu summaga loyihaning sof joriy qiymati (NPV) deb nomlanadi.

– agar NPV ijobiy bo'lsa loyiha qabul qilinishi kerak va u manfiy bo'lsa, u rad qilinishi kerak. Agar ijobiy NPVli ikkita loyiha bir-biridan farq qiladigan bo'lsa, unda katta aniqlikdagi sof joriy qiymatli loyiha tanlanishi kerak<sup>88</sup>.

Sof joriy qiymat – investitsiyalash obyektidan foydalanish davrida oldindan qat'iy belgilangan va o'zgarmas foiz stavkasi (me'yori)da olinadigan daromadlar va qilinadigan xarajatlarning alohida muayyan

<sup>88</sup> Eugene F. Brigham, Michael C. Ehrhardt. FINANCIAL MANAGEMENT. Theory and Practice. 10th edition. SOUTH-WESTERN THOMSON LEARNING. 2008

davrdagi barcha kirim va chiqimlarining diskontlashtirilishi yo'li bilan olingan va ular o'rtasidagi farqni ifodalovchi qiymat. Uning mohiyati shundaki, yillik sof pul oqimi miqdori har bir davr uchun loyihani amalga oshirishning boshlang'ich yiliga keltiriladi va u oqibatda o'zini pul miqdorida sof joriy qiymat yoki sof diskontlashtirilgan daromad (diskontlashtirilgan daromad va xarajatlar o'rtasidagi farq) sifatida namoyon etadi. Shuning uchun ham sof joriy qiymat muayyan vaqt oralig'i bo'yicha xarajatlar va daromadlarning farqlanishi bilan izohlanadi. Shundan kelib chiqib, investitsiyalarning muqobil variantlarini to'g'ri baholash uchun pulning o'z vaqtidagi qiymati hisobga olinishi qat'iy talab etiladi. Bunda har bir investitsiya qiluvchi, shuni nazarda tutish kerakki, pul mablag'larining tushumi vaqt bo'yicha taqsimlangan bo'ladi, shuning uchun pul mablag'lari  $k$  – koeffitsiyent yordamida diskontlanadi, ana shu koeffitsiyent (stavka) investor tomonidan qilingan xarajat uchun to'lanadigan summa (foiz) hisoblanadi.

Sof joriy qiymatni hisoblash firmaning investitsion qarorlar qabul qilish jarayonining asosi hisoblanadi<sup>89</sup>.

Uni hisoblash quyidagicha: eng avvalo, kerakli diskontlash stavkasi tanlab olinadi, so'ngra loyihadan kutilayotgan daromadlarning joriy qiymati va ushbu loyiha uchun talab etilayotgan investitsiyalarning joriy qiymati hisoblab chiqiladi, keyin barcha daromadlarning sof joriy qiymatidan barcha investitsiyalarning sof joriy qiymati ayirib tashlanadi. Olingan farq, natija sof joriy qiymat hisoblanadi.

Bu usul ekvivalent kelgusi daromadlarning joriy qiymatini aniqlash uchun diskontlashning loyiq topilgan stavkasini aniqlashga imkon beradi. Agar tahlil qilinayotgan investitsiya loyihasining diskontlash stavkasi kapital uchun foizdan katta bo'lsa, demak, sof joriy qiymat noldan katta bo'ladi (ijobiy) va bunda loyiha samarali, deb baholanadi. Agar bu stavka kapital uchun foizdan kichik bo'lsa, u holda loyiha samarasiz, deb topiladi va sof joriy qiymat nolga teng yoki undan kichik bo'ladi.

Uni hisoblash formulasi quyidagicha:

---

<sup>89</sup> Роберт С. ПИНДАЙК, Дэниел Л. РУБИНФЕЛЬД «Микроэкономика», КАЛИФОРНИЙСКИЙ УНИВЕРСИТЕТ, БЕРКЛИ, пер. с англ., М.: Издательство «Дело», 2001. Стр. 605-610-стр.

$$NPV = \frac{CF_1}{(1+k)^1} + \frac{CF_2}{(1+k)^2} + \dots + \frac{CF_t}{(1+k)^t} - I_0 = \sum_{i=1}^n \frac{CF_i}{(1+k)^i} - I_0 \quad (11.9)$$

bu yerda,

NPV – sof joriy qiymat;

k – diskontlash stavkasi;

$I_0$  – boshlang'ich investitsiya;

$CF_t$  – t davr oxirida kelib tushgan pul oqimi (tushumi).

Diskont stavkasi me'yori kapital bozoridagi uzoq muddatli ssudalar bo'yicha foiz stavkasiga yoki ssuda oluvchi tomonidan to'lanadigan foiz stavkasiga, haqiqatda, teng bo'lishi kerak. Boshqacha so'z bilan aytganda, diskont me'yori investorning o'zi uchun undan pasti (kichigi) samarasiz deb hisoblagan minimal foyda me'yori bo'lishi kerak.

Bu ko'rsatkich investitsiyalar hayotiyiligi davrida, haqiqatan ham, daromadlilikni hisoblashdagi qo'llanilgan darajaga yetishishligini ko'rsatib beradi. Shu sababli, u vaqt va daromadlilik darajasiga bog'liq bo'ladi. U muqobil loyihalarni taqqoslashda katta rol o'ynaydi.

Investitsiya loyihalari bo'yicha daromadlarni (tushumlarni) yillar bo'yicha bashorat qilayotganda loyiha bilan bog'liq bo'lgan ishlab chiqarish hamda ishlab chiqarish bilan bog'liq bo'lmagan tushumlarni imkoni boricha to'liq hisobga olish lozim. Agar loyihani amalga oshirish davri tugashi davomida aylanma mablag'larning bir qismining ishlatilishdan (oborotdan) holi bo'lishi (chiqarib olinishi) yoki asbob-ushkunalarining tugatilish qiymati ko'rinishida mablag'lar tushumi rejalashtirilayotgan bo'lsa, u holda ular davrlar bo'yicha daromadlar ko'rinishida hisobga olinishi lozim.

Agar investitsiya loyihasi yillar davomida moliyaviy resurslarning ketma-ket investitsiyalanishini talab etsa, u holda NPV ni hisoblash quyidagicha bo'ladi:

$$NPV = \sum_{i=1}^n \frac{CF_i}{(1+k)^i} - \sum_{i=1}^n \frac{I_i}{(1+k)^i} \quad (11.10)$$

bu yerda,  $I_i$  - t davrdagi investitsiyalar sarfi.

NPVni hisoblashda, odatda, doimiy stavka qo'llaniladi. Ammo ba'zi bir vaziyatlarda, masalan, hisob (foiz) stavkasining o'zgarishi kutilayotgan paytda yillar bo'yicha individual diskontlash stavkasidan

foydalanish lozim. Bu hol hisoblash ishlarini, ya'ni haqiqiy NPVni topishni bir muncha qiyinlashtiradi. Yuqoridagi tilga olingan vaziyatlarda diskont stavkasidan foydalanishning afzalligini quyidagi misolda ko'rib chiqamiz.

**8-Misol.** Faraz qilaylik, yangi ishlab chiqarishni tashkil etish uchun 450 mln so'm investitsiya qilish talab etiladi va undan kutiladigan natija yillar bo'yicha 90; 210; 210 va 135 mln so'mni tashkil etadi. Bunda diskontlash stavkasini quyidagi ikki hol bilan belgilab olamiz:

1. O'zgarmas sharoitda doimiy diskont stavkasi –  $k = 12\%$ .

2. O'zgaruvchan sharoitda yillar bo'yicha diskont stavkasi: 12%; 13%; 14%.

NPVni birinchi holat bo'yicha hisoblash natijasi:

$$NPV = \frac{90}{1+0.12} + \frac{210}{(1+0.12)^2} + \frac{210}{(1+0.12)^3} + \frac{135}{(1+0.12)^4} - 450 = 33 \text{ mln so'm}$$

NPVni ikkinchi holat bo'yicha hisoblash natijasi:

$$NPV = \frac{90}{1+0.12} + \frac{210}{(1+0.12)(1+0.13)} + \frac{210}{(1+0.12)(1+0.13)(1+0.14)} + \frac{135}{(1+0.12)(1+0.13)(1+0.14)(1+0.14)} - 450 = 24 \text{ mln so'm}$$

Yuqoridagi misoldan shunday xulosa qilish mumkinki, demak, loyiha bo'yicha NPV hisoblanayotganda diskont stavkasiga katta e'tibor berish lozim, ayniqsa, iqtisodiyotda bo'lib o'tadigan turli o'zgarishlar natijasida diskont stavkasining ham o'zgarishini nazardan qochirmaslik lozim. U foiz risklari bilan bog'liq natijalarda, loyiha bo'yicha TIA ishlarida ko'rsatib o'tilishi kerak.

Agar faoliyat ko'rsatayotgan korxonaga yangi bir narsani sotib olish yoki ma'lum aksiyadorlik kompaniyasining boshqaruv paketini sotib olish maqsadida investitsiyalashni rejalashtirgan bo'lsa, unda ushbu loyiha bo'yicha NPVni hisoblashning Gordon formulasidan foydalanilsa maqsadga muvofiq bo'ladi. Bu formula quyidagi ko'rinishga ega:

$$NPV = \frac{CF_1}{(k \pm q)} - I_0 \quad (11.11)$$

bu yerda,  $CF_1$  – investitsiyalash amalga oshirilgandan so'ng birinchi yil oxiridagi pul tushumlari;

q – doimiy sur'at, ya'ni kelajakda pul tushumlarining yillik qo'shimcha o'sish darajasi.

Investitsiya loyihasi samaradorligining NPV asosida hisoblanishi turli vaziyatlarda iqtisodiy ratsional qaror qabul qilish imkonini yaratadi. Shu sababli, bu usul jahon amaliyotida keng tarqalgan.

Investitsiya loyihalarini sof joriy qiymat usuli asosida baholashdan olingan natija, ya'ni sof joriy qiymat ijobiy miqdorga ega bo'lsa ( $NPV > 0$ ), u holda investitsiyalarining rentabelligi diskont miqdoridan yuqori bo'ladi,  $NPV = 0$  holatda loyiha rentabelligi diskont stavkasiga (minimal qoplash me'yoriga) teng bo'ladi, agar  $NPV < 0$  bo'lsa, loyiha rentabelligi minimal miqdordan past bo'ladi.

Birinchi ikki holatda investitsiya loyihasini amalga oshirish mumkin. Bunda birinchisi investor kapitalining o'sishi ta'minlanishini ko'rsatsa, ikkinchisi ko'paymasligini ham, kamaymasligini ham bildiradi. Uchinchi holatda investitsiya loyihasini amalga oshirishni rad etishga to'g'ri keladi. Sababi bunday holat loyihadan kutiladigan daromad, natijani olish imkonini bermaydi.

Investitsiya loyihasini amalga oshirish bo'yicha qaror qabul qilishda muqobil loyihalarning samaradorligiga ham e'tiborni qaratish lozim bo'ladi. Buning uchun investitsiyalarning muqobil variantlari taqqoslama baholanishi lozimdir.

Bundan tashqari, amaliyotda ayrim hollarda loyihalar bo'yicha ko'riladigan zararlarni (birinchi va ikkinchi yili muayyan zararlar ko'rilishi mumkin bo'lgan hollarda) diskontlash usuli ham mavjud bo'lib, u har qanday xarajatlarni yagona bir muddatga keltirishga o'xshagan bo'ladi:

$$NPV = -\frac{CF_1}{(1+k)} - \frac{CF_2}{(1+k)^2} + \frac{CF_3}{(1+k)^3} \dots - I \quad (11.12)$$

Umuman olganda, sof joriy qiymat usuli boshlang'ich investitsiya miqdorining, ya'ni investor boyligining qanchalik o'sishini miqdoriy jihatdangina ko'rsata oladi, xolos. Lekin investitsiyalashning naqadar samaradorligini aniqlashda miqdoriy o'zgarishlar va natijalarning o'zi yetarli hisoblanmaydi. Buning uchun investitsiyalarning qanday nisbiy o'sishga egaligini va uning darajasini aniqlash uchun boshqa baholash usullaridan foydalanishga to'g'ri keladi.

### **Investitsiya loyihalarining samaradorligini diskontlashni foydaning ichki me'yori usuli asosida baholash (IRR)**

Foydaning ichki me'yori usuli (IRR) – bu pul tushumlarining diskont qiymati pul chiqimlarining diskont stavkasiga teng bo'lgandagi daromadlilik darajasi. Boshqacha so'z bilan aytganda, loyihadan olingan sof tushumlarning diskontlangan qiymati investitsiyalarning diskontlangan qiymatiga, sof joriy qiymat esa nolga teng bo'lgandagi diskont me'yoridir. Bu ko'rsatkichni aniqlash uchun sof joriy qiymatni aniqlashda ishlatilgan formuladan foydalaniladi va sof joriy qiymat nolga tenglashadigan minimal foiz stavkasi topiladi. Aynan shu foiz stavkasi foydaning ichki me'yori usuli deb nomlanadi. Bu usul iqtisodiy adabiyotlarda rentabellikning ichki me'yori, qoplash yoki samaradorlik koeffitsiyenti, kapital qo'yilmalarning chegaraviy samaradorligi deb ham yuritiladi.

Sof joriy qiymat usuli tanlab olinadigan loyihalarga asoslangan bo'lib, bu loyihalar kompaniya uchun shakllantiriladigan "sof joriy qiymat" (NPV – net present value)ni maksimallashtirib beradi. Sof joriy qiymat bu loyihadan keladigan sof pul foydasi (yoki zarari) bo'lib, u loyihaga tegishli bo'lgan diskontlangan barcha joriy va kelgusi oqimlari orqali hisob-kitob qilinadi<sup>38</sup>.

Agar formulani yodga olsak, loyiha investitsiyalarining sof diskontlangan qiymati loyihadan olinadigan barcha pul mablag'larining (daromadlarning) diskontlangan qiymatga teng bo'lgandagi foiz stavkasi ushbu loyiha daromadlilikining ichki me'yori deb nomlanadi. U mantiqan o'zini investitsiyalash maqsadida yo'naltirilgan mablag'larning qoplanishi sifatida namoyon etadi.

Foydaning ichki me'yori usuli sof joriy qiymat usuli kabi pul mablag'larini diskontlash tamoyilidan foydalanishga asoslangan. U loyihadan kutiladigan daromadlarning sof joriy qiymati uni amalga oshirish uchun zarur bo'lgan investitsiyalarning joriy qiymatiga teng bo'lgandagi diskontlash stavkasi to'g'risida ma'lumot beradi va aynan mana shu qiymatdagi diskont stavkasi investitsiyalardan kutilayotgan foydaning ichki me'yorini anglatadi.

<sup>38</sup> Uwe Gotze, Deryl Northcott, Peter Shuster. *Investment Appraisal: methods and models*. Second Edition. Springer – 2015. Page 50.



Iqtisodiy tabiatiga ko'ra, foydaning ichki me'yoriga quyidagilarni yaqin tutish mumkin:

– banklar tomonidan o'zining jamg'arma hisob-raqamlari bo'yicha daromadlilikning haqiqiy yillik stavkasini;

– yil davomida bir martadan ortiq qarzlarni qoplash kuchidagi murakkab foiz sxemasi bo'yicha hisoblangan bir yillik ssuda uchun haqiqiy foiz stavkasini.

Agar tahlil qilinayotgan loyiha bo'yicha diskontlash stavkasi kapital uchun foizdan yuqori bo'lsa, u holda sof joriy qiymat noldan katta va loyiha samarali bo'ladi. Agar bu stavka kapital uchun foizdan kichik bo'lsa, u holda loyiha samarasiz deb topiladi, uning sof joriy qiymati noldan kichik bo'ladi. Demak, diskontlashning stavkasining shunday miqdorini topish kerakki, bunda sof joriy qiymat nolga teng bo'lsin. Aynan mana shu holatda yuqoridagi formuladagi  $k$  ko'rsatkich foydaning ichki me'yori IRR miqdorini ifodalaydi.

Foydaning ichki me'yorini aniqlash vazifasi birmuncha qiyin bo'lib, u investitsiyalarning bir yoki undan ko'p marta amalga oshirilishiga, loyihadan olingan pul tushumlarining, hech bo'lmasa, bir marta yoki boshida salbiy bo'lishligiga va ushbu pul tushumlarining miqdoran bir xil bo'lmasligiga asoslanadi.

Uni hisoblash formulasini quyidagi tenglamada ifodalash mumkin:

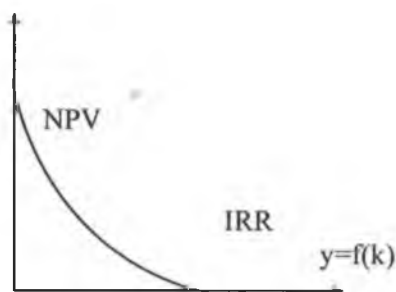
$$NPV = \sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+k)^t} - I_0 = 0 \quad (11.13)$$

Bu yerda  $k$  miqdorni topish lozim bo'ladi. Topilgan miqdor foydaning ichki me'yori deb nomlanadi. Bu me'yor sof joriy qiymat nolga teng bo'lib, investitsiya loyihasi firmaning boyligi o'sishini ta'minlamasligini va uning kamayishiga ham yo'l qo'ymasligini ko'rsatadi.

Foydaning ichki me'yori usulini aniqroq tushunib olish uchun uni chizma ko'rinishida quyidagi rasmda keltiramiz. U quyidagi funksiya yordamida chiziladi:

$$y = f(k) = \sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1=IRR)^t} \quad (11.14)$$

bu yerda IRR o'rniga  $k$  miqdorni olsa ham bo'ladi.



**11.2-rasm. Investitsiyalarning joriy qiymati bo'yicha to'liq qoplanish darajasini foydaning ichki me'yori usuli orqali aniqlash.**

Rasmdagi funksiya bir necha xususiyatga egaligi ko'rinib turibdi va u pul oqimiga bog'liq emas. Sababi, birinchidan, tenglikdan shu narsa ko'rinadiki,  $y = f(k)$  funksiya to'g'ri chiziqli emas. Ikkinchidan,  $k=0$  da yuqoridagi formuladagi dastlabki pul oqimlari elementlarining summasi hosil bo'ladi, ya'ni NPV chizmasi ordinata o'qining shunday nuqtasini kesib o'tadiki, bunda hamma pul oqimlarining diskontlashmagan elementlari yig'indisi hamda dastlabki investitsiya miqdori ko'rsatiladi. Uchinchidan, yuqoridagi formuladan investitsiyalar sarfi daromadlar tushumi bilan almashadi. Agar kelayotgan tushum ushbu xarajatlardan ko'p bo'lsa, u holda  $k$  ning o'sishi bilan funksiya chizmasi absissa o'qiga intiladi va ma'lum bir nuqtada u bilan kesishadi, ushbu nuqta IRR dir.

Investitsiya loyihalari samaradorligini tahlil qilishda IRRni hisoblashning ahamiyati quyidagicha: IRR loyihadan kutilayotgan daromadlilikni ko'rsatadi va qilinishi mumkin bo'lgan maksimal xarajatlar chegarasini belgilab beradi, ya'ni IRR olinayotgan kredit bo'yicha bank foiz stavkasining yuqori chegarasini ko'rsatadi, ayni shu foiz chegarasidan yuqori miqdorga ega bo'linganda loyiha daromad keltiradi.

Shunday holatlar ham bo'lishi mumkinki, investorning o'zi investitsiya loyahasini moliyalash uchun biror subyektdan muayyan foiz ostida kredit olishi mumkin. Bu paytda loyihadan kutiladigan natija kredit uchun foizdan, albatta, yuqori bo'lishi lozim yoki investor o'zining maqsad qilgan foydasini olish darajasini ham biladi. Aynan

mana shu ikki holat: ya'ni kredit uchun foiz yoki foyda olish darajasi, odatda, barerli (to'siqli) koeffitsiyent (HR) deb ham nomlanadi. Bu ko'rsatkich foydaning ichki me'yoridan tafovut qilishi shart. Bunda HR o'rtacha tortilgan kapital qiymati (kredit uchun foiz yoki kiritilgan kapital uchun qaytarilishi zarur bo'lgan minimum, foyda) sifatida ham qaraladi. Taqqoslash natijalariga asoslanib, menejer qaror qabul qiladi. IRR va HR larni taqqoslash natijasida ular orasida quyidagi bog'liqlik hosil bo'ladi:

- agar  $IRR > HR$  – loyiha samarali hisoblanadi va u foydalanish uchun qabul qilinadi;

- agar  $IRR < HR$  – loyiha zararli bo'lib, uni amalga oshirib bo'lmaydi;

- agar  $IRR = HR$  – ixtiyoriy yechimni qabul qilish mumkin, ya'ni loyihani amalga oshirishdan zarar ham, foyda ham ko'rilmaydi.

Ushbu ko'rsatkich yordamida:

- investitsiya summolari teng bo'lgan;

- davomiyligi bir xil bo'lgan;

- risk darajasi teng bo'lgan;

- pul tushumlarining shakllanish sxemasi bir xil bo'lgan hollarda loyihalarni foydalilik darajasi bo'yicha taqqoslash to'g'ri yechim qabul qilishni yengillashtiradi. Bu ko'rsatkich qanchalik yuqori bo'lsa, loyiha shunchalik yaxshi deb topiladi.

Yuqoridagi formulani boshqacha ko'rinishda ham ifodalash mumkin:

$$IRR = k_1 + \frac{NPV_p}{NPV_p - NPV_n} (k_2 - k_1), \quad (11.15)$$

bu yerda,  $NPV_p$  (positive) –  $k_1$  past (kichik) foiz (diskont) stavkasidagi sof joriy qiymatining ijobiy miqdori;  $NPV_n$  (negative) –  $k_2$  yuqori foiz stavkasidagi sof joriy qiymatning salbiy miqdori; P va N – har doim ijobiy (musbat) miqdorga ega.

Foydaning ichki me'yori ni aniqlashda  $k_1$  va  $k_2$  ko'rsatkichlar miqdori asosiy o'rinni egallaydi. Ularning ta'siri natijasida sof joriy qiymatning o'zgarishini va buning oqibatida esa foydaning ichki me'yori ham o'zgarishini kuzatish mumkin. Shunga ko'ra:

–  $k_1$  – bu NPVning ijobiy qiymatini minimumlashtiruvchi foiz stavkasi;

–  $k_2$  – bu NPVning salbiy qiymatini maksimallashtiruvchi foiz stavkasi hisoblanadi.

Ushbu formulani yuqoridagi 8-misol orqali ko‘rib chiqamiz. Demak, o‘zgarmas sharoitda doimiy diskont stavkasi –  $k_1 = 12\%$  ga teng bo‘lganda,  $NPV_p - 33$  mln so‘mni tashkil qilgani ijobiy natijali sof joriy qiymat hisoblanadi. Agar o‘zgarmas sharoitda doimiy diskont stavkasini –  $k_2 = 16\%$  gacha oshirsak,  $NPV_n - 7,2$  mln so‘mni tashkil qilib, salbiy natijali sof joriy qiymatni hosil qiladi. Bundan IRR ni quyidagicha hisoblab topamiz:

$$IRR = 12 + \frac{33}{33 + 7,2} (16 - 12) = 15,28$$

Bizning loyihamızda o‘tkazilgan hisob-kitob natijalari foydaning ichki me‘yori ko‘rsatkichi 15,28% ga tengligini ko‘rsatadi. Undan shunday xulosa qilish mumkinki, investitsiya loyihasi yuqoriroq ko‘rsatkichlarga ega riskli holatda amalga oshirilishi loyihaning zararga kirib ketishiga olib kelishi mumkin.

Odatda, sof joriy qiymat ko‘rsatkichi ijobiy miqdorga ega bo‘lsa va loyihani amalga oshirishdan olingan natija investitsiya qilingan kapitalning o‘sishiga olib kelsa, bunday investitsiya loyihasi amalga oshirilish uchun qabul qilinadi. Agar investitsiyalar faqat jalb qilingan mablag‘lar evaziga amalga oshirilsa va bunda foydaning ichki me‘yori kreditdan foydalanganlik uchun to‘lanadigan foiz stavkasiga teng bo‘lsa, u holda olingan daromad qo‘yilgan mablag‘larni qoplaydi, lekin investor foyda olmaydi.

Agar foydaning ichki me‘yori va foiz stavkasi o‘rtasidagi farq ijobiy bo‘lsa va foydaning ichki me‘yori foiz stavkasidan yuqori bo‘lsa, u holda investitsiya faoliyati samarali deb tan olinadi va aksincha, agar foydaning ichki me‘yori olingan kredit bo‘yicha foiz stavkasidan kichik bo‘lsa, u holda investitsiyalar samarasiz hisoblanadi. Investitsiya loyihalari kapitalni muqobil variantlar bo‘yicha foydalanishdagi daromadlilik darajasidan kichik bo‘lmagan foydaning ichki me‘yoriga ega bo‘lganda, u amalga oshirishga qabul qilinadi. Bunda foydaning

ichki me'yori va foiz stavkasi taqqoslanishi yo'li bilan investitsiya faoliyatining foydaliligi yoki samarasiz ekanligi aniqlanadi.

Bundan kelib chiqadiki, agar investor jalb qilingan kredit mablag'larini foydaning ichki me'yoriga teng foiz ostida va uni muayyan muddatga investitsiya loyihasiga joylashtirsa, u holda loyihani amalga oshirish yakunida investor olgan kredit summasini foizlari bilan to'liq qaytaradi va u qo'shimcha daromadga ega bo'lmaydi. Agar investor loyihaga o'z va qarz mablag'larini joylashtirsa va bunda uning o'rtacha olingan qiymati foydaning ichki me'yoriga teng bo'lsa, u holda hisobot davrining oxirida kredit va u bo'yicha foizlarni to'lagandan so'ng, kredit uchun o'rnatilgan foiz stavkasi miqdorida qo'shimcha daromadga ega bo'ladi. Va nihoyat, agar investor loyihaga faqat o'z mablag'larini joylashtirsa, u holda muayyan davrdan so'ng investor bankga o'z mablag'larini qo'ygandagi foiz stavkasiga teng miqdordagi foydaning ichki me'yori darajasida daromad oladi. Shuning uchun investitsiya loyihasida foydaning ichki me'yori kapital qiymati bilan taqqoslanganda qanchalik yuqori bo'lsa, loyiha shunchalik jozibali va samarali hisoblanadi.

### **Investitsiya loyihalarining samaradorligini diskontlashning investitsiyalar rentabelligi usuli asosida baholash (PI)**

Har bir investitsiya loyihasini amalga oshirishdan eng asosiy maqsad foyda olishdir. Umuman, jamiyatda bo'lib o'tadigan barcha moliyaviy-iqtisodiy munosabatlar asosini foyda tashkil etadi. Shu sababli, ko'p hollarda moliyaviy-iqtisodiy munosabatlar foydaliligini bilish maqsadida rentabellik ko'rsatkichlaridan foydalaniladi. Umumiy holda, bu ko'rsatkich xo'jalik faoliyatidan olingan yoki kelib tushgan tushumni mahsulot tannarxiga bo'lish orqali hisoblab topiladi. Investitsiya rentabelligini baholash usuli ham mantiqan xuddi shunday aniqlanadi. Ammo undan farqi shuki, bunda ma'lum foiz ostida diskontlangan pul tushumlari diskontlangan investitsiya xarajatlariga bo'linadi. Odatda, xarajatlar, ko'pincha, boshlang'ich investitsiya xarajatlaridan tashkil topadi.

Investitsiyalarning rentabelligi usuli (PI) diskontlashtirilgan daromadlarning diskontlashtirilgan investitsiya xarajatlariga nisbatini

hisoblab topishga asoslangan. U qanday holatda investor boyligi o'sishi mumkinligini ko'rsatib beradi va quyidagicha aniqlanadi:

$$PI = \left[ \sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+k)^t} \right] / I_0$$

bu yerda,  $I_0$  – boshlang'ich investitsiyalar,  $CF$  –  $t$  davrda olingan pul tushumlari.

Investitsiya rentabelligi ko'rsatkichi firma (yoki investor) mablag'lari (boyligi) 1 so'm hisobida qanday hollarda o'sishini aniqlash imkonini beradi. Bu o'sish olingan yuqori daromad hisobiga ta'minlanadi.

Agar investitsiya sarflari turli davrlarda (uzoq) amalga oshirilsa, formula quyidagicha tus oladi:

$$PI = \left[ \sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+k)^t} \right] / \left[ \sum_{t=1}^n \frac{I_t}{(1+k)^t} \right] \quad (11.16)$$

bu yerda  $I_t$  –  $t$  yildagi investitsiyalar.

Bu formuladan ko'rinib turibdiki, sof joriy qiymatning ikkita qismi o'zaro taqqoslanayapti (daromad va investitsiya qismi), agar muayyan diskont me'yorida rentabellik "1"ga (100%) teng bo'lsa, u holda keltirilgan (diskontlangan) daromad keltirilgan xarajatga tengligi va sof joriy qiymat nolga tengligi kelib chiqadi.

Ushbu va sof joriy qiymat ko'rsatkichlarini taqqoslama baholash shuni ko'rsatadiki, sof joriy qiymat o'sishi bilan investitsiyalar rentabelligi ham o'sadi va aksincha. Agar rentabellik ko'rsatkichi "1"ga teng yoki undan kichik bo'lsa, loyiha rad etilishi kerak, chunki u qo'shimcha foyda keltirmaydi. NPV=0 da foydalilik indeksi hamisha 1 ga teng bo'ladi. Shuning uchun loyihani amalga oshirishning maqsadga muvofiqligi to'g'risida qaror qabul qilishda ulardan ixtiyoriy birini qo'llash yetarli hisoblanadi, biroq taqqoslama bahoda har ikkalasi ham ishlatiladi.

Oddiy bo'lib ko'rinishiga qaramasdan loyihalarning rentabelligini aniqlash muammosi muayyan qiyinchiliklar bilan ham bog'liqdir. Bu hol, ayniqsa, investitsiyalar turli xil valyutada, turli xil vaqtda (bir qancha yillar oralig'ida) amalga oshirilganda uni aniqlash muammosi paydo bo'ladi. Buni quyidagi misolda ko'rib chiqamiz.

9-Misol. Faraz qilaylik, korxonada yarim tayyor mahsulotlar ishlab chiqaruvchi zavod qurishga qaror qildi. Buning uchun kerakli binoni qurish zarur va bunga bir necha oy talab etiladi. Uni tayyorlash xarajatlari esa investitsiya oldi xarajatlari sifatida qaraladi. Uskunani birinchi yil oxirida sotib olish rejalashtirilgan va keyingi uch yil davomida ishlatiladi. Umuman, tayyorgarlik ishlari uchun xarajatlar 80 mln so'mni, uskuna qiymati 400 mln so'mni, ikkinchi, uchinchi va to'rtinchi yillarda olinadigan pul tushumlari tegishli 350, 400 va 450 mln so'mni, diskont stavkasi esa 18 foizni tashkil etadi. Sof joriy qiymatni aniqlash hisobi esa quyidagi 4-jadvalda keltirilgan.

Jadval ma'lumotlaridan ko'rinib turibdiki, ishlab chiqarishning yakunida loyihaning sof joriy qiymati ijobiy ko'rsatkichga ega va 307,92 mln so'mni tashkil etadi. Biroq formula nuqtayi nazaridan  $I_0$  sifatida investitsiyalashning birinchi yili bo'lib, 0-chi yildagi xarajatlar summasi hisoblanishini nazarda tutsak, u holda rentabellikni aniqlashda birinchi yilda sarflangan 300 mln so'mlik investitsiya xarajatlarini qayerga olib borish lozim, degan savol tug'iladi.

11.4-jadval

**Sof joriy qiymatni aniqlash hisobi.**

Yillar	Pul oqimlari, mln so'm	Diskontlash koeffitsiyenti	Sof joriy qiymat, mln so'm
0	-80	1,0000	-80
1	-400	0,8475	-339
2	350	0,7182	251,37
3	400	0,6086	243,44
4	450	0,5158	232,11
Jami			307,92

Bunda birinchi yilda qilingan xarajatlarni investitsiyalar rentabelligini aniqlovchi formuladagi maxrajga qo'shish kerakmi yoki uningdan ayirib tashlash kerakmi. Buning uchun mablag'larning sarfi sifatida investitsiyalarning diskontlangan summasini aniqlash zarurdir va u bizning misolimizda 419 mln so'mni ( $80+400 \times 0,8475$ ) tashkil etadi. Ushbu olingan natija rentabellik ko'rsatkichini aniqlashda diskontlangan daromadlarni diskontlangan xarajatlarga bo'lish uchun qo'llaniladigan

miqdor hisoblanadi. Misol bo'yicha investitsiyalar rentabelligi quyidagi miqdorni tashkil etadi:

$$PI = (251,37 + 243,44 + 232,11) / 419 = 1,73 \text{ yoki } 73\%.$$

Shuni nazarda tutish kerakki, bunday yondashuv rentabellik ko'rsatkichining birdan katta yoki kichikligini aniqlash zaruriyati tug'ilgan hollarda o'zini oqlaydi.

Investitsiyalarning rentabellik ko'rsatkichi avvallari qo'llanilgan kapital qo'yimalarning samaradorligi koeffitsiyentidan shunisi bilan farq qiladiki, bunda daromad sifatida baholash jarayonida joriy qiymatga keltirilgan pul oqimi qatnashadi. Investitsiyalar rentabelligi ko'rsatkichi, nafaqat, taqqoslama baholash uchun, shuningdek, loyihani amalga oshirishga qabul qilishdagi mezon sifatida ham qo'llaniladi.

Umuman, investitsiyaning rentabellik ko'rsatkichi natijasi yordamida loyiha bo'yicha quyidagicha xulosa qilish mumkin:

– agar  $PI > 1$  bo'lsa, u holda investitsiya loyihasini amalga oshirish mumkin;

– agar  $PI < 1$  bo'lsa, u holda investitsiya loyihasini amalga oshirishga qabul qilib bo'lmaydi;

– agar  $PI = 1$  bo'lsa, u holda investitsiya loyihasi foyda ham, zarar ham keltirmaydi.

### **Investitsiya loyihalarining samaradorligini diskontlashning qoplash muddati usuli asosida baholash (DPP)**

Investitsiya loyihalarining samaradorligini aniqlashning qoplash muddati usulini (an'anaviy baholash usulini) yuqoridagi bobimizda ham ko'rib o'tgan edik. Lekin mazkur usulning kelgusi davrlardagi pul tushumlarining qiymatini hisobga olmasligi uni diskontlashtirilgan usullar yordamida ham hisoblash zarurligini taqozo qiladi.

Buning uchun diskontlashtirishni hisobga olgan holda investitsiyalarni qoplash muddatini (DPP) hisoblash ishi diskontlashgan yillik pul tushumlarini diskontlashgan investitsiyalarga bo'lish orqali amalga oshiriladi.

Ba'zi firmalar oddiy qoplash muddatidan foydalanadi, diskontlashga asoslangan qoplash muddati (Discounted Payback Period, DPP) oddiy qoplash muddatiga o'xshaydi, lekin unda, loyihaning kapital qiymatidan kutilgan pul oqimlari diskontlanadi. Shunday qilib, diskontlangan qoplash muddati investitsiyalarni qoplash uchun



diskontlangan pul oqimlari orqali zarur bo'lgan yillarni aniqlashdir. 4-misolimizdagi S va L loyihalari kapitalining qiymati 10% miqdorida bo'lgandagi har ikkala loyiha uchun diskontlangan pul oqimlarini hisoblab olamiz. Bunda har yilgi pul oqimi  $(1 + / k) t = 1.10t$  ga bo'linadi.

Bunda  $t$  – sarflanadigan yil,  $a$  – loyihaning kapital qiymati hisoblanadi. “Oddiy” qoplash muddatida kapital qiymatini hisobga olmaydi, qarz mablag‘lari yoki loyiha uchun ishlatiladigan mablag‘lar hech qanday pul mablag‘lari oqimida yoki hisob-kitoblarda aks ettirilmaydi. Diskontlangan qoplash muddatini hisoblashda kapital xarajatlar hisobga olinadi ya’ni loyiha kapitalning qiymati bo‘yicha diskontlanadi.

DPP hisoblashning qolgani esa oddiy qoplash muddati kabi hisoblanadi.

$$DPP_S = 2.0 + \frac{214}{225} = 2.95$$

$$DPP_L = 3.0 + \frac{360}{410} = 3.88$$

S va L loyihalarimiz uchun tanlov natijasi qoplash muddatining qaysi usulidan foydalanishga bog‘liq emas, har qanday holatda ham S loyiha afzalroq hisoblanadi. Biroq, odatda oddiy va diskontlashga asoslangan qoplash muddati\* - qarama-qarshi baholarni beradi. Qoplash muddati va diskontlangan qoplash muddati usullarining muhim kamchiligi, ular loyihaning sarflangan yoki loyihaning qoplanish muddatidan keyin keladigan pul oqimlarini e’tiborsiz qoldirishi hisoblanadi. Misol uchun, X va Y ikkita loyihani ko‘rib chiqamiz, ularning har biri 3 ming dollarni, ya’ni  $CF_0 = -3000$  dastlabki investitsiya qiymatini talab qiladi.

Har ikkala loyihada kapital qiymati 10% ga teng deb taxmin qiling. Bu Y loyihada birinchi to‘rt yil davomida pul oqimlari kelib tushmaydi, lekin beshinchi yilida \$ 1 million miqdorida yagona pul tushumini hosil qiladi, X loyihada esa yillar davomida har yili 1 ming dollardan pul tushumi kelib tushadi deb taxmin qilamiz, umumiy ma’noda Y loyihasi kompaniyaning aksiyadorlari uchun katta ahamiyatga ega ekanligini ko‘rsatadi, biroq shunga qaramasdan, qoplash va diskontlashga asoslangan qoplash muddatlari usullari X loyihagini yanada

muvaffaqiyatli deb baholaydi. Natijada, har ikki usulda ham jiddiy kamchiliklar mavjud.

Biz ushbu usullarning tahliliga uzoq to'xtalmaymiz. Ayniqsa qoplash muddatining har ikkala usuli ham loyihaga qo'yilgan investitsiya mablag'larining qancha uzoq vaqt "muzlatilgan" holda bo'lishi haqida foydali axborotlarni berishi mumkin. Bundan tashqari, qanchalik uzoq muddatli pul mablag'lari tushumi bo'lsa, qisqa muddatli pul mablag'lari tushumiga nisbatan riskli hisoblanadi, chunki investitsiyalar qoplash muddati ko'pincha loyihaning risklilik ko'rsatkichi sifatida ishlatiladi.<sup>90</sup>

### Nazorat savollari

1. Investitsiya loyihalari samaradorligini baholashning obyektiv zaruriyati nimada?
2. Investitsiya loyihalari samaradorligini baholash usullari qaysilar?
3. Investitsiya loyihalari samaradorligini baholashda qaysi ko'rsatkichlardan foydalaniladi?
4. Investitsiya loyihalarining moliyaviy samaradorligini baholash nima?
5. Investitsiya loyihalarining iqtisodiy samaradorligini baholash nima?
6. Investitsiya loyihalarining iqtisodiy samaradorligini baholashda qanday usullar mavjud?
7. Diskontlash nima va uning investitsiya loyihalari samaradorligini baholashdagi o'rni qanday?
8. Sof pul oqimi qanday aniqlanadi?
9. PP, ARR, ROI ko'rsatkichlari nima va ular qanday aniqlanadi?
10. NPV, IRR, PI, DPP ko'rsatkichlari nima va ular qanday aniqlanadi?

---

<sup>90</sup> Eugene F. Brigham, Michael C. Ehrhardt. FINANCIAL MANAGEMENT Theory and Practice. 10th edition SOUTH-WESTERN THOMSON LEARNING. 2008

## **XII BOB. INVESTITSIYA FAOLIYATINI MOLIYALASHTIRISH MANBALARI VA USULLARI**

### **12.1. Investitsiya faoliyatining mohiyati, zaruriyati va uning yo'nalishlari**

Mamlakatda yirik infratuzilma loyihalarini amalga oshirish, zamonaviy yuqori texnologiyali ishlab chiqarish obyektlarini barpo etish maqsadida iqtisodiyotni jadal rivojlantirish, chet el investitsiyalarini faol jalb qilish borasida keng ko'lamli ishlar amalga oshirilmoqda.

Shu bilan birga, mazkur sohadagi faoliyatning samaradorligiga, eng avvalo, mavjud resurslardan nooqilona foydalanish, investitsiya dasturiga kiritilgan loyihalarning iqtisodiy jihatdan maqsadga muvofiqligi va rentabelligi yuzaki o'rganilganligi bilan bog'liq qator kamchiliklar salbiy ta'sir ko'rsatmoqda.

Amaldagi resurslarni, shuningdek, investitsiyalar, eng avvalo, xorijiy investitsiyalarni jalb etishning real imkoniyatlarini inobatga olgan holda iqtisodiyot tarmoqlari va hududlarni uzoq muddatli rivojlantirish konsepsiyasi mavjud emas. Buning oqibatida iqtisodiy jihatdan istiqbolli bo'lmagan loyihalarni tashabbus qilish, moliyaviy mablag'larni samarasiz sarflash holatlari mavjud bo'lib, bu oxir-oqibatda, umuman, mamlakatning investitsiyaviy jozibadorligini pasaytirishga olib keladi.

Mazkur holatlar investitsiya dasturlarini shakllantirish tartibi, uni moliyalashtirish mexanizmlarini tubdan qayta ko'rib chiqishni, amalga oshirishga taklif etilgan loyihalarni tanlab olishning shaffofligi va samaradorligini oshirishni talab qiladi.

Rivojlanish davlat dasturlarini shakllantirish tartibini yanada takomillashtirish, loyihalarni moliyalashtirish va tanlab olishning samaradorligi va shaffofligini ta'minlash maqsadida 2017-yil 18-dekabrda O'zbekiston Respublikasi Prezidentining "O'zbekiston Respublikasining rivojlanish davlat dasturlarini shakllantirish va moliyalashtirishning yangi tartibini joriy etish to'g'risida"gi PQ-3437-sonli qarori qabul qilinib, unda 2017–2021-yillarda O'zbekiston

Respublikasini rivojlantirishning beshta ustuvor yoʻnalishi boʻyicha Harakatlar strategiyasida belgilangan vazifalarga muvofiq:

– markazlashtirilgan manbalar mablagʻlari hisobidan moliyalashtiriladigan, shu jumladan, hududlar va iqtisodiyot tarmoqlarini rivojlantirish boʻyicha loyihalarni Oʻzbekiston Respublikasi Prezidenti tomonidan tasdiqlanadigan Oʻzbekiston Respublikasining rivojlanish davlat dasturlari asosida amalga oshirish tartibini joriy etildi;

– Oʻzbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasi huzuridagi Oʻzbekiston Respublikasining rivojlanish davlat dasturlarini moliyalashtirish jamgʻarmasi tashkil qilindi;

– rivojlanish davlat dasturlariga kiritilgan, moliyalashtirishning markazlashtirilgan manbalari belgilangan loyihalarni moliyalashtirish faqat jamgʻarma orqali amalga oshiriladigan boʻldi.

Jamgʻarma mablagʻlarini shakllantirish manbalari etib quyidagilar belgilangan:

– Oʻzbekiston Respublikasi Davlat byudjeti va davlat byudjetidan tashqari jamgʻarmalarning rivojlanishi davlat dasturlariga kiritilgan loyihalarni moliyalashtirish uchun moʻljallangan mablagʻlari;

– Oʻzbekiston Respublikasi Tiklanish va taraqqiyot jamgʻarmasining rivojlanish davlat dasturlarini amalga oshirish uchun ajratilgan mablagʻlari;

– Oʻzbekiston Respublikasi Hukumati kafolati bilan jalb etiladigan chet el kreditlari;

– Oʻzbekiston Respublikasi Hukumati qarorlari bilan belgilanadigan boshqa manbalar.

Bundan tashqari rivojlanish davlat dasturlarini moliyalashtirish uchun moʻljallangan nomarkazlashtirilgan investitsiyalar Jamgʻarmada hisobga olinadi va rivojlanish davlat dasturlarini moliyalashtirish uchun tijorat banklarining kreditlari loyihalarning loyiha-smeta hujjatlari va biznes-rejalari puxta va har tomonlama oʻrganilgandan soʻng, shuningdek, tijorat banki kredit qoʻmitasining ijobiy qarori mavjud boʻlgan hollarda taqdim etiladigan boʻldi.

Investitsiyalarning mamlakat iqtisodiyoti uchun makro va mikroiqtisodiy darajada samara berishi bevosita istiqbolli investitsiya loyihalarini amalga oshirish bilan bogʻliq. Buning uchun, avvalo

investitsiya loyihasi, uning mazmun-mohiyati, investitsiya loyihalarining tasniflanishi, investitsiya loyihalarini ishlab chiqish bosqichlari va ularning xususiyatlarini yaxshi o'zlashtirib olish zarur. Investitsiya faoliyati bevosita investitsiya tushunchasi bilan bog'liq bo'lib, uning amaliy tadbirlar shaklidagi tashkiliy ko'rinishidir. Investitsiyalar bu safarbar etilgan aktivlar va ularga doir huquqlar bo'lsa, investitsiya faoliyati aynan shu ne'matlar ishtirokida amalga oshiriluvchi maqsadli tadbirlar yig'indisi hisoblanadi. Investitsiyalarning qiymatga ega ekanligi ularni safarbar etishning iqtisodiy mohiyatini ochib beradi, ya'ni investitsiyalarni safarbar etishda ularning bugungi qiymatidan voz kechib, kelajakda nisbatan ko'proq qiymatga ega bo'lish, kamida ularning bugungi qiymatini saqlab qolish nazarda tutiladi. Investitsiya faoliyatini amalga oshirishdan ma'lum maqsad ko'zda tutiladi. Ushbu maqsad iqtisodiy va ijtimoiy samaraga erishish bo'lishi mumkin. Investitsiya faoliyatini amalga oshirishda ushbu maqsadlarning biriga erishilishi ikkinchisini inkor etmaydi. Investitsiya faoliyati moddiy va nomoddiy aktivlar, hamda ularga doir huquqlarni ishlab chiqarish yoki xizmat ko'rsatish kabi iqtisodiy faoliyatni tashkil etish, asosiy fondlarni shakllantirish, mavjudlarini kengaytirish, rekonstruksiya qilish, asosiy fondlarni modernizatsiyalash va yangi asosiy fondlar bilan qayta qurollantirish kabi harakatlar bilan bog'liq tashkiliy tadbirlar yig'indisidir. Investitsiya faoliyati investitsiya loyihalarini kelajakda muvaffaqiyatli amalga oshirilishiga qaratilgan chora-tadbirlar yig'indisi hisoblanadi. Bu esa, o'z navbatida mamlakatning iqtisodiy-ijtimoiy rivojlanishini ta'minlaydi. Investitsiya faoliyatini ishlab chiqish firmaning tashabbusi bilan bo'lsada, safarbar etiladigan resurslar boshqa subyektlardan jalb etilishi mumkin, kelishuvga ko'ra risklar ham taqsimlanishi mumkin, loyihani amalga oshirish boshqa salohiyati yuqori bo'lgan firmaga topshirilishi mumkin. Investitsiya loyihasi bu investitsiya faoliyatining aniq maqsadga qaratilgan chora-tadbirlar yig'indisi bo'lib, investitsiyalash jarayonining moddiy ko'rinishga ega muhim elementi hisoblanadi. Loyiha ma'lum ish, harakat, muvaffaqiyat va natijalarni o'z ichiga oladi. Investitsiya loyihasi esa, investitsiyalash jarayonini amalga oshirish, makro va mikro darajada iqtisodiy va ijtimoiy samaraga erishishni ta'minlovchi rejalashtirilgan tadbirlar yig'indisi hisoblanadi. Investitsiya loyihalari mavjud salohiyat va

imkoniyatlarni e'tiborga olgan holda ishlab chiqiladi va loyiha bo'yicha amalga oshiriladigan tadbirlar ketma-ketligi belgilab olinadi, haqiqatga yaqin deb baholangan holatlar asosida rejalashtiriladi. Investitsiya loyihalarining maqsadga ko'ra tasniflanishi orqali investitsiyalash sababini ko'rib chiqish mumkin. Maqsadga qay darajada erishilishi esa monitoring davomida aniqlanadi va tahlil qilinadi. Ishlab chiqarish samaradorligini oshirishga qaratilgan investitsiya faoliyati mavjud asosiy fondlar va imkoniyatlar yordamida ishlab chiqarish hajmini oshirishga erishishni nazarda tutadi. Samaradorlik foyda ko'rsatikichi bilan bog'liq. Foydani daromad va xarajat shakllantiradi. Foyda bozor sharoitida raqobat ta'sirida bo'ladi va uni boshqarish murakkabdir. Xarajatni esa nisbatan boshqarish oson. Bunday investitsiya loyihalarida ishlab chiqarish xarajatlarini kamaytirish orqali yuqori daromadni ta'minlaydigan moddiy investitsiyalar va mehnat samaradorligini oshirish, xodimlarni malakasini oshirish kabi nomoddiy investitsiyalar nazarda tutiladi.

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

- pul mablag'lari, banklardagi maqsadli jamg'armalar, paylar, aksiyalar va boshqa qimmatbaho qog'ozlar;

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

- mualliflik huquqi, nou-xaulardan tashkil topgan mulkdorlik huquqlari va boshqa intellektual boyliklar;

- yer va boshqa tabiiy resurslardan foydalanish huquqlari hamda mulkchilik huquqlari;

- boshqa boyliklar.

Investitsiyalarning qayd etilgan turlari va shakllari asosida tadbirkorlik, ishbilarmonlik va boshqa davlat tomonidan taqiqlanmagan faoliyatlarni barcha investorlar tomonidan amaliy ravishda yo'lga qo'yish, mablag'lar sarflash va ularni amaliyotga tatbiq etish chora-tadbirlarining yig'indisi **investitsiya faoliyatini** anglatadi.

Bozor iqtisodiyotida investitsiya faoliyatini fuqarolar, huquqiy shaxslar (korxonalar, firmalar, aksioner jamiyatlari va boshqa tipdagi mulk egalari) va davlat yuritadi.

Investitsiya faoliyatini yo'lga qo'yishda har bir mulk egasi, birinchi navbatda o'z manfaatini ko'zlab yagona maqsadga, ya'ni foyda olish va samaraga erishishni rejalashtiradi.

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

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

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

- chet el fuqarolari, xususiy firmalar, assotsiatsiyalar, kompaniyalar va huquqiy shaxslari hamda boshqa xorijiy davlatlar va xalqaro moliya-kredit muassasalari tomonidan;

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

Mulkchilikni turli shakllarini rivojlanishi, tadbirkorlik va ishbilarmonlikni yo'lga qo'yilishi, jahon iqtisodiy aloqalarini taraqqiy etishi, qo'shma korxonalarni iqtisodiyotni barqarorlashtirishda rolini ortishi investitsiya faoliyatini to'la tashkil etish uchun zarur bo'lgan imkoniyatlarni yaratadi.

Mulkchilikning turli shakllarini vujudga kelishi, o'z navbatida tadbirkorlikning rivojlanishi, chet el kapitalining kirib kelishi investitsiya faoliyatini tashkil etish yo'nalishlarini ham aniqlab beradi.

**Mulkchilik shakllari bo'yicha asosiy kapitalga  
investitsiyalarning tarkibi<sup>91</sup> jamiga nisbatan %da**

	2017y.	Ma'lumot uchun		
		2005y.	2010y.	2015y.
<b>Asosiy kapitalga investitsiyalar</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>
Nodavlat mulki	85,2	69,1	78,2	83,7
Davlat mulki	14,8	30,9	21,8	16,3

Nodavlat mulkchilik shaklidagi korxonalar va tashkilotlarning jami asosiy kapitalga investitsiyalardagi ulushi 2017-yilda 85,2 % ni tashkil etdi, bu ko'rsatkich 2015-yilga nisbatan 1,5 % punktga ko'paydi.

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

## 12.2. Investitsiyalarni moliyalashtirish manbalarining mohiyati va ahamiyati

Iqtisodiy tarkibning qayta qurilishi faol investitsiya siyosatini o'tkazish bilan chambarchas bog'liqdir. Investitsiya bazasini rivojlantirish va chuqurlashtirish islohotlar strategiyasining muhim shartidir. Iqtisodiyot tuzilishi qurilishining belgilangan yo'nalishlari eksport imkoniyatining kengaytirilishiga, kuchli investitsiya siyosatini o'tkazish yo'li bilan erishish mumkin. Buning uchun o'z sarmoyalarimizni ham, tashqi kreditlarni ham bevosita investitsiyalar va ularning barcha manbalarini ham ishga solish zarur.

Bozor iqtisodiyoti sharoitida investitsion loyihalarni moliyalashtirish investorlar tomonidan tashkil etilgan har xil manbalar, shu jumladan moliyaviy resurslarni jalb qilish yo'li bilan, kreditlar

<sup>91</sup> [www.stat.uz](http://www.stat.uz) - O'zb Respublikasi Davlat statistika qo'mitasi sayti ma'lumotlari



evaziga qonunchilikda belgilangan holda qimmatli qog'ozlar va zayomlar chiqarish hisobiga amalga oshiriladi.

Umumiy hisobga olganda, real investitsion loyihalarni moliyalashtirish manbalari quyidagi shakllarga bo'linadi:

1. Investorning o'z moliyaviy resurslari va ichki xo'jalik rezervlari (foyda, amortizatsiya ajratmalari, maxsus zaxira fondlari);

2. Investorning qarz mablag'lari (bank krediti, byudjet krediti, obligatsiya bo'yicha qarzar);

3. Jalb qilingan moliyaviy resurslar (aksiyalarni sotish, mehnat jamoasining pay va boshqa ko'rinishdagi badallari, yuridik va jismoniy shaxslarning pay va boshqa badallari);

4. Byudjetdan investitsion assignatsiyalari (mahalliy, davlat va byudjetdan tashqari fondlar mablag'lari);

5. Chet el investitsiyalari (chet el kreditlari, to'g'ridan to'g'ri chet el investitsiyasi, qo'shma korxonalar ko'rinishida);

6. Lizing va seleng (investitsion loyihalarni moliyalashtirishning bir turi bo'lib, asbob-uskuna, transport vositalari, bino va inshootlarni ijaraga yoki intellektual mulkdan foydalanish huquqini berish tushuniladi).

Ushbu moliyalashtirish shakllari va manbalarining har biri o'zining ijtimoiy siyosiy va iqtisodiy jihatlariga ega, shu sababli investitsion loyihalarni moliyalashtirish shakllarini tahlil qilib ularning eng qulay shakl va usullari tanlanadi.

Kapital qo'yilmalar hajmi, asosan, ikki manba hisobidan shakllantiriladi: markazlashgan va markazlashtirilmagan qo'yilmalar. Markazlashgan qo'yilmalar ustuvor investitsion loyihalarni moliyalashtirish uchun ajratiladi, xususan, injener - texnik infrastrukturasi yaxshilash, uy-joy qurilishini tashkil etish, moddiy va texnik bazani yaxshilash uchun ishlatiladi. Davlat ahamiyatiga ega bo'lgan obyektlarni barpo etish, ishga tushirish, qayta qurollantirish, zamonaviylashtirish, yangi faoliyat obyektiga aylantirish maqsadida mablag'lar quyidagi kapital qo'yilmalar hisobiga ta'minlanadi:

1) markazlashtirilgan kapital qo'yilmalar, ular quyidagilarni o'z ichiga oladi:

- davlat byudjeti mablag'lari;
- davlat byudjetidan tashqari fondlar mablag'lari;

- hukumat kafolati ostida beriladigan xorijiy kreditlar;
- hukumat qarorlariga ko‘ra belgilanadigan boshqa manbalar.

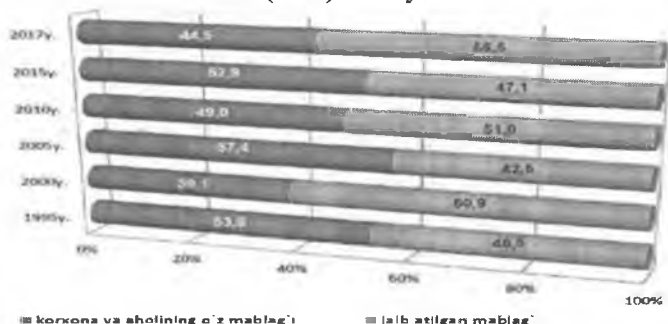
2) markazlashtirilmagan kapital qo‘yilmalar:

- mulkchilikning barcha shakllaridagi korxonalar mablag‘lari;
- tijorat banklarining, shu jumladan, xorijiy tijorat banklarining kreditlari;
- jismoniy shaxslar, shu jumladan, xorijiy jismoniy shaxslar mablag‘lari;
- qonun hujjatlariga zid bo‘lmagan boshqa manbalar.

Quyidagi 12.1-rasmda moliyalashtirish manbalari bo‘yicha asosiy kapitalga kiritilgan investitsiyalar hajmi ko‘rsatilgan. Unga ko‘ra 2017-yilda asosiy kapitalga kiritilgan investitsiyalarning 55,5 %i jalb etilgan mablag‘lar hisobidan moliyalashtirilgan bo‘lsa, qolgan 44,5 %i korxonalar va aholining o‘z mablag‘lari hisobiga to‘g‘ri keldi.

Davlat byudjeti mablag‘ining jami asosiy kapitalga investitsiyalardagi ulushi 5,1 %ni tashkil etib, 2016-yildagiga nisbatan 0,5 % punktga ko‘paydi.

Quyidagi 12.1-rasm mazmunidan kelib chiqib shuni aytish mumkinki, keyingi paytlarda asosiy kapitalga investitsiyalar jalb qilingan mablag‘lar hisobiga to‘g‘ri keladi. Investitsiyalarni moliyalashtirishning eng ishonchli manbasi bu o‘z mablag‘lari hisoblanadi. Har qanday tijorat tashkiloti doimo investitsiyalarni o‘z hisobidan moliyalashtirishga intiladi. Bu holatda moliyalashtirish manbalarini qayerdan olish kerak degan muammo vujudga kelmaydi va uning bankrotlik xavf-xatari (riski) kamayadi.



12.1-rasm. Moliyalashtirish manbalari bo‘yicha asosiy kapitalga investitsiyalar

Bundan tashqari ijobiy tomonlari ham mavjud. Xususan o'z-o'zini moliyalashtirish korxonani rivojlanganligi va uning yaxshi moliyaviy holatini bildiradi va yana raqobatchilardan ma'lum bir ustunlikka ega bo'ladi, boshqa korxonalarda bunday imkoniyat bo'lmasligi mumkin. Har qanday tijorat tashkilotining asosiy o'z-o'zini moliyalashtirish manbai bu, asosan, sof foyda va amortizatsiya ajratmasi hisoblanadi.

1) "Foyda investitsiyalarni moliyalashtirish manbai sifatida"

Bozor iqtisodiyoti sharoitida korxonaning asosiy maqsadi, bu maksimal foyda olishdir. U korxonaga faoliyatining asosiy moliyaviy natijasi hisoblanadi.

Korxonaning balans foydasi (Fb) quyidagi tarkibiy qismlardan tashkil topadi:

$$Fb = Fs + Fm + (Db - Xb) \quad (12.1)$$

Bu yerda:

Fs – mahsulot (ish, xizmat) sotishdan tushgan foyda;

Fm – korxonaga mulkini sotishdan tushgan foyda;

Db – boshqa operatsiyalardan tushgan daromad;

Xb – boshqa operatsiyalar bo'yicha xarajatlar.

Yalpi foyda – foyda solig'i olish uchun soliq to'lanadigan baza hisoblanadi. Korxonani o'z ixtiyorida qoladigan foyda, ya'ni sof foyda (Fs) qiziqtiradi va quyidagiga teng bo'ladi:

$$Fs = Fb - Sf \quad (12.2)$$

Bu yerda:

Fb – balans foyda;

Sf – foyda solig'i va boshqa majburiy to'lovlar.

Zamonaviy sharoitda korxonaga o'z ixtiyorida qoladigan foydani o'zi mustaqil taqsimlaydi va bu yerda shunday savol kelib chiqadi, bu foydani qanday qilib eng samarali taqsimlash mumkin? Uni ishlab chiqarishni rivojlantirishga: uy-joy, dam olish uyi, bog'cha va ishlab chiqarishga mo'ljallangan obyektlarni qurishga; agar aksionerlik jamiyati bo'lsa dividend to'lashga; xayriya maqsadlariga va boshqalarga yo'naltirilishi mumkin. Foydadan samarali foydalanish uchun korxonaning ayni vaqtdagi va istiqboldagi texnik holatini va korxonaga jamoasini ijtimoiy holatini yaxshi bilish lozim.

Agar korxonada ishchilari ijtimoiy sohada, shu jumladan ish haqi darajasi bo'yicha, boshqa korxonalarga nisbatan yaxshiroq ta'minlangan bo'lsa, bu holda foyda birinchi navbatda, ishlab chiqarishni rivojlantirishga yo'naltirilishi lozim.

Yana shuni ta'kidlash lozimki, agar korxonaning texnik rivojlanish darajasi past bo'lib, bu korxonaning raqobatbardosh mahsulot ishlab chiqarishga to'sinlik qilib, korxonani bankrotlikka olib kelsa, bunday holda, foydani korxonani rivojlantirish uchun yo'naltirish lozim. Shunday qilib, korxonada foydasi uning iqtisodiy va ijtimoiy darajasiga asoslangan holda taqsimlanishi lozim.

Korxonada ushbu muhim qoidaga amal qilishlari lozim – "Foyda korxonaning istiqbolda rivojlantirishini amalga oshirishga turtki berishi lozim". Shunday qoida borki, ishlab chiqarishni rivojlanishi, oxir oqibatda korxonada daromadi hajmini o'sishiga olib keladi, bu esa kelajakda korxonada jamoasini ijtimoiy muammolarini hal bo'lishiga va korxonada investitsiya imkoniyatlarini kengayishiga olib keladi.

2) "Amortizatsiya ajratmalari investitsiya loyihalarini moliyalashtirish manbai sifatida"

Amortizatsiya – ishlab chiqarish vositasidan foydalanish jarayonida uning yemirilishi, jismoniy va ma'naviy eskirishi jarayonidir. Ishlab chiqarish vositalarining eskirishi darajasi oldindan belgilanadi va eskirish qiymati ishlab chiqariladigan mahsulot (ko'rsatiladigan xizmat) qiymatiga singdirib boriladi. Ishlab chiqarish vositalari amortizatsiya ko'rsatkichlariga ko'ra talabga javob berishi, xodimlar salomatligi va hayotiga xavf solmasligi kerak. Ish beruvchi jismoniy va ma'naviy eskirib ketgan ishlab chiqarish vositalarini yangisiga almashtirishga, shu yo'l bilan xodimlar uchun qulay ish sharoitlari yaratib berishga majbur.

Asosiy vositalar tarkibiga xizmat muddati bir yildan kam bo'lmagan, qiymati 50 minimal maoshdan yuqori bo'lgan va o'z qiymatini ishlab chiqarilayotgan mahsulot tannarxiga asta-sekinlik bilan o'tkazib boradigan ishlab chiqarish vositalari kiradi. Ularga: bino, inshoot, asbob-uskuna, mashina, transport vositalari, o'lchovchi uskunalari va h.k.lar kiradi.

Asosiy vositalar ishlab chiqarish jarayonida ham jismonan, ham ma'naviy eskiradi. Obyektlar qiymati hisoblangan amortizatsiya ajratmalari hisobidan qoplanadi.

Amortizatsiya ajratmalari investitsiyalarni moliyalashtirishning muhim manbalaridan biri hisoblanadi. Ular qayta ishlab chiqarishni (ya'ni takror ishlab chiqarish) tashkil qilib qolmay, balki ma'lum darajada ularni kengaytirishga ham mo'ljallangan bo'ladi. Dunyoning rivojlangan mamlakatlarida amortizatsiya korxonaning investitsiya ahulyo'lini 70-80 %ini qondiradi. Mamlakatimizni bozor iqtisodiyotiga o'tishi bilan amortizatsiya ajratmalarini investitsiyalarni moliyalashtirish manbai sifatidagi ahamiyati ham o'sdi. Bu birinchi navbatda, asosiy fondlarning tez-tez qayta baholanishi va ko'p korxonalarining zararga ishlayotganligi bilan bog'liq.

Investitsiyalarni moliyalashtirish manbai sifatida boshqalariga nisbatan ustunlik tomoni shundaki, korxonaning har qanday moliyaviy holatida, bu manba o'z o'rniga ega bo'ladi va doimo korxonada ixtiyorida bo'ladi.

Raqobat jarayoni, asosiy fondlarni yangilab turishni talab etadi, bu esa kelgusidagi investitsiyalar uchun jadallashtirilgan amortizatsiya ajratmalarini hisoblashni taqozo etadi. Lekin, bozor iqtisodiyotiga o'tish jarayonida jadallashtirilgan amortizatsiya usulini qo'llash salbiy oqibatlarga olib kelishi mumkin. Shunday qilib, intensiv tarzda qayta ishlab chiqarish amalga oshiriladi. Buning natijasida amortizatsiya ajratmalari, o'zi alohida bir shaklni tashkil qiladi. Boshqacha qilib aytganda, kengayadi va investitsiyalash uchun oldingisiga nisbatan barqaror moliyaviy bazaga aylanadi. Shunday qilib, amortizatsiya ajratmalari korxonaning investitsiya faoliyatini tartibga soluvchi muhim vositaga aylanadi.

3) Korxonaning investitsiya faoliyatini moliyalashtirishning ichki moliyaviy resurslari bo'lib quyidagilar hisoblanadi:

- xo'jalik usulida bajarilgan qurilish-montaj ishlaridan kelgan foyda (qilingan iqtisod);
- asosiy vositalarni likvidatsiya qilingan vaqtda olingan yaroqli materiallar;

– aylanma mablag‘larning aylanishini tezlashishi hisobiga, muomaladan bo‘shatilgan aylanma mablag‘larning bir qismi;

– korxonaning o‘zida tashkil qilingan maxsus rezerv fondlari va boshqalar.

Investitsion loyihalarni baholashda shuni hisobga olish lozimki, ishlab chiqarilgan mahsulot realizatsiyasidan, soliqlar ayirib tashlanadi. Ammo, bu hisoblangan soliqlar, amortizatsiya ajratmalari singari ma‘lum muddat korxonada oborotida qo‘shimcha ishlatilishi va vaqtincha moliyaviy resurs bo‘lishi mumkin.

4) Agar korxonada investitsiya faoliyatini moliyalashtirishda o‘z mablag‘lari yetarli bo‘lmasa, bunday holda, korxonada mablag‘larni qimmatli qog‘ozlar chiqarish yoki bank krediti orqali jalb qilishi mumkin. Investitsion loyihalarni moliyalashtirishning keng tarqalgan va moliyalashtirishning asosiy manbalaridan bo‘lib, qimmatli qog‘ozlarni emissiya qilish hisoblanadi.

Qimmatli qog‘ozlar chiqarish, investitsiyalarni moliyalashtirishda markazlashgan mablag‘lar va bank kreditlarining hissasini pasayishiga olib keladi.

Qimmatli qog‘ozlar bozori va kredit bozori, pul mablag‘lariga ehtiyoji bo‘lgan tarmoqlarga (korxonalariga) pul mablag‘larini taqsimlab korxonalarining moliyaviy holatini barqarorlashtiradi.

Jismoniy va yuridik shaxslar tomonidan xarid qilinadigan qimmatli qog‘ozlar ichida keng tarqalgan turi aksionerlik jamiyatlari tomonidan chiqariladigan aksiyalardir.

Aksiya – bu korxonada mulkiga aksionerlarning qo‘shgan hissasini tasdiqlovchi hujjat. Aksiyalar bo‘yicha daromadlar dividend shaklida olinadi. Aksiyalar chiqarish orqali zarur bo‘lgan pul mablag‘lari jalb qilinadi. Aksionerlik kapitalini shakllantirishda ikki xil aksiya emissiya qilinadi: oddiy va imtiyozli aksiyalar.

Oddiy aksiya — aksionerlik jamiyatini boshqarishni huquqini beradi (aksionerlarning umumiy yig‘ilishida qatnashish, dividend olish huquqi, jamiyatni likvidatsiya qilayotganda aksiyalar qiymatiga teng miqdorda korxonada mulkini olish). Barcha oddiy aksiyalarning nominal qiymati bir xil bo‘lishi lozim.

Imtiyozli aksiyalar ovoz berish huquqiga ega bo'lmaydi, lekin uning afzallik tomoni shundaki, u aksionerga oldindan ma'lum bo'lgan, qat'iy belgilangan foiz bo'yicha daromad bilan ta'minlangan bo'ladi. Daromad hajmi aksionerlik jamiyati faoliyat natijasiga bog'liq bo'lmaydi. Aksionerlik jamiyatlari ochiq yoki yopiq turdagi jamiyatlarga bo'linadi. Ochiq turdagi aksionerlik jamiyatlari o'z aksiyalarini barcha xohlovchilariga, yopiq turdagi aksionerlik jamiyatlari esa faqat o'z ishchilariga sotishi mumkin. Mulkchilikning aksionerlik shaklida korxonaning xo'jalik faoliyati natijasi uchun aksionerlarning javobgarlik mas'uliyati oshadi. Ishchilarning bo'sh pul mablag'larini aksiyalarga joylashtirishi, ularning mablag'larini inflyatsiyadan himoyalasa, boshqa tomondan ishlab chiqarish natijasi uchun mas'uliyatini oshiradi. Chunki o'zi bundan manfaatdor bo'ladi. Korxonaning moliyaviy natijasidan qat'iy nazar (foйда ko'rdimi yoki zarar), bank krediti uchun albatta foiz to'lanishi shart. Aksiyalar (oddiy aksiya) uchun korxonaning faoliyati natijasiga qarab aksionerlarga dividend to'lanadi. Korxonaning zarar ko'rsa, dividend to'lamaydi. Aksionerlar yig'ilishi qaroriga binoan, hisobot yilida dividendlar to'lanmasdan korxonaning faoliyatini kengaytirishga yoki biron investitsion loyihani moliyalashtirish uchun yo'naltirilishi mumkin. Bundan tashqari aksionerlik jamiyati ustidan davlat va aksionerlarning nazorat sifati oshadi. Qimmatli qog'ozlar orqali zarur mablag'lar bank kreditiga nisbatan ko'proq to'planadi. Aksionerlik kapitali nafaqat pul shaklida, balki, texnika-texnologiyalar ko'rinishida ham bo'lishi mumkin. Loyihani moliyalashtirishning qimmatli qog'ozlarni emissiya qilish shaklining ijobiy tomoni shundaki, investitsion loyihani amalga oshirish uchun asosiy zarur moliyaviy resurslar yoki boshqa resurslar loyihani amalga oshirishdan oldin yoki uni amalga oshirish jarayonida kelib tushadi.

Korxonalar o'z investitsiya faoliyatini jalb qilingan mablag'lar hisobiga moliyalashtirish uchun bir qator imtiyozlar joriy etildi, xususan, "yuridik shaxs bo'lgan aksiyadorning o'tgan yillarning taqsimlanmagan foydasini ustav fondini (kapitalini) ko'paytirish uchun yo'naltirish chog'ida qo'shimcha aksiyalar qiymati yoki aksiyalarning nominal qiymatini ko'paytirish tarzida olingan daromadlari (foydasi) soliq solish obyekti bo'lmaydi".

Aksiyadan tashqari korxonaga obligatsiya chiqarish yo'li bilan mablag'larni jalb etadi.

Obligatsiya – bu qarzdorlik majburiyati bo'lganligi sababli, aksiyaga nisbatan risk kamroq bo'ladi va obligatsiyalar shu sababli aksiyaga nisbatan tezroq sotiladi. Bu esa korxonaga zarur mablag'larni bir muncha qisqa vaqt ichida to'plash imkonini beradi. Obligatsiyaning aksiyaga nisbatan riski kamroq bo'lganligi sababli, obligatsiyaga to'lanadigan foiz aksiya bo'yicha dividendga nisbatan pastroq bo'ladi. Korxonaga uchun esa aksiya chiqarish, obligatsiya chiqarishga nisbatan qulayroqdir. Chunki foyda miqdoriga qarab, dividendni o'zgartirishi mumkin, obligatsiyada esa foiz qat'iy belgilangan bo'ladi.

Aholi oddiy aksiyaga nisbatan imtiyozli aksiya olishga qiziqadi. Shunday ekan, korxonaga imtiyozli aksiyalarini oddiy aksiyalarga nisbatan tezroq sota oladi. Lekin imtiyozli aksiyalar nominal qiymati, jamiyat ustav kapitalini 20% idan oshmasligi kerak.

Ayrim hollarda, aksionerlik kapitali faqatgina boshlang'ich kapital qo'yilmalarni qoplabgina qolmay, yana korxonaning sof aylanma mablag'larga bo'lgan ehtiyojining katta qismini qoplaydi. Bu holat odatda, korxonaning moliyaviy resurslarni faqat yuqori foiz ostida olish mumkin bo'lgan sharoitdagina yuz beradi. Bu vaziyatda depozitlarga to'lanadigan foiz stavkalari ham juda yuqori bo'ladi, shuning uchun, korxonaga yetarli resurslarni tashkil qilish uchun investitsion loyiha yuqori daromadligi va o'ziga jalb qiluvchi bo'lishi kerak. Boshqa holatlarga nisbatan arzonroq qarz yoki muddatli kreditlar olish mumkin bo'lgan holatda, loyihalarni ssudalar yordamida moliyalashtirishga intilish o'sadi.

Har qanday holatda uzoq muddatli qarzlarni va aksioner kapitali o'rtasida balans tutib turish lozim. Qanchalik aksioner kapitali hissasi yuqori bo'lib, shunchalik qarz majburiyatilari hissasi kam bo'lsa, soliq to'lagunga qadar foyda shunchalik yuqori bo'ladi. Moliyalashtirishda qarz majburiyatlari hissasi qanchalik yuqori bo'lsa, shunchalik, majburiyatlar bo'yicha foiz to'lovlari yuqori bo'ladi. O'zbekiston Respublikasining 23-iyul 2007-yildagi "O'zbekiston Respublikasining iqtisodiy sohadagi ayrim qonun hujjatlariga o'zgartirish va qo'shimchalar kiritish to'g'risida"gi qonuniga muvofiq:



“Korxonalarining obligatsiyalari” degan soʻzlar “Korporativ obligatsiyalar” degan soʻzlar bilan almashtirildi (Qimmatli qogʻozlar va fond birjasi toʻgʻrisidagi qonunning 5 – moddasi).

Har bir loyihada moliyalashtirishning turli xil shakllarining oqibatlarini tubdan baholash lozim va shunday moliyalashtirish manbasini aniqlash lozimki, unda resurslar va iqtisodiy qaytim mos kelsin, yaʼni:

- aksionerlik kapitali bilan birgalikda qarzga olingan mablagʻlar ham investitsion loyihani moliyalashtirish manbai boʻladi.

- moliya bozorlarining asosiy vazifasi – jamgʻarmalarni ishlab chiqarish investitsiyalariga yoʻnaltirishdir. Moliyaviy bozorlarsiz korxonalar oʻz mablagʻlariga tayanishga majbur boʻlar edilar, bu esa uni rivojlanishini keskin chegaralab qoʻyadi.

5) Investitsion loyihani moliyalashtirishning qarzga olingan manbai boʻlib, bank kreditlari, ipoteka ssudalari, sugʻurta kompaniyalaridan olingan qarzlilar yoki byudjetdan tashqari fondlardan olingan kreditlar hisoblanadi.

Ushbu, moliyalashtirish manbalari maʼlum muddatga qaytarish va toʻlovlilik shartli asosida beriladi. Investitsion loyihalarni kredit asosida moliyalashtirishning afzalroq tomoni shundaki, faoliyat yuritayotgan korxonalar uchun modernizatsiya, rekonstruksiya ishlari va kerakli meʼyorda ishlab chiqarish quvvatini taʼminlashda, yaʼni korxonalar ishlab chiqarish faoliyatini kengaytirmoqchi boʻlsa, kreditdan foydalangani munʼqul, chunki, ishlab turgan korxonalar aktivlari ushbu kreditlar qaytarilishiga garov boʻlib xizmat qilishi mumkin.

Yangi tashkil etilayotgan korxonalar, tashkilotlar uchun esa investitsion loyihalarni moliyalashtirish uchun, aksioner kapitalidan foydalanish maqsadga muvofiqdir, chunki yangi tashkil etilgan korxonalar uchun bank kreditidan foydalanish yuqori risk bilan bogʻliq boʻlib, kredit olishda korxonalar uni qaytarish uchun yetarli darajada moliyaviy resurslar bilan yoki boshqa aktivlar bilan taʼminlanmagan boʻlishi mumkin, bunday shartlarni yangi korxonalar bajarmasligi sababli, aksionerlik kapitalidan foydalanadilar. Likvidlik bilan bogʻliq bunday vaziyatlarda yangi korxonalar qiyin vaziyatlarga tushib qoladi. Loyiha yaxshi baholanganida, ham, yaxshi texnik asoslanganda ham banklar

yuqori foiz stavkasida kredit berishlari mumkin. Aksioner kapitali esa bunday muammolar keltirib chiqarmaydi, ammo uni yig'ish ancha murakkab vazifadir, bank kreditlari esa bundan mustasnodir.

Investitsion loyihalarni kreditlash sharti, foiz stavkasi o'zgarishi bilan loyiha iqtisodiy ko'rsatkichlarining o'zgarishi orasidagi munosabat bilan aniqlanadi. Ma'lumki, foiz stavkasi o'zgarimas va o'zgaruvchan bo'ladi. Shu sababli, korxonada investitsiya loyihasini moliyalashtirishda kredit olmoqchi bo'lsa, u uzoq muddatli bo'lsa, u holda o'zgarimas foiz stavkasidagi kreditdan foydalanadi.

Yaxshi asoslangan loyiha uchun qarz mablag'lari olish bir muncha osonroq bo'ladi. Moliyalashtirish jarayonini qarzga olinadigan mablag'larning hajmini aniqlashdan boshlash maqsadga muvofiq bo'ladi, bu kredit olishni kafolatlashi mumkin. Ushbu ssuda kapitalini quyidagilarga yo'naltirilishi mumkin: asbob-uskunalar xarid qilish, ishlab chiqarishni kengaytirishga, modernizatsiya, rekonstruksiya qilish va boshqalarga. Ssuda kapitalini quyidagi turlarga ajratish mumkin: aylanma mablag'larni tashkil qilish maqsadida tijorat, bank yoki mol-yetkazib beruvchilarning turli xil shakldagi kreditlari yoki milliy va xorijiy moliyaviy institutlarining uzoq muddatli kreditlari.

Bank tomonidan olinadigan foizlar beriladigan kreditning hajmi, muddati uning ta'minlanganligi, kreditlash shakli, kreditning risk darajasi va boshqalarga bog'liq tarzda differensiyallashadi. Hozirgi vaqtda investorlar tez qaytish beruvchi tadbirkorlik faoliyatiga kreditlarni jalb qilmoqdalar.

Kreditlar, kreditlash muddatiga ko'ra qisqa muddatli (1 yilgacha) va uzoq muddatli (1 yildan yuqori) turlarga bo'linadi. Korxonaning asosiy fondlari uchun olingan uzoq muddatli kreditlarni odatda investitsiya deb atashadi. Uzoq muddatli kreditlarning obyektiv zarurligi korxonani ishlab chiqarishini kengaytirish ehtiyojidan kelib chiqadi. Aynan shu sharoitda kredit munosabatlarida uzoq muddatlilik xarakteri vujudga keladi. Bu qarzdorga o'z mablag'larini o'z muomalasidan olishga nisbatan, bir muncha qisqaroq vaqtda pul mablag'larini olish imkoniyatini beradi. Kapital qo'yimalarni moliyalashtirishning kredit usulining afzallik tomoni mablag'larni qaytarishlik bilan bog'liqdir. Bu kapital qo'yimalarni haqiqiy qoplanishi va kreditni qaytarilishini

nazoratini kuchaytiradi. Bu esa o'z-o'zidan mablag'lardan foydalanish samaradorligini oshiradi.

Hozirda real iqtisodiyotda investitsiyalar daromadlilik darajasi bank foiz stavkasiga nisbatan yuqori bo'lgan, savdo kredit va vositachilik operatsiyalarini kreditlash bilan chegaralanib qolmoqda.

"Taqsimlanmagan foyda" aslida aktivlarni emas, balki aktivlarga nisbatan majburiyatni anglatadi. Bundan tashqari, firmalar birinchi navbatda o'z bizneslarini kengaytirish uchun foydani saqlab qolishadi va bu bank hisobiga pul qo'yish o'rniga binolarga, uskunalar, inventarlarga va hokazolarni investitsiyalashni anglatadi. Taqsimlanmagan foydadagi o'zgarishlar, dividend sifatida taqsimlanishi mumkin bo'lgan fondni korxonaga reinvestitsiya qilish bilan amalga oshiriladi. Shunday qilib, taqsimlanmagan foyda balansda naqd ko'rinishda aks etmaydi va dividend yoki boshqa maqsadlarda to'lovlarni amalga oshirish uchun "mavjud" emas.

Ko'pgina moliyaviy tahlilchilar "sof pul oqimi" atamasiga qiziqishmoqda. Kompaniyaning pul oqimlari harakati odatda buxgalteriya balansi foydasidan farq qiladi, chunki foyda va zararlar to'g'risidagi hisobotda daromad va xarajatlarning ba'zi turlari pullik to'lovlarga olib kelmaydi.

Sof pul oqimi va sof foyda o'rtasidagi munosabatlar quyidagicha ifodalanishi mumkin:

Sof pul oqimi = Sof foyda - naqd bo'lmagan daromad + naqd bo'lmagan xarajatlar.

Naqd bo'lmagan xarajatlarning namunasi – bu amortizatsiya. Bunday xarajatlar sof foydani kamaytiradi, lekin haqiqatda pul to'lovlariga olib kelmaydi, shuning uchun biz sof pul oqimini hisoblashda sof foydaga ularni yana qo'shamiz. Naqd bo'lmagan xarajatlarning yana bir namunasi muddati o'tgan soliqlar hisoblanadi. Ba'zi hollarda, kompaniyalar foyda va zararlar hisobotining xarajatlar qismida soliq to'lovlari aks etgan bo'lsa ham, soliq to'lovlarini muddatning oxirgi kuniga qadar kechiktirib to'lashga ruxsat etiladi. Shuning uchun pul oqimlarini hisoblashda muddati o'tgan soliqlar sof foydaga qo'shiladi. Shu bilan birga, daromadlarning ayrim turlari yil

davomida pul ko'rinishida olinmagan bo'lishi mumkin va bu pullar sof pul oqimini hisoblashda sof foyda hisobidan ayirib tashlanishi kerak.

Moddiy va nomoddiy aktivlarning eskirishi odatda eng yirik pul ko'rinishiga ega bo'lmagan narsalardir va ko'p hollarda bunday narsalarni qo'pol ravishda e'tiborsiz qoldirish mumkin. Shu sababli, ko'pgina tahlilchilar sof pul oqimini sof foyda va moddiy hamda nomoddiy aktivlarning amortizatsiyasiga teng deb hisoblaydi:

Sof pul oqimi = sof foyda + moddiy va nomoddiy aktivlar amortizatsiyasi

Amortizatsiya – naqd pulsiz xarajatlar bo'lgani sababli, sof pul oqimini hisoblashda sof foydaga qo'shilishi kerak. Agar biz boshqa naqd pulsiz manbalarni yig'indida kam miqdorda deb hisoblasak, unda pul oqimlari sof foyda va amortizatsiyaga tenglashib qoladi.

Agar firma, masalan, asosiy vositalarini yangilab turadigan bo'lsa va uzoq vaqt davomida pul oqimlarini bir me'yorda saqlab tura olmasa, menejerlar tushumdan to'liq foydalana olmaydilar. Shu sababli, endi biz boshqa terminga murojaat qilamiz – bu erkin pul oqimlari. Bu shunday pul oqimlariki, korxonada faoliyatini ta'minlash uchun asosiy vositalariga va aylanma mablag'lariga barcha investitsiyalarni amalga oshirgandan so'ng, investorlar o'rtasida taqsimlash uchun haqiqatda mavjud bo'lgan pul oqimlaridir.

Buxgalterlik kursida siz foyda va zarar hisobini o'rganganingizda, asosiy e'tiborni firmaning sof foydasiga, ya'ni balans foydasiga qaratgan bo'lishingiz mumkin edi. Biroq, kompaniya operatsiyalari qiymati hozirda va kelajakda ushbu operatsiyalar natijasida hosil bo'ladigan pul oqimlari bilan belgilanadi. Pul oqimlari bo'yicha hisobotda buxgalteriya foydasi va pul oqimlarining hajmi sezilarli darajada farq qilishi mumkin. Yanada aniqroq aytadigan bo'lsak, operatsiyalarning samaradorligi, soliqqa tortilgandan keyingi operatsion foydadan aylanma mablag'lar va asosiy vositalar uchun zarur investitsiyalar miqdorini ayirganimizdan so'ng kutilayotgan erkin pul oqimlari bilan bog'liq. Shunday qilib, erkin pul oqimlari, investorlar o'rtasida taqsimlanishi uchun haqiqatda mavjud

bo'lgan moliyaviy resurslardir. Oxir-oqibat, menejerlar o'zlarining tirmalari qiymatini oshirish usuli – bu erkin pul oqimini oshirishdir.<sup>92</sup>

### 12.3. Investitsiya faoliyatini moliyalashtirish usullari

Moliyaviy resurslarni jalb etish imkoniyati nuqtayi nazaridan investitsiya loyihalarini moliyalashtirishning ikki usuli: tashqi va ichki manbalarga asoslangan moliyalashtirish farqlanadi. Moliyalashtirishning tashqi manbalariga:

- davlatning maxsus imtiyozli kreditlari;
- tijorat banklari kreditlari;
- qimmatli qog'ozlar chiqarish va sotishdan tushgan mablag'lar;
- xorijiy kredit liniyalari mablag'lari va boshqalar kiradi.

Moliyalashtirishning ichki usulidan foydalanishda moliyaviy resurslar tashkil topish manbalari sifatida quyidagilar maydonga chiqadi: foyda, aylanma mablag'lardan tashqari aktivlarni sotish, mol yetkazib beruvchilardan olingan kreditlar, debitorlik qarzlarning kamayishi, amortizatsiya ajratmalari, tadbirkorlarning jamg'armalari va boshqalar. Ayrim holatlarda muhim moliyalashtirish manbai sifatida mol yetkazib beruvchilardan olingan kreditlardan foydalanish mumkin, biroq, bunda mol yetkazib beruvchilar bilan yaxshi munosabatlar saqlanishi va ta'minotning barqarorligi buzilmasligi lozim.

Tashqi moliyalashtirishning har qanday usulida korxonaga qarz olish hisobiga yoki aksiyalar chiqarish yo'li bilan moliyalashtirishni tashkil etadi. Tashqi manbalardan jalb etilgan mablag'lar quyidagi uch xil buholash mezoniga asoslanadi: mablag'lardan imkon boricha foydalanish vaqti, xarajatlar miqdori (qarz kapitali qiymati), korxonaga ustidan nazoratning darajasi.

Investitsiya loyihalarini qarz mablag'lari hisobiga moliyalashtirish moliyalashtirishning ssuda vositalaridan foiz to'lash hisobiga foydalanishni xususiyatlovchi usulga asoslanadiki, uning miqdori mahsulot hajmi va korxonaga foydasi bilan bevosita bog'langan. Ssuda yordamida moliyalashtirish olinadigan qarz qaytarilishi ta'minlanishi uchun mulkiy aktiv bo'lishini talab etadi. Aksiyalar chiqarish yordamida

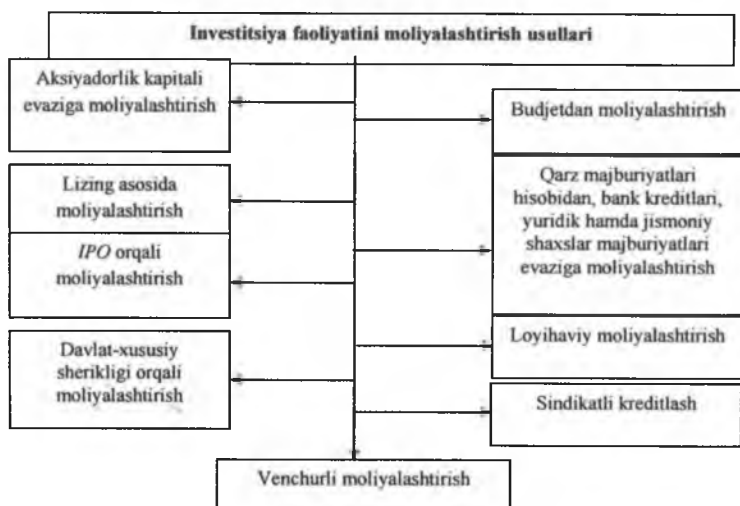
<sup>92</sup> Eugene F. Brigham, Michael C. Ehrhardt: FINANCIAL MANAGEMENT. Theory and Practice. 10th edition. SOUTH WESTERN THOMSON LEARNING. 2008

moliyalashtirish uning oldindan ta'minlanishini talab etmaydi, biroq, sarmoyachi uchun korxonaga mulkiga ma'lum miqdorda egalik qilish huquqini beradi. Investor o'z ulushiga mos tarzda korxonaga foydasida va aktivlarni boshqarishda qatnashadi.

Ko'pincha, korxonani moliyalashtirishga bo'lgan ehtiyoj ham, qarz olish ham aksiyalar chiqarishning birligida qondiriladi.

Korxonani moliyalashtirishda aksiyalar chiqarishga raqobatdosh bo'lgan manba bank kreditidir. Bank krediti faqatgina mulk yoki oborot aktivlarining garovi asosida beriladi. Investitsiya loyihalarini moliyalashtirishni bu usulda amalga oshirishda kredit uchun foiz to'lovlari, kreditlarning qaytarilish muddati va tartibini hisobga olish lozimki, bu omillar o'ta qattiq shartlarda qo'yiladi.

Qarz mablag'larini banklardan tashqari yana turli moliya-kredit institutlari (lizing kompaniyalari, ipoteka banklari, ishlab chiqarish zaxiralari yoki debitorlik qarzlari evaziga moliyalashtirish bilan shug'ullanuvchi ulgurji mol yetkazuvchi tashkilotlar yoki faktoring kompaniyalari) ham berishlari mumkin.



12.2-rasm. Investitsiya faoliyatini moliyalashtirish usullari

Davlat-xususiy sherikligi (DXSH) – biror mamlakatga yoki ushbu mamlakat tomonidan berilgan ko'rsatmalar asosida xizmat ko'rsatuvchi

xususiy sektor uchun uzoq muddatli shartnomadir. Xususiy sektor o'zining moliyaviy, texnik va boshqaruv resurslaridan foydalanish orqali loyihani ilgari suruvchi kuch hisoblanadi. Davlat sektori esa asosiy loyiha aktivlari (misol uchun, yer uchastkalari)ni taqdim etadi va yuridik hamda shartnoma asosida uzoq muddatli o'zaro munosabatlarni o'rnatadi, loyihaga tayyorgarlikni moliyalashtiradi.

Binobarin, xususiy sektor va davlat investitsion majburiyatlar, risklar, mas'uliyat va tushumlarni ajratgan holda birgalikda faoliyat yuritadi.

Aksiyalarni ochiq obuna tartibida joylashtirish amaliyoti qisqacha *IPO* (ing. "Initial Public Offering") deb yuritiladi. IPO emitent tomonidan aksiyalarni bozorda birlamchi ochiq obuna usulida joylashtirish bo'lib, bu jarayon davomida ular investorlarning keng doirasiga kirib boradilar va fond birjasida erkin savdoni amalga oshiradilar.

Investitsiya loyihalarini venchurli moliyalashtirish – yuqori risk holatida moliyalashtirish hisoblanadi. Venchurli moliyalashtirish, asosan, zamonaviy texnika, texnologiya va yangi turdagi ishlab chiqarishlarga joylashtiriladi. Venchur operatsiyalari (riskli operatsiya) – kapital qo'yimlar shaklidagi pul operatsiyalari hamda qimmatli qog'ozlar bilan bog'liq operatsiyalar – ilmiy-tadqiqotlar, loyiha-konstruktorlik ishlanmalari, kashfiyotlar yaratish va joriy qilish, yangi texnologiyalarni joriy qilishni moliyalashtirish bilan bog'liq bo'ladi. Bunday moliyalashtirish, asosan, innovatsion banklar va venchur firmalari (fondlari) tomonidan amalga oshiriladi.

Investitsiya loyihalarini moliyalashtirishning umumiy summasi asosiy (loyiha-qidiruv ishlari, maydon tayyorlash, qurilish, texnologiya hamda uskuna-jihozlar sotib olish, montaj, xodimlarni o'qitish va boshqalar) va aylanma (xomashyo, materiallar, chetdan xarid qilinadigan yarim fabrikatlar, yoqilg'i, energiya, mahsulot ishlab chiqarish va uni sotish xarajatlari va boshqalarni) kapitalga qilinadigan xarajatlardan tashkil topadi.

Shuningdek, investitsiyalarni moliyalashtirishning bozor mexanizmlariga xos bo'lgan aralash shakldagi moliyalashtirish, xo'jalik subyektlari va aholining bo'sh mablag'larini to'g'ridan to'g'ri

investitsiya obyektiga yo'naltirish, byudjetdan tashqari jamg'armalarning mablag'lari evaziga moliyalashtirish kabilarni ham kiritish mumkin.

### **Nazorat savollari**

1. Investitsiya faoliyatining mazmun-mohiyati, zaruriyati va uning yo'nalishlari nimalarda namoyon bo'ladi?

2. Investitsiya faoliyatini moliyalashtirish deganda nimani tushunasiz?

3. Investitsiya faoliyatini moliyalashtirish manbalariga nimalar kiradi?

4. Markazlashgan va nomarkazlashgan moliyalashtirish manbalariga nimalar kiradi?

5. Investitsiya faoliyatini moliyalashtirishda manbalarni aniqlash zaruriyati nimada?

6. Sof foyda va taqsimlanmagan foyda tushunchalari nima va ular qanday aniqlanadi?

7. Investitsiya faoliyatini moliyalashtirish usullariga nimalar kiradi?

8. Investitsiya loyihalarini venchurli moliyalashtirish deganda nimani tushunasiz?

9. Uzoq muddatli investitsiya loyihalarini moliyalashtirishda qaysi manbalar va usullardan foydalanish samaraliroq hisoblanadi va nima uchun?

10. Qisqa muddatli investitsiya loyihalarini moliyalashtirishda qaysi manbalar va usullardan foydalanish samaraliroq hisoblanadi va nima uchun?



## **XIII BOB. INVESTITSİYALARNI MOLİYALASHTIRISHDA MOLIYAVIY VOSITALAR**

### **13.1. Moliyaviy vositalar, ularning mohiyati, turlari va tasniflanishi. Birlamchi va hosilaviy moliyaviy vositalar. Firmaning investitsion jozibadorligini baholashda moliyaviy vositalarning roli**

Bozor iqtisodiyoti sharoitida moliyaviy resurslardan uzluksiz foydalanish, ularni samarali investitsiyalash va maqsadga muvofiq yo'naltirish muhim ahamiyatga ega va bu moliyaviy bozor orqali ta'minlanadi. Moliyaviy bozor aholi va xo'jalik subyektlarining vaqtincha bo'sh mablag'larini yig'ish va ularni samarali joylashtirishda pul mablag'larini egalari (jamg'aruvchilar) va ulardan foydalanuvchilar (investorlar) o'rtasida vositachilik qiladi.

Jamg'aruvchilar – bu o'zida pul mablag'larini to'plagan va o'z jamg'armalarini turli moliya-kredit institutlari (pensiya fondi, sug'urta tashkilotlari, banklar) orqali investitsiyalashni amalga oshiruvchi yuridik va jismoniy shaxslardir.

Foydalanuvchilar (investorlar) – jalb qilingan pul mablag'larini biror faoliyatga (ishlab chiqarishni kengaytirish, davlat xarajatlarini qoplash) safarbar qiluvchi xo'jalik yurituvchi subyektlar yoki davlat hokimiyati organlaridir.

Moliya bozorida moliyaviy vositalar harakati jamg'aruvchi va foydalanuvchi o'rtasida boradi. Shu sababli, iqtisodiyot tarmoqlararo moliyaviy vositalar (resurslar)ni moliya bozori orqali taqsimlash va qiyta taqsimlash samarali jarayon ekanini kuzatish mumkin. Moliyaviy resurslar harakati moliya muassasalari yordamida qanday amalga oshirilsa, moliyaviy vositalar ham investordan iste'molchiga shunday to'g'ridan to'g'ri harakatlanadi. Shuning uchun moliya muassasalari kapital (moliyaviy resurslar)ning nisbatan samarali harakatiga imkon tug'diruvchi hisoblanadi.

Vositalar harakati bir qancha omillarga bog'liq holda kechadi, ulardan asosiylari quyidagilar:

- bozorning daromadlilik darajasi;
- bozorning soliqqa tortilganlik darajasi;
- kapitalni yo'qotish yoki kutilgan daromadni ololmaslik riski;

– bozorni tarkibiy va funksional tashkil etish samaradorligi va uning tartibga solinish darajasi;

– investor huquqlari himoyasi va manfaatlarini ta'minlanganlik darajasi;

– bozor qatnashchilari uchun ma'lumotlarning shaffoflik darajasi va boshqalar.

Yuqoridagilardan xulosa qilib aytish mumkinki, moliyaviy aktivlar iqtisodiyotda aholi, firma va hukumatlar jamg'armalari va ularning real aktivlari (asosiy vositalar, tovar-moddiy zahira va foydalanish davomidagi tovarlar) uchun investitsiyalari bir-biridan farq qilganligi sababli ahamiyatlidir. Agar jamg'arma hajmi doimo bozorning barcha subyektlari tomonidan asosiy vositalarga qilinadigan investitsiyalarga teng bo'lsa yoki joriy va kapital qurilishga xarajatlar joriy daromadlar hisobidan to'lanadigan bo'lsa, u holda tashqi moliyalashtirish, moliyaviy aktivlar, pul va moliyaviy bozorlar yo'q bo'ladi. Qachonki bozor subyektlarining real aktivlardagi investitsiyalari uning xususiy jamg'armalaridan oshib ketsa, moliyaviy aktivlar vujudga keladi. U holda mavjud ortiqcha xarajatlar zayomlar yoki aksiyalar chiqarish orqali moliyalashtiriladi. Albatta, bozorning keragidan ortiq jamg'armaga ega (jamg'arma investitsiyadan oshib ketganda) subyektlari jamg'arma yetishmovchiligiga uchragan (ularni real aktivlarga investitsiyalari jamg'armadan oshib ketgan) bozor subyektlariga kapital taqdim etadi. Mana shu vositalar ayirboshlanishida qimmatli qog'ozlar vositachilik qilib, ular taqdim etuvchiga moliyaviy aktiv sifatida, emitentga esa moliyaviy majburiyat sifatida namoyon bo'ladi.

Moliya bozorida operatsiyalarni amalga oshirish uchun uning ishtirokchilari o'zlariga mos vositalarni tanlaydilar. Ular muomalada bo'lgan turli moliyaviy hujjatlar bo'lib, bu moliyaviy hujjatlar pul qiymatiga ega va ular yordamida moliya bozorida turli operatsiyalarni amalga oshirish mumkin.

Umumiy ma'noda, "moliyaviy vositalar" atamasi juda keng va turli xil vositalarni qamrab oladi. Ularni turlicha tasniflash mumkin. Masalan, moliyaviy vositalar emissiya qilinadigan va emissiya qilinmaydigan, davlat va korporativ, bazisli va hosilaviy bo'lishi mumkin.

**Moliyaviy instrument** – bu bir tadbirkorlik subyektining moliyaviy aktivini va boshqa tadbirkorlik subyektining moliyaviy majburiyati yoki ulushli instrumentini ko‘payishiga olib keladigan shartnomadir.<sup>93</sup>

Bu yerda tadbirkorlik subyektini jismoniy shaxslarni, shirkatlarni, aksioner jamiyatlarini, trust kompaniyalarini va davlat tadbirkorlik subyektlarini o‘z ichiga oladi.

Ulushli instrument – bu tadbirkorlik subyektining barcha majburiyatlari chegirilgandan so‘ng uning aktividagi qoldiq ulushni tasdiqlovchi har qanday shartnomadir.

Haqqoniy qiymat – bu baholash sanasida bozor ishtirokchilari o‘rtasidagi odatdagi operatsiyada aktivni sotishda olinishi mumkin bo‘lgan yoki majburiyatni o‘tkazishda to‘lanishi mumkin bo‘lgan narxdir.

Qayta sotiladigan (qayta sotish huquqini beradigan) instrument – bu moliyaviy instrument egasiga uni emitentga pul mablag‘iga yoki boshqa moliyaviy aktivga qayta sotish huquqini beradigan, yoki noaniq kelgusi hodisa sodir bo‘lganda yoki instrument egasining vafoti yoki nafaqaga chiqishi bilan emitentga avtomatik tarzda qayta sotiladigan moliyaviy instrumentdir.

Moliyaviy instrumentlar to‘lov vositasi, jamg‘arma va almashinuv vositasi sifatida faoliyat yuritishi mumkin bo‘lgan alohida moliyaviy tovardir. Naqd pul va valyuta, qimmatli qog‘ozlar, to‘lov hujjatlari, qimmatli metallar, plastik kartalar, depozitlar, sug‘urta va kredit xizmatlari va boshqa shu kabilar moliyaviy vositalar bo‘la oladi.

Moliyaviy vositalar moliyaviy aktivlar va moliyaviy majburiyatlarni o‘z ichiga oladi. Ularning mohiyati quyidagi 13.1- jadvalda keltirilgan:

13.1-jadval

**Moliyaviy aktivlar va moliyaviy majburiyatlar tarkibi**

Moliyaviy aktiv	Moliyaviy majburiyat
Quyidagilarni ifodalovchi har qanday aktiv:	Quyidagilarni ifodalovchi har qanday majburiyat:
1. Pul mablag‘lari	1. Shartnoma bo‘yicha majburiyat:
2. Boshqa tashkilotning aksionerlik vositasi	- boshqa tashkilotga pul mablag‘larini yoki boshqa
3. Shartnoma huquqi: u pul	

<sup>93</sup> U so‘zdi hisqjollertiya hisobining xalqaro standartlari

<p>mablag'ari yoki boshqa moliyaviy aktivlarni olish uchun, yoki moliyaviy aktivlarni (majburiyatlarni) boshqa tashkilot bilan potensial jihatdan qulay sharoitlarda almashtirish uchun qo'llaniladi</p> <p>4. O'z ulushli vositalari orqali hisob-kitob qilinadigan shartnoma, unga quyidagilar kiradi:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- nohosilaviy vosita, bu orqali tashkilot o'zgaruvchan miqdordagi o'z ulushli vositalarini oladi yoki olishga majbur bo'ladi;</li> <li>- hosilaviy vosita, bunda tashkilot qat'iy belgilangan miqdordagi o'z ulushli vositalarini qat'iy belgilangan summadagi pul mablag'lariga yoki boshqa moliyaviy aktivga almashtira oladi</li> </ul>	<p>moliyaviy aktivlarni o'tkazish;</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- potensial noqulay sharoitlarda moliyaviy aktivlarni yoki moliyaviy majburiyatlarni ayirboshlash</li> </ul> <p>2. O'z ulushli vositalari orqali hisob-kitob qilinadigan shartnoma, unga quyidagilar kiradi:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- nohosilaviy vosita, bu orqali tashkilot o'zgaruvchan miqdordagi o'z ulushli vositalarini sotadi yoki sotishga majbur bo'ladi</li> <li>- hosilaviy vosita, bunda tashkilot qat'iy belgilangan miqdordagi o'z ulushli vositalarini qat'iy belgilangan summadagi pul mablag'lariga yoki boshqa moliyaviy aktivga almashtirishga majbur</li> </ul>
--	--

39-sonli buxgalteriya hisobotining xalqaro standarti (BHXS) "Moliyaviy instrumentlar: tan olish va baholash"<sup>94</sup> deb nomlanib, unga muvofiq, agar korxonaning ma'lum bir moliyaviy instrument bo'yicha majburiyati bo'lsa, u holda o'z buxgalteriya balansida moliyaviy aktiv yoki majburiyatni tan olishi kerak. Tan olishdan to'xtatishdeganda, moliyaviy instrumentni balansdan chiqarish tushuniladi.

Moliyaviy aktivlar va majburiyatlar, birinchi navbatda, haqiqatga mos qiymatlari bilan o'lchanadi, ya'ni adolatli qiymat bo'yicha baholanadi. Oldi-sotdi xarajatlari moliyaviy aktiv va majburiyatning boshlang'ich balans qiymatiga kiritiladi. Moliyaviy instrumentning turiga qarab, uni baholash ham farqlanadi.

<sup>94</sup> International Accounting Reporting Standards/<http://www.iasplus.com/en/standards>

## 13.2-jadval

## Moliyaviy instrumentlarni baholash tasnifi

Moliyaviy instrument	Baholash
1. Tijorat aktivlari va majburiyatlari (qarz va ulushli qimmatli qog'ozlar, qisqa muddatda foyda olish maqsadida olingan kreditlar va debitorlik qarzlari)	Adolatli qiymat bo'yicha
2. Qarzar va debitorlik qarzlari (bozorda kotirovka qilimiydigan qat'iy yoki aniq to'lovlarga ega bo'lgan nohosilaviy moliyaviy aktivlar)	Amortizatsiya qiymati bo'yicha
3. So'ndirish muddatigacha saqlanadigan qimmatli qog'ozlar (qat'iy yoki aniq belgilanadigan to'lovlarga ega va muddati belgilangan moliyaviy aktivlar, ushbu kategoriya berilgan kreditlar kirmaydi)	Amortizatsiya qiymati bo'yicha
4. Soat uchun mo'ljallangan moliyaviy aktivlar (adolatli qiymat sifatida tasniflanganlardan tashqari barcha ulushli qimmatli qog'ozlar)	Adolatli qiymat bo'yicha, foyda va xarajatlar qayta baholanib, kapitalga kiritiladi

Mulkning adolatli qiymati – turli omillar (jumladan vaqt, risklar va xarajatlar) ta'siri va raqobat (nafaqat qiymati baholanayotgan mulk va unga o'xshash mulk bozorida, balki ushbu mulk qiymatini baholash standartlari bozorida ham) sharoitida bir necha xolis baholovchi tomonidan plyuralizm asosida ekspert baholanib va baholashdan manfaatdor turlar tomonidan kollegial ravishda adolat nuqtayi nazaridan joriy hozor narxiga statistik yakun deb qabul qilingan qiymatdir.

Moliyaviy aktiv yoki moliyaviy majburiyatning amortizatsiyalangan qiymati – bu moliyaviy aktiv yoki moliyaviy majburiyatning dastlab tan olinganda baholangan qiymati minus asosiy qarz to'lovlari, plyus yoki minus effektiv foiz stavkasini qo'llagan holda boshlang'ich qiymat bilan so'ndirish qiymati orasidagi aniqlangan har qanday farqning yig'ilgan

amortizatsiyasi hamda minus qadrsizlanish yoki umidsiz qarzlarni bo'yicha har qanday kamayish summasi.

Moliyaviy vositalarning ekvivalentlik xossasi bevosita va bilvosita, real va nisbiy bo'lishi mumkin.

Moliyaviy vositalarning tovarlilik xossasi uni boshqa turdagi tovarlardan (ko'chmas va intellektual mulk, xomashyo va shu kabilar) farqli kimningdir (iqtisodiyot subyektlari) tomonidan chiqarilishi, o'ziga xos moliya bozorida muomalada bo'lishi, unda maxsus funksiyalarni va rolni bajarishi bilan belgilanadi.

Moliyaviy bozorlar odatda pul bozorlari va kapital bozorlariga bo'linadi. Pul bozorining instrumentlari qisqa muddatli, tez sotiladigan, yuqori likvidli, past riskli qarz majburiyatlarini o'z ichiga oladi. Ularni ba'zan pul ekvivalentlari yoki oddiy pul deb ham atashadi.

Kapital bozorlarida pul bozorlaridan farqli o'laroq, uzoq muddatli va riskka moyil qimmatli qog'ozlar sotiladi. Ular pul bozorining qimmatli qog'ozlariga nisbatan juda ko'p turlarining mavjudligi bilan harakterlanadi. Shuning uchun ham kapital bozori to'rtta segmentlardan tashkil topadi: ma'lum bir belgilangan daromadga ega uzoq muddatli qimmatli qog'ozlar bozorlari, aksiyalar bozorlari, opsiya va fyucherslar kabi qimmatli qog'ozlar ishlab chiqarish bozorlari.

Pul bozorlari. Nisbatan past risk bilan tavsiflangan, qisqa muddatli, yuqori likvidli qarz majburiyatlarini o'z ichiga oladi.

Kapital bozorlari. Pul bozoriga qaraganda ancha yuqori risk bilan tavsiflangan, uzoq muddatli qimmatli qog'ozlarni o'z ichiga oladi.

Qimmatli qog'ozlar bozorida barqaror daromadli, juda qisqa muddatli va yuqori likvidli qarz majburiyatini ifodalovchi qimmatli qog'ozlaridan iborat pul bozorini alohida ajratish mumkin. Ushbu qimmatli qog'ozlarning aksariyati yirik nominal bilan muomalaga chiqariladi va o'z o'zidan individual investorlar uchun mavjud bo'lmaydi. Biroq, pul bozorining ba'zi fondlari kichik investorlar uchun juda qulaydir. Ushbu fondlar ko'plab sarmoyadorlar resurslarini to'playdi va ularning nomidan pul bozorining qimmatli qog'ozlarning keng doirasini sotib oladi.

Xazina veksellari. Nominal qiymatdan chegirmali tarzda muomalaga chiqariladigan qisqa muddatli davlat qimmatli qog'ozlari

to'lib, so'ndirish muddati kelganda, ularning to'liq nominal qiymati to'lanadi. Xazina veksellari pul bozorining eng yuqori likvidli instrumentidir. Ular o'zida qarz olish shaklini namoyon qiladi. Davlat, xazina veksellarini ochiq sotib olgan investorlar pullarini jalb qiladi. Investorlar ularni nominal qiymatdan chegirma bilan sotib oladi. Xazina majburiyatlarini so'ndirish muddati kelganda ularning egalari davlat tomonidan qimmatli qog'oz nominal qiymatiga teng miqdorda mablag' oladilar. Qimmatli qog'ozlarni sotib olish narxi va sotib olish qiymati o'rtasidagi farq investorning daromdidir.

Depozit sertifikatini o'zida muddatli bank depozitini namoyon etadi. Muddatli depozit omonatchi tomonidan so'ralgan paytda olib ketish imkonini bermaydi. Bank omonatchiga foizlar va omonatning asosiy summasi faqat muddati tugaganidan keyin to'laydi. Depozit sertifikatlari bozorda erkin muomalada bo'lishi mumkin (ya'ni, depozit sertifikatini so'ndirish muddati hali kelmagan bo'lsa, egasi uni boshqa investorga sotishi mumkin). Qisqa muddatli depozit sertifikatlari likvidlik darajasi yuqori bo'lib, garchi ushbu bozor olti oydan ortiq muddatga qaytarib berish shartlarida berilsa-da, bu bozor sezilarli darajada kichikroq.

Savdo (korporativ) veksellar. Odatiy korporatsiya uzoq muddatli (kapital qo'yilmalar uchun) va qisqa muddatli (aylanma mablag'larni to'ldirish uchun) sof pul qarzdori hisoblanadi. Katta va hurmatga sazovor bo'lgan kompaniyalar odatda bankda kredit olishni emas, balki o'zlarining qisqa muddatli kafolatsiz qarz majburiyatlarini muomalaga chiqarishni afzal ko'radilar. Ushbu veksellar savdo (korporativ) deb ataladi. Savdo veksellari, ba'zan emitent bankning tegishli kredit liniyasi tomonidan qo'llab-quvvatlanadi, bu esa qarzdorga qonun loyihasi to'lash uchun ishlatilishi mumkin bo'lgan mablag'lardan foydalanish imkonini beradi.

Tijorat veksellari. Katta korporatsiyalar tomonidan beriladigan qisqa muddatli ta'minotsiz qarz. Tijorat veksellari muddati 270 kungacha yetadi. Uzoq muddatli veksellar qimmatli qog'ozlar va birjalar bo'yicha komissiyada ro'yxatdan o'tishni talab qiladi va shuning uchun doyarlilik hech qachon chiqarilmaydi. Ko'pincha, tijorat veksellarini so'ndirish muddatlari bir yoki ikki oydan oshmaydi; odatda 100 ming dollarni tashkil etuvchi nominal bilan chiqariladi. Shunday qilib, kichik

investorlar o'zlarining sarmoyalarini faqat pul bozorining o'zaro fondlari orqali tijorat veksellariga bilvosita investitsiya qilishlari mumkin.

Tijorat veksellari odatda, ishonchli aktiv deb hisoblanadi, chunki veksel chiqarayotgan korporatsiyaning moliyaviy ahvoli bir oygacha kuzatilishi va prognoz qilinishi mumkin. Shunga qaramasdan, ko'pgina kompaniyalar o'zlarining keyingi prolongatsiya qilish niyatida tijorat vekellarini muomalaga chiqaradilar. Agar firma kreditorlari uning istiqbollarini monitoring qilish natijalaridan qoniqsa va ular bunday uzaytirishni ixtiyoriy ravishda qabul qilsalar, ular katta yo'qotishlarga duchor bo'lishi mumkin. Tijorat veksellari ikkilamchi qimmatbaho qog'ozlar bozorida sotiladi va sotib olinadi, shuning uchun yuqori likvidli hisoblanadi. Tijorat qonunchiligining ko'pgina masalalari bo'yicha reytinglar "Standard & Poor's" kabi kamida bitta agentlik tomonidan sotib olinadi<sup>95</sup>.

Har qanday moliyaviy vositani u yoki bu belgi asosida tasniflanishining mazmuni uning xossa va xususiyatlari bilan bog'liq holda amaliy ahamiyati bilan belgilanishini hisobga olsak hamda, agar ko'rilalayotgan vosita turini kelib chiqishi, maqsadi va funksiyasini, uning bozor muomalasini bir-biri bilan taqqoslaydigan bo'lsak, albatta sezilarli farq namoyon bo'ladi. Masalan, pul va uni tovar toifasiga aylantiruvchi vositalar (kredit, chek, kartochkalar va h.k.) muomalasi uchun ularga xos bo'lgan moliya bozori segmentlari – mos ravishda pul bozori va kreditlar bozori zarur, valyuta uchun valyuta bozori, sug'urta risklarini boshqarish xizmatlari uchun sug'urta polislari bozori, qimmatli qog'ozlar uchun esa faqat fond bozori kerak.

Moliyaviy vositalarning tovar sifatidagi asosiy maqsadlaridan biri foyda olish bo'lganligi uchun kapitalni (jamg'armani) orttirish – bir vaqtning o'zida kapital qo'yilmalar uchun mo'ljallangan bozor hamdir.

Pul mablag'lari moliyaviy vositalarning har qanday turiga qo'yilishi (yo'naltirilishi) mumkin. Buning barcha holatlarida yo'naltirilgan pul mablag'lari vaqt mobaynida o'z orttirmasiga (yoki zarariga) ega bo'lishi, ya'ni foyda yoki zarar keltirishi mumkin.

---

<sup>95</sup> Z. Bodie, A. Kane, A. Marcus Investments.—10th Edition. McGraw-Hill Education, New York, 2014



Demak, moliyaviy vositalar moliyaviy resurslarni investorlardan iste'molchilarga tomon va aksincha yo'nalishda harakat qilishini ta'minlovchi vositalar hisoblanadi.

Fond bozori vositalari – bu investitsiyalash faoliyatini moliyalashtirishda qo'llaniladigan turli xildagi qimmatli qog'ozlar va ularning hosilalaridir. Investitsion maqsad va investitsiyalarni samarali boshqarish xususiyatlaridan kelib chiqqan holda turli xossa va xususiyatlarga ega bo'lgan vositalar qo'llanilishi mumkin. Fond bozori vositalari (qimmatli qog'ozlar)ni birlamchi va hosilaviy vositalarga ajratish mumkin. Birlamchi vositalarga aksiyalar, obligatsiyalar, depozit va jamg'arma sertifikatlari, veksellar va boshqa vositalarni kiritish mumkin. Ular investitsion faoliyatni moliyalashtirishda birlamchi vositalar sifatida ishtirok etadi hamda firmaning investitsion faolligini belgilashda muhim o'rinni egallaydi. Hosilaviy qimmatli qog'ozlar tarkibiga esa amaliyotda opsiya, fyuchers, varrant kabi vositalar kiritiladi. Hosilaviy qimmatli qog'ozlar bazis aktivlarining sifatini, daromadlilikini va bozor faolligini, qo'yilmalarning xavfsizligini ta'minlashga xizmat qiladi. Birlamchi moliyaviy vositalarni ulush va quz munosabatlarini tasdiqlovchi vositalarga ham ajratish mumkin. Ulushga egalik qilish va fond bozorida ushbu munosabatlarni ifodalashda aksiyalar asosiy vosita sifatida ishtirok etadi.

Fond bozori vositalari vaqt o'tishi bilan uzluksiz takomillashib borishi yoki qandaydir qo'shimcha xossaga va funksiyaga ega bo'lishi yoki muzmunan va shaklan o'zgarishi tabiiy holatdir.

Muomalaga chiqarilishi maqsadi – to'lov va pul aylanmasi (oboroti) uzluksizligini ta'minlash, investitsiyalarni jalb qilish va ular bo'yicha daromad olish bo'yicha, mos ravishda: kredit-pul siyosatini amalga oshirishning qarz munosabatlarini mujassamlashtiruvchi moliyaviy vositalar (davlat va bank vositalari), qarz (davlat va korporativ maqsadda) va ulush (korporativ maqsadda) munosabatlarini ifodalovchi investitsion moliyaviy vositalar.

Segmenti bo'yicha: pul, kredit, valyuta, sug'urta, lotereya o'yinlari, qimmatli qog'ozlar (fond, kapital) bozorlari vositalari.

Bazisiga ko'ra: pul, valyuta, sug'urta, tovar (jumladan hom ashyo), ko'chmas mulk, indeks, foiz stavka (kelajakdagi daromad), qimmatli qog'oz bazisli moliyaviy vositalar.

Iqtisodiyotning u yoki bu subyektiga ko'ra: davlat boshqaruvi va hokimiyatlari, banklar-kredit muassasalari, sug'urta tashkilotlari, birjalar, nomoliya tashkilotlari (korporativ) vositalari.

Chiqarilish muddati bo'yicha: qisqa, o'rta va uzoq muddatli moliyaviy vositalar.

Milliyligi bo'yicha: milliy, xorijiy va xalqaro moliyaviy vositalar.

Iqtisodiy-huquqiy mazmuni bo'yicha: qarz va ulush munosabatlarini ifodalovchi hamda hosilaviy moliyaviy vositalar.

Iqtisodiy-huquqiy xossalariga ko'ra: bazaviy va bazisli moliyaviy vositalar. Bazaviy vositalarga ulush va qarz munosabatlarini o'zida mujassamlashtiruvchi emissiyalanuvchi (derivativlardan tashqari) va emissiyalanmaydigan qog'ozlar kiradi. Bazisli lariga esa derivativlar (hosilaviy qimmatli qog'ozlar) kiradi.

Funksiyasi bo'yicha: investitsion vositalar (qimmatli qog'ozlar), banklarning moliyalashtirish vositalari (kredit, depozit, seleng, plastik kartochkalar, cheklar va h.k.), riskni moliyalashtirish vositalari (sug'urta polisleri), to'lov vositalari (milliy va xorijiy valyuta, xalqaro valyuta, kvazivalyuta, birja kotrovkasiga ega bo'lgan valyuta sifatida o'tuvchi oltin, platina, kumush, kamyob elementlar, qimmatbaho toshlar va h.k.), tovar taqsimlovchi vositalar (tovar varranti, konosament, ombor guvohnomasi va shu kabilar), garov qog'ozlari, lotereyalar.

Ro'yxatdan o'tkazilishi bo'yicha: emissiyalanuvchi (aksiya, obligatsiya, derivativlar) va emissiyalanmaydigan (bank sertifikatleri, cheklar, xususiy lashtirish jarayonida qo'llaniladigan vaucher va kuponlar, veksellar, ombor guvohnomalari, konosament, garov qog'ozlari va h.k.) vositalar.

Muomalaga chiqaruvchining tashkiliy-huquqiy shakliga ko'ra: davlat, munitsipal va korporativ moliyaviy vositalar.

Egalik huquqini belgilash bo'yicha: taqdim etuvchiga, egasini ismi yozilgan, orderli moliyaviy vositalar.

Daromad turlariga ko'ra: dividend beruvchi, belgilangan va suzuvchi foiz stavkali, kuponsiz (diskontli), yutuqli moliyaviy vositalar.

To'lov muddati bo'yicha: spot va muddatli bozor vositalari.

Yuqoridagilardan kelib chiqib, fond bozori vositalarni keng qamrovli ekanligi, investitsiyalarni moliyalashtirish jarayonida ularning xossa va xususiyatlari va investitsion maqsad asosida turli vositalardan foydalanish mumkinligini ko'rish mumkin.

### **1.3.2. Qimmatli qog'ozlar investitsiyalarni moliyalashtirish manbai sifatida. Investitsiyalash manbalarini shakllantirishda kapital va ssuda bozorlarining roli**

Ma'lumki qimmatli qog'ozlar vositasida investitsiyalarni moliyalashtirish jahon amaliyotida keng tarqalgan. Moliyaviy investitsiyalarning asosini qimmatli qog'ozlar va ularning xosilalari tashkil etadi. Qimmatli qog'ozlar o'zining investitsion jozibadorligi orqali firma va kompaniyalarning bozor faolligini belgilovchi vositalar ham hisoblanadi.

Maxsus reyting agentliklari kompaniyalarning qimmatli qog'ozlarining sifati, ta'minlanganligi, daromadliligi va ishonchligiga qarab uning investitsion faolligiga baho beradilar va investorlarning qiziqishiga sabab bo'luvchi yoki kompaniyaning qimmatli qog'ozlari bozor narxiga ta'sir ko'rsatuvchi ko'rsatkichlarni tegishli tahlillar asosida o'lchov qiladilar.

2008 yil 22 iyulda qabul qilingan O'zbekiston Respublikasining "Qimmatli qog'ozlar bozori to'g'risida"gi qonuniga muvofiq "qimmatli qog'ozlar – hujjatlar bo'lib, ular bu hujjatlarni chiqargan yuridik shaxs bilan ularning egasi o'rtasidagi mulkiy huquqlarni yoki qarz munosabatlarini tasdiqlaydi, dividendlar yoki foizlar tarzida daromad to'lashni hamda ushbu hujjatlardan kelib chiqadigan huquqlarni boshqa shaxslarga o'tkazish imkoniyatini nazarda tutadi. Qimmatli qog'ozlarning qiymati O'zbekiston Respublikasi milliy valyutasida ifodalanadi". Yuqorida qayd etilgan qonunga ko'ra, qimmatli qog'ozlarga aksiyalar, obligatsiyalar, xazina majburiyatlari, depozit va jamg'arma sertifikatlari, veksellar, shuningdek, hosila qimmatli qog'ozlari kiradi.

Qimmatli qog'ozlar – bu, umuman olganda, monetizatsiyalashgan (pul bilan ta'minlangan) real bazisga ekvivalent ("egiz-analog")

qiymatga va xossalarga ega bo'lgan, maxsus iqtisodiy-huquqiy mexanizm bilan ta'minlangan, moliya bozoridagi munosabatlarni belgilovchi, moliyaviy resurslarni samarali taqsimlanishi va qayta taqsimlanishini ta'minlovchi, ma'lum shakllarda daromad keltiruvchi vosita sifatida har xil turlarda, shakl va mazmunlarda namoyon bo'ladigan ham investitsion kapital (aktiv, maxsus fond jamg'armasi boyligi, qimmatli qog'ozlar portfeli), ham to'lov vositasi, ham alohida moliyaviy tovaridir.

Aksiyalar va obligatsiyalarning yanada keng tarqalishi fond bozorini konyunkturani o'rganishning muhim vositasiga aylantiradi. Fond bozori turli korxonalar, tarmoqlar, xo'jalik sohalarni, o'sib boruvchi baynalminallashuv sharoitida esa, turli mamlakatlarning milliy iqtisodiyotini bozor jihatdan qiyoslashga yordam beradi.

Bundan tashqari, qimmatli qog'ozlar bozori yordamida pulni "ko'p ishlashga" majbur qilish va bu bilan butun iqtisodiyot samaradorligini oshirish mumkinligidan tashqari, qimmatli qog'ozlar bozori jamiyatning muhim ijtimoiy muammolarini hal etish imkonini beradi. Qimmatli qog'ozlarga egalik qilish va ular bilan savdo-sotiq qilishda ishtirok etish aholining daromadlarini ko'paytiradi, uning moddiy farovonligini oshirishga ko'maklashadi, shuningdek, jamiyatning asosiy harakatlanuvchi kuchi bo'lgan insonni faollashtiradi. Fond bozori mulkdorlar sinfini shakllantirishga ko'maklashadi. Har bir qimmatli qog'oz egasi korxonaga birgalikda egalik qilishi mumkin. Ishlab chiqarishni boshqarishda demokratik asoslar kuchaymoqda. Aksiyador ishchilarning o'z mehnatining natijalaridan manfaatdorligi ortmoqda. Shunday qilib, fond bozori — bu insonni ishlab chiqarish vositasidan va uning mehnati natijalaridan begonalashuviga barham berishning eng muhim vositalaridan biridir.

Qimmatli qog'ozlar moliyaviy instrumentlarning boshqa turlaridan farqli eng katta va alohida bozoriga ega bo'lgan guruhini tashkil etganligi munosabati bilan ularning mazmun-mohiyatini maxsus ravishda ko'rib chiqish maqsadga muvofiq. Ta'kidlash joizki, qimmatli qog'ozlar moliyaviy instrumentlarning bir turi bo'lganligi uchun umuman olganda mazmunan sinonimdir, lekin ular moliyaviy instrumentlarning boshqa turlaridan ma'lum jihatlari bilan farq qiladi.

Qimmatli qog'ozlar iqtisodiyotda o'z ahamiyati, o'rni va funksiyalarini allaqachon isbotlaganligiga qaramasdan ularning mazmuni to'g'risida hanuzgacha qizg'in bahslar davom etib kelmoqda. Masalan, Dj.R.Xiksning fikricha, zamonaviy pullar uzoq muddatli iste'mol tovari emas, balki qimmatli qog'ozlarning turi sifatida ifodalanadi. Rossiyalik olimlarning fikricha, qimmatli qog'oz fiktiv kapital sifatida namoyon bo'luvchi vosita va h.k. Bunday bahslar qimmatli qog'ozlarni shaklan turli, mazmunan o'hshash, lekin, to'liqligi bilan ajraladigan hajmdagi ma'noda talqin qilinishiga olib kelmoqda. Ushbu tendensiya qimmatli qog'ozlar evolyutsiyasida tabiiy holatdir, chunki barcha nazariy talqinlar vaqt o'tishi bilan qimmatli qog'ozlarning mazmun-mohiyati takomillashib borgani uchun o'zgarishi obyektiv jarayondir.

Qimmatli qog'oz bir vaqtning o'ziga iqtisodiy kategoriya va yuridik konstruktsiya sifatida mazmunga ega.

Qimmatli qog'ozning ekvivalentlik xossasi moliyaviy instrumentlarning boshqa turlari singari bevosita va bilvosita, real va nisbiy bo'lishi mumkin. Ushbu xossa evaziga qimmatli qog'ozlar ularni chiqaruvchisining (emitentining) "egiz-analogi" (ya'ni ekvivalenti) sifatida namoyon bo'ladi. Fond ko'rinishidagi (fond bozori) tovarlilik xossasi esa uni boshqa turdagi tovarlardan (ko'chmas va intellektual mulk, xom ashyo va shu kabilar) farqli kimningdir (emitent, ya'ni muomalaga chiqaruvchi, bo'lmish iqtisodiyot subyektlari) tomonidan chiqarilishi, o'ziga xos qimmatli qog'ozlar bozorida muomalada bo'lishi, unda maxsus funksiyalarni va rolni bajarishi bilan belgilanadi. Bunda qimmatli qog'ozlarning roli va funksiyalari moliyaviy instrumentlar singari aniqlanadi. Bozor xossasi qimmatli qog'ozni pulga yaqinlashtiradi, chunki u ma'lum sharoitlarda pulning funksiyasini bajaruvchi bo'ladi, to'lov vositasi sifatida qo'llanilishi mumkin. Qimmatli qog'ozning fundamental xossalari aylanuvchanligi, likvidiligi, jalbdorligi, riskliligi va shu kabi boshqa ko'rsatkichlar bilan belgilanadi. Umuman olganda, qimmatli qog'ozlar xossalarini yuqori sifat darajasi fond bozorining samarali holatini belgilaydi.

Real bazisga ekvivalent bo'lgan qimmatli qog'ozlar yordamida fond bozori orqali samarali investitsion va transfer (to'lov) jarayonlari,

iqtisodiyot subyektlarining maqsadli va tartiblashtirilgan iqtisodiy-huquqiy bozor munosabatlari amalga oshiriladi. Bunda qimmatli qog'oz alohida tovar va moliyaviy instrument sifatida o'zida mujassamlashtirgan real kapitalning (yoki egalik huquqining) ham ekvivalenti, ham turli shakl va mazmundagi "simvoli" bo'lib namoyon bo'ladi. Mos ravishda u o'zining alohida qimmatli qog'ozlar bozorida maxsus tovar sifatida erkin muomalada bo'lib, bir vaqtning o'zida parallel tarzda real bazisini o'ziga xos bozorida dolzarbliligi va bozorgirilligini belgilaydi. O'z navbatida aksincha real bazis ham o'zi mujassamlashtirgan qimmatli qog'ozning tovar sifatida fond bozorida (erkin muomalasi jarayonidagi) xossalari (ma'lum ko'rsatkichlar bilan ifodalangan) sifat darajasini belgilaydi. Natijada, har qanday bazis va uning ekvivalenti bo'lgan qimmatli qog'oz o'z bozorlarida erkin muomalada bo'lib, bir biriga o'zaro mazmun beradi. Umuman olganda qimmatli qog'ozlar moliya instrumentlarining tasnif belgilari asosida tasniflanadi. Lekin qimmatli qog'ozlarning ma'lum mazmun va xususiyatlari ularni qo'shimcha tarzda alohida tasniflashni taqozo etadi.

Aksiya (fransuzcha *action* so'zidan) – o'z egasining aksiyadorlik jamiyati foydasining bir qismini dividendlar tarzida olishga, aksiyadorlik jamiyatini boshqarishda ishtirok etishga va u tugatilganidan keyin qoladigan mol-mulkning bir qismiga bo'lgan huquqini tasdiqlovchi, amal qilish muddati belgilanmagan egasining nomi yozilgan emissiyaviy qimmatli qog'oz.

O'zbekiston qonunchiligida aksiyalarning har xil turlari – oddiy va imtiyozli, egasining nomi yozilgan va "ko'rsatuvchi egalik qiladigan", shuningdek, kumulyativ aksiyalarning ta'rifini uchratish mumkin.

Obligatsiya (lotincha *obligatio* so'zidan, majburiyat) – bu uning egasi qarz berganligidan guvohlik beruvchi va unga ushbu qimmatli qog'ozning nominal qiymatini unda ko'rsatilgan muddatda belgilangan (qat'iy) foiz to'langan holda qoplash majburiyatini tasdiqlovchi qimmatli qog'ozdir.

Aksiyadan farqli ravishda obligatsiya emitentning mol-mulkiga nisbatan mulk huquqi hisoblanmaydi. U ovoz berish va boshqarish huquqini bermaydi. Obligatsiya – bu bir shaxsning (sarmoyador – kreditorning) boshqa bir shaxsga (emitent – qarzdorga) mablag'larni

foydalanish uchun berganligi (kredit) haqidagi guvohnomadir. Obligatsiyalar ma'lum muddatga chiqariladi va so'ndirilishi shart. Emitentning faoliyati tugatilganda ularning egalari qimmatli qog'ozlar boshqa turlarining egalari qaraganda an'anaviy tarzda ustunlikka ega bo'ladi.

Emitentning xususiyatiga ko'ra obligatsiyalar quyidagi uchta katta guruhga bo'linadi: davlat obligatsiyalari, munitsipial obligatsiyalar, korxonalar obligatsiyalari.

Davlat qimmatli qog'ozlari – O'zbekiston Respublikasining g'azna majburiyatlari va O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasi vakolat bergan organ tomonidan chiqarilgan obligatsiyalar, shuningdek O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining obligatsiyalari.

Munitsipialobligatsiyalarning emitentlari sifatida O'zbekiston Respublikasining milliy – davlat va ma'muriy – hududiy tuzilmalarining hokimiyat idoralari qatnashishi mumkin. Obligatsiyalarni chiqarish to'g'risidagi qaror davlat hokimiyatining mahalliy idoralari: Qoraqalpog'iston Respublikasi Vazirlar Kengashi, viloyatlar, shaharlar, tumanlar hokimiyatlari tomonidan qabul qilinadi.

Korporativ obligatsiyalar – aksiyadorlik jamiyatlari tomonidan chiqariladigan obligatsiyalar hisoblanadi. Korxonalar obligatsiyalari tijorat krediti va munosabatlarining asosiy quroli bo'lib, unda bir turdagi korxonalar qarzdorlar, boshqa korxonalar yoki aholi esa, kreditorlar bo'lishadi.

O'zbekiston Respublikasining g'azna majburiyatlari – emissiyaviy qimmatli qog'ozlar egalari O'zbekiston Respublikasining Davlat byudjetiga pul mablag'lari kiritganliklarini tasdiqlovchi va bu qimmatli qog'ozlarga egalik qilishning butun muddati mobaynida qat'iy belgilangan daromad olish huquqini beruvchi emissiyaviy qimmatli qog'ozlar.

O'zbekistonda g'azna majburiyatlarining quyidagi turlari chiqariladi:

1. Uzoq muddatli – 5 va undan ortiq yil muddatga chiqarilishi mumkin (xalqaro amaliyotda ular BOND degan nomni olishgan).

2. O'rta muddatli – 1 yildan 5 yilgacha bo'lgan muddatga chiqariladigan (NOTE)

3. Qisqa muddatli – 1 yilgacha, 3, 6 va 9 oygacha bo‘lgan muddatga chiqariladigan (BILL).

“Uzoq muddatli va o‘rta muddatli xazina majburiyatlarini chiqarish to‘g‘risida”gi qaror O‘zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasi tomonidan, qisqa muddatli larni chiqarish qarori esa – Moliya vazirligi tomonidan qabul qilinadi.

O‘z tabiatiga ko‘ra xazina majburiyatlari davlat obligatsiyalariga juda yaqin. Amalda xazina majburiyatlari jismoniy shaxslar uchun chiqariladigan davlat obligatsiyalaridan boshqa narsa emas, ular bo‘yicha daromadlarni qimmatli qog‘ozlarga egalik qilishning butun muddati davomida olish mumkin.

Depozit sertifikat (ingl. Certificate of deposit) – bankka qo‘yilgan omonat summasini va omonatchining (sertifikat saqlovchining) omonat summasini hamda sertifikatda shartlashilgan foizlarni sertifikatni bergan bankdan yoki shu bankning istalgan filialidan belgilangan muddat tugaganidan keyin olish huquqini tasdiqlovchi noemissiyaviy qimmatli qog‘oz.

O‘zbekistonda mustaqillikka erishilganidan keyin 1994-yildan boshlab sertifikatlar ikki turda chiqarila boshlandi:

- depozit sertifikatlar – yuridik shaxslar uchun, 1 yilgacha muddatga;

- depozit (jamg‘arma) sertifikatlar – jismoniy shaxslar uchun, 3 yilgacha muddatga.

Veksel (nemischa Wechsel so‘zidan) – veksel beruvchining yoki vekselda ko‘rsatilgan boshqa to‘lovchining vekselda nazarda tutilgan muddat kelganda veksel egasiga muayyan summani to‘lashga doir shartsiz majburiyatini tasdiqlovchi noemissiyaviy qimmatli qog‘oz.

Oddiy veksel (solo veksel) – bu qarzdorning (veksel beruvchining) muayyan pul summasini ko‘rsatilgan muddatda kreditorga (birinchi oluvchisiga) to‘lash majburiyatini ifodalovchi hujjat.

Oddiy vekseldan farqli o‘laroq, o‘tkazma vekselda ikkita emas, balki uchta shaxs qatnashadi:

- veksel beruvchi (trassant);
- veksel bilan birga u bo‘yicha to‘lovni talab qilish huquqini oluvchi dastlabki haridor (yoki veksel egasi);



– to'lovchi (trassat), unga veksel egasi to'lovni amalga oshirishni taklif etadi (vekselda bu "to'lang" degan so'z bilan ifodalanadi).

Hosilaviy moliyaviy vositalar - o'z egalarining boshqa qimmatli qog'ozlarga nisbatan huquqlarini yoki majburiyatlarini tasdiqlovchi va yuridik shaxslar tomonidan emitentning opsiolari, qimmatli qog'ozlarga doir fyucherslar va boshqa moliyaviy vositalar tarzida chiqariladigan qimmatli qog'ozlar.

Hosila qimmatli qog'ozlar (HQQ) – bu shartnomalar bo'lib, ular bo'yicha bir tomon qimmatli qog'ozlarning ma'lum bir miqdorini ma'lum muddatda kelishilgan narxda sotib olish yoki sotish huquqi yoxud majburiyatini oladi. Ko'pincha bazis aktivi (ya'ni shartnoma asosida yotuvchi qimmatli qogoz) sifatida Aksiyalar va obligatsiyalar ishtirok etadi. Hosila qimmatli qog'ozlar opsiolar, fyucherslar va warrantlar ko'rinishida chiqarilishi mumkin.

Opcion (nemischa option co'zidan) – emitentning muayyan miqdordagi qimmatli qog'ozlarini opsionda ko'rsatilgan muddatda qat'iy belgilangan narxda sotib olish huquqini tasdiqlovchi emissiyaviy qimmatli qog'oz.

Opcionning o'ziga xos xususiyati shundaki, uning egasi qimmatli qog'ozning o'zini xarid qilmaydi, balki uni sotib olish yoki sotish huquqiga ega bo'ladi. Bunda u o'zining xarid qilish yoki sotish huquqidan foydalanishi yo bo'lmasa, undan voz kechishi mumkin.

Opcionning turlaridan biri warrant (warrant) hisoblanadi.

Fyuchers (futures) – o'zida nazarda tutilgan muddatda muayyan miqdordagi qimmatli qog'ozlarni qat'iy belgilangan narxda sotib olish yoki sotish majburiyatini tasdiqlovchi emissiyaviy qimmatli qog'oz.

Fyuchers shartnomalari birjalarda sotiladigan qimmatli qog'ozlarga ham, tovarlarga ham taqdim etilishi mumkin.

Fyucherslarning asosiy belgisi – narxining aniqligi va ijro etishning majburiyigidir. Fyucherslar shartnoma bo'yicha sotib olinadigan qimmatlikka egalik qilish huquqining bir qo'ldan boshqa qo'lga zudlik bilan o'tkazilishini nazarda tutmaydi. Fyucherslar yordamida qonun bilan kafolatlangan majburiyat sotib olinadi, bu bitim sifatida rasmiylashtirilishi mumkin. Fyuchersning o'ziga xos belgisi shundan

iboratki, ular mazkur qimmatliklar (sotuvchilarda yoki umuman) ayni yilda bormi yoki yo'qmi, undan qati nazar, sotilishi mumkin.

O'zbekistonning qonun hujjatlariga ko'ra, fyuchers – bu ma'lum qimmatli qog'ozlarni shartnomada belgilangan narxda ma'lum kelajak sanada sotib olish yoki sotish uchun so'zsiz majburiyatni tasdiqlovchi qimmatli qog'oz (shartnoma)dir. Bazis aktivi birinchi marta muomalaga chiqarilayotgan qimmatli qog'oz bo'lgan fyucherslarni chiqarishga yo'l qo'yilmaydi.

Investitsiyalarni moliyalashtirishda ssuda, aksiyadorlik kapitalidan foydalanish jarayoni jami risklar majmuini o'zida mujassam etadi va kapitalni yo'qotish, boy berish riskini minimallashtirishni nazarda tutadi. Harakatsiz kapitaldan farq qilgan holda investitsiyalar ongli ravishda aniq va ehtimoli bo'lgan noaniq risklar bilan bog'lanadi.

Investitsiyalarni moliyalashtirishda aksiyadorlik kapitali va ssuda kapitalidan foydalanish bir qancha yo'nalishlar bo'yicha farq qiladi.

Birinchidan, ssuda g'oyasi qaytarishlik asosida imkoni bo'lgan juda ko'p mablag'lar manbalaridan foydalanishni nazarda tutadi, aksiyadorlik kapitali esa nisbatan uzoq davom etadigan vaqt mobaynida qo'yilgan kapital o'z egasiga qaytishiga qadar mablag'lar oqimini ta'minlash maqsadlarida ularni bog'lashni bildiradi.

Ikkinchidan, kreditlashda kelishuv tashabbuskori, odatda, qarzdor hisoblanadi, aksiyadorlik kapitalida esa tashabbus investordan chiqadi.

Uchinchidan, kredit moliyalashtirishning manbalaridan biri hisoblanadi va kreditga mos bo'lgan risklar majmuasi investitsiyalar risklari majmuasining bir qismini tashkil qiladi. Ta'kidlash joizki, investitsiyalar muayyan vaqt davomida aniq jarayonlarga ongli ravishda bog'lanib, risklar tarkibining kengligi bilan ajralib turadi, chunki investitsiyalarni moliyalashtirishda kreditdan tashqari boshqa manbalar ham qatnashishi mumkin. Aksiyadorlik kapitalini moliyalashtirish manbalarining turlicha nisbatlariga qarab risklar kengligi va majmui ham har xil bo'ladi. Bank investitsiyalariga bank, kredit, bozor, foiz va boshqa risklar xos bo'lsa, aksiyadorlik kapitalida risklar doirasi kengligi ancha yuqori bo'lishi mumkin.

To'rtinchidan, kredit kelishuvlarida kreditor yagona, aksiyadorlik kapitalida esa, qoida tarzida, kreditor turli moliyalashtiruvchilar tarkibida ulardan biri hisoblanadi.

Beshinchidan, kredit o'z negiziga ko'ra qaytarishlik munosabatlariga ega, aksiyadorlik kapitali esa taqsimot va takror ishlab chiqarish munosabatlariga asoslanadi va qiymatning saqlanishini va (yoki) uni kapitallashtirish munosabatlarini tavsiflaydi.

Oltinchidan, kreditga uning ajralmas belgisi bo'lib foiz ko'rinishidagi to'lov xos bo'lsa, aksiyadorlik kapitalida investorni dividend, foyda, foiz va boshqa samaralar ko'rinishidagi natijalar kutadi. Shuningdek, ssuda kapitali aksiyadorlik kapitalidan o'zining kreditlash tamoyillariga ko'ra ham farq qiladi. Aksiyadorlik kapitalining fundamental prinsipi diversifikatsiyalash va aniq maqsadlarga erishish uchun investitsiya kiritish maqsadlarini murosaga keltirish, muvofiqlashtirishdan iborat bo'lsa, ssuda kapitalida esa kreditni qaytarishlik, to'lovlilik kabi maqsadlar ko'zlanadi.

Investitsiyalarning maqsadi safarbar etilayotgan kapitalning hozirgi qiymatini saqlash va uni kapitallashtirishdan iborat. Ular risklarning turli ko'rinishlari bilan bog'liq, jamg'arish yo'lida amalga oshiriladi. Investitsiyalar risklari ko'lami doirasi bank va kredit risklaridan ancha keng. Investitsiyalarning aniq va aniq bo'lmagan risklari majmui aksariyat hollarda ularni moliyalashtirish manbalarining qo'lga kiritilishi mumkinligi, ishonchliligi va tegishli tuzilmasi bilan belgilanadi.

Keug ma'noda investitsiyalash deganda pul yoki boshqa vositalarning qiymatini saqlash va ko'paytirish maqsadiga ega bo'lgan har bir jarayon tushuniladi. Investitsiyalash uchun mo'ljallangan vositalar investitsion kapital har xil konkret shakllarini qabul qilishi mumkin. Investitsion kapitalning u yoki bu ko'rinishi investitsion aktiv deb nomlanadi.

Yuqorida berilgan investitsiyalash va investitsion kapital tushunchalaridan ikkita muhim omilning roli ko'rinish turibdi, bular vaqt va qiymatdir. Aktivning qiymati vaqt mobaynida o'zgarishi investitsiyalashning muhim printsiptir. Vaqt bilan investitsiya jurnonini yana bita xususiyati bog'liqdir – bu risk. Investitsion kapital. Vaqtning boshlang'ich ma'lum bir qiymatga ega bo'lsa ham, o'sha paytda uning kelajakdagi qiymati nomu'lumdir. Kelajakdagi bu qiymat investor uchun kutilayotgan daromaddir.

Investitsion portfel deganda zamonaviy va yuridik shaxs yoki shaxslarga tegishli bo'lgan va butun bir boshqaruv obykti sifatida chiqadigan qimmatli qog'ozlar majmui hisoblanadi. Odatda bozorda portfel boshqaruvi jarayonida yaxshilanishi mumkin bo'lgan, risk va daromad nisbati bilan berilgan qanaqadir investitsion sifat sotiladi.

Portfel o'zida korporativ aksiyalarining, turli darajadagi risk va ta'minotga ega bo'lgan obligatsiyalarini ma'lum bir to'plamini ifodalaydi. Bu ifodaga davlat tomonidan kafolatlangan, qat'iy daromad bilan belgilangan qog'ozlar ya'ni asosiy summa va oqib kelayotgan tushumlar bo'yicha minimal yo'qotish riskiga ega bo'lgan qohozlar ham kiradi. Nazarimda, portfel bir turdagi qimmatli qog'ozlardan ham tashkil topishi mumkin va bir qog'ozni boshqa qog'oz bilan o'rinma-o'rin to'ldirish orqali portfel strukturasi o'zgartishi mushkul. Ammo, alohida olingan har bir qimmatli qog'oz bunday natijaga erisha olmaydi.

Portfelni investitsiyalashning asosiy masalalaridan biri investitsiyaning sharoitlarini yaxshilash, qimmatli qog'ozlar majmuasiga bitta alog'ida olingan qimmatli qog'oz qila olmaydigan faqatgina ularning kombinatsiyalari orqali amalga oshadigan investitsion xarakteristika berish.

Faqatgina portfel shakllantirish jarayonida berilgan xarakteristikali investitsion sifatga erishish mumkin. Shunday qilib qimmatli qog'ozlar portfeli shunaqangi instrument ekanki uni yordamida investorga minimal risk bilan talabetilgan mustahkam daromad ta'minlanadi.

Banklar u yoki bu qimmatli qog'ozlarni sotib olayotgan vaqtida ma'lum bir maqsadlarga erishishga harakat qiladilar, bu maqsadlarning asosiylari quyidagilar:

- qo'yimalarning o'sishi;
- qo'yimalarning likvidiligi;
- qo'yimalarning xavfsizligi.

Investitsion qimmatli qog'ozlar bozor narxining o'sishi yoki foiz daromadi ko'rinishida daromad keltiradilar. Portfel daromadlilik berilgan vaqt oralig'i bilan bog'liq xarakteristikasidir. Bu oraliq cheksiz bo'lishi mumkin.

Bitimlar turishga va kompensatsiya qoldiqlarini qo'llash uchun firmaning naqd vositalarining me'yoridan ko'pligi, ya'ni naqd pulning

me'yoridan ko'pligi bozorning qimmatli qog'ozlariga investitsiya qilinadi.

Me'yoridan ortiq mablag'larni bozor qimmatli qog'ozlariga investitsiya qilish xulosasi o'z ichiga nafaqat investitsion hajmining belgilanishini ola qolmasdan investitsiya obyekti bo'lmish qimmatli qog'ozlar turini tanlash kabi qarorni ham o'z ichiga oladi. O'anaqadir darajada bu ikkita tarkibiy tuzilma o'zaro bog'liqlik natijasidir. Ularning ikkilasi g'am kutilayotgan mablag'larning oqimini baholashida va bu oqimlar bilan bog'liq aniqsizlikka asoslangan bo'lishi kerak. Agarda kelayotdagi mablag'larning oqimi haqida ma'lumotlar etarli darajada aniq bo'lsa, egri daromadlilik (daromadning egri chizig'i) o'sishi ya'ni uzoq muddatli qimmatli qog'ozlarga nisbatan daromadlilik o'sishi aniq bo'lsa, unda kompaniya o'z portfelining shunday tuzishi mumkinki pul mablag'lari kerak bo'lib qolishi bo'lgan vaqtda qimmatli qog'ozlar bo'yicha majburiyatlarni so'ndirish vaqti ham etib qo'llashi mumkin. Mablag'larning oqimini modellashtirish firma uchun o'zini portfel bo'yicha o'rtacha daromadlilikini oshirishga katta imkoniyat beradi. Chunki, qimmatli qog'ozlarning katta hajmi dividendda sotib yuborilishi ehtimoli pastdir.

Asosiy omil bo'lib oqib kelayotgan mablag'larni aniqlash darajasini bashorat qilish hisoblanadi.

Agarda aniqlik yuqori bo'lsa, qimmatli qog'ozlar bo'yicha majburiyatlarni so'ndirish vaqtini aniqlash asosiy omil bo'lib hisoblanadi. Mablag'larni likvidligi past bo'lgan va majburiyatlarini bajarilmasligi riski yuqori bo'lgan uzoq muddatli qimmatli qog'ozlarga investitsiya qilinganda qo'yilmalardan tutilayotgan daromaddan ham yuqori daromad olish ehtimoli bor. Sof tushumni qisqartiradigan risk bilan likvidlikning etishmasligidan tashqari translyatsion xarajatlari mavjud. Shunday qilib firma risk va daromadlilik orasidagi tanlov muammosiga yana to'qnadi.

Portfelni hajmi qancha katta bo'lsa u bilan bog'liq bo'lgan mehnat xarajatlarini iqtisod qilishni imkoniyat ham katta bo'ladi.

Investitsiyalar bilan shug'ullanayotgan vaqtda o'z harakatlaringizni siyosatini ishlab chiqish zarur va quyidagilarni aniqlashtirish kerak:

Investitsiyaning asosiy maqsadlari (uning xususiyati strategik yoki portfel ko'rinishida bo'ladimi);

- investitsion portfelni shakllantirish, qabul qilinadigan qimmatli qog'ozlarning turlari;
- investitsion portfelni sifatligini va portfelni diversifikatsiyasi va shu kabilar.

Portfelni investitsiyani amalga oshirishni qanaqa jozibador holatlar mavjud?

Avvalambor, u rejalashtirishga, baholashga, fond birjasining har hil sektorlaridan butun investitsion faoliyatlarini nazorat qilishga imkon beradi.

Portfel investitsiyalari bo'yicha daromad u yoki bu portfelga riskni hisobga olgan holda kiritilgan barcha qimmatli qog'ozlarning yalpi daromadi o'zida namoyon etadi. Yuqoridagi ma'lumotlarga asoslansak risk bilan daromad orasida miqdor muvofiqligi muammosi mavjud bo'lmoqda. Bu muammo shakllantirilgan portfellarni strukturasi doimiy takomillashtirish va investor istagiga to'g'ri kelgan holda yangi portfellar tuzishi maqsadida operativ hal etish lozim. Shuni aytish joizki ko'rsatilgan muammo shunaqa muammolar hisobiga kiradiki ularning echimlari tez topiladi, lekin deyarli hech qachon oxirgacha echilmaydi.

Portfel investitsiyalashning yana bir ustunligi bor, bu ustunlik spetsifik investitsion masalalarni echish uchun portfel tanlashga imkon beradi.

Buning uchun portfel egasi uchun to'g'ri keladigan, har birida o'zini balansi (mavjud bo'lgan risk orasida) bo'lgan va belgilangan vaqt oralig'ida berishi (daromad) kutilayotgan har turli qimmatli qog'ozlar portfellari qo'llaniladi. Bu omillarning nisbati qimmatli qog'ozlar portfelini turini aniqlashga yordam beradi. Portfelning turi bu daromad va risk nisbati asosida asoslangan, uning investitsiya tavsifnomasidir. Portfel turini tasniflaganda uning daromadi qaysi manba hisobiga olinganligi ya'ni, kurs qiymati hisobigami yoki joriy to'lovlar bo'lmish divided va foizlar hisobigami, uning asosiy belgisi bo'lib hisoblanadi.

Jahon amaliyotidan ma'lumki bir vaqtning o'zida qimmatli qog'ozlarning turlaridan qat'iy nazar, ular yuqori daromadli, yuqori ishonchli va yuqori likvidli bo'lishi mumkin emas. Xar bir qimmatli qog'ozning turi bu sifat ko'rsatkichlarining maksimum ikkitasiga to'g'ri kelishi mumkin.

Portfel investitsiyalashning asosiy mazmuni shundaki, yurqali investitsiyalash salohiyatini har hil aktivlar guruhlar orasiga bo'lib tashlanadi. Investorning portfeli u oldida qo'yilgan maqsad va vazifalarga ko'ra aktivlar turlarini tanlab ularni portfeldagi foizini aniqlashdan iborat bo'ladi. Har bir moliyaviy muassasa menedjerining asosiy vazifasi portfelga tushadigan qimmatli qog'ozlarning turlari o'zida oqilona tavakkallikni va keraklik darajadagi foydani mujassam etmog'i lozim. Portfel investitsiyalashning kapital quyilmalarning boshqa turlariga nisbatan afzalliklari va o'ziga xos bo'lgan xususiyatlari bor.

Investitsiyalash portfeli deganda jismoniy yoki yuridik shaxslarga taaluqli bo'lgan qimmatli qog'ozlarning xar bir shaxsga foiz sifatida to'g'ri keladigan mujassam obyektini boshqarishdir. Taraqqiy etgan davlatlarning fond bozorida portfel investitsiyalash boshqarish tizimining mustaqil obekti bo'lib investorlarning qimmatli qog'ozlar bozoriga yo'naltirilgan mablag'lardan olinadigan maqsadlarga xizmat qiladi.

Portfel investitsiyalash orqali fond bozoriga tegishli bo'lgan investitsiyalash faoliyatining pirovard natijalarini rejalashtirish, baholash va nazorat qilish mumkin. Odatda investitsiyalash portfeli korporativ aksiyalar obligatsiyalar va davlat obligatsiyalari bilan to'ldiriladi. Masalan, yaqin vaqtlargacha xorijiy tajribaga asoslangan holda investitsiyalash portfelining tizimi quydagicha bo'lar edi: qimmatli qog'ozlarning umumiy xajmida davlat obligatsiyalari 70 foizni, munitsipal qimmatli qog'ozlari – 25 foizni va atigi 5 foizni boshqa turdagi qimmatli qog'ozlar tashkil etardi.

Shunday qilib xaridorgir qog'ozlarning ulushi atigi 30 foiz bo'lib, kafolatlangan daromad keltirgan qog'ozlarning ulushi tashkil etadi. Hunday investitsiyalash portfel tizimini bozor iqtisodiyotiga o'tayotgan davlatlarda faqat yirik banklar o'z faoliyatida amalga oshirishlari mumkin, o'rta va kichik banklar esa o'z portfellarini 90 va undan ortiq bo'lgan foizgacha davlat va munitsipal qimmatli qog'ozlar turlari bilan to'ldiriladi.

Hazirgi tomonidan fikr yuritilsa portfelni qimmatli qog'ozlarning faqat bitta turi (aksiyalar) bilan to'ldirsa ham bo'ladi va so'ng bu tizimdan ularni o'rni boshqa turi bilan to'ldiriladi (obligatsiyalar). Lekin

bu uslubni qo'llaganda olinadigan foyda (samara) portfel investitsiyalash har hil qimmatli qog'ozlarning muvozanatiga ko'ra sezilarli darajada farqlanadi.

Portfel investitsiyalashning asosiy maqsadi – qimmatli qog'ozlar yig'indisida eng samarali investitsiyalash xususiyatlaridan foydalanib investorlarga qulayroq muhit yaratishtadir. Yangi investitsiyalash sifatiga faqat portfelni shakllantirish jarayonida erishiladi.

Shunday qilib, qimmatli qog'ozlar portfeli investorlar uchun yuqori xavfli bo'lmagan kerakli maromda olinadigan daromadni ta'minlaydi.

Fond bozorida investitsiya faoliyati bilan shug'ullanadigan investor avvalambor o'zining investitsion siyosatini va strategiyasini ishlab olishi zarur. Bunga quyidagi omillar o'z ta'sirini ko'rsatadi:

- investitsiyalashning asosiy maqsadlari (strategik yoki portfel xarakteriga ko'ra);

- investitsion portfelning tartibi;

- portfel diversifikatsiyasi, qimmatli qog'ozlar sifati va shu kabilar.

Portfelni investitsiyalash deganda bir qancha qimmatli qog'ozlarning to'lishini tushunish mumkin. Qimmatli qog'ozlar bozorida turli xil emitentlarning qimmatli qog'ozlari harakatda bo'ladi, ya'ni oldi-sotdi qilinadi. Shunday ekan qimmatli qog'ozlar orqali investor qanchalik ko'p daromad qilmoqchi bo'lsa, shunchalik ko'p risk qilishga to'g'ri keladi. Shuning uchun investor risklar daromad nisbatini yaxshilanishi, sotib olingan qimmatli qog'ozlar turlaridan ko'proq foyda olishni hohlasa shakllangan qimmatli qog'ozlar portfelini samarali boshqarish orqali ko'proq daromad olishi mumkin. Bu esa o'z navbatida portfelni baholashni rejalashtirishni, nazorat etishini va turli xil fond bozor sektorlarida samarali investitsion faoliyatni olib borishini taqozo etadi. Qimmatli qog'ozlar portfeliga turli xil qimmatli qog'ozlar turlari shakllangan bo'ladi ya'ni, riskka moyil aksiyalar, korporativ obligatsiyalar risksiz va kam daromad keltiruvchi davlat obligatsiyalari, xazina majburiyatlari va imtiyozli aksiyalardir.

Qimmatli qog'ozlarning investitsion sifatlarini hisobga olgan holda, turli xil qimmatli qog'ozlar portfelini shakllantirish mumkin. Portfeldagi xilma-xillik esa, qimmatli qog'ozlar portfelini turini aniqlashga olib keladi.



Shunday qilib portfelning turi bu – risk va daromad nisbatiga asoslangan uning investitsion xarakteristikasi. Bunda daromadning qaysi manbadan va qanday usulda kelgani kurs qiymatini o'sishi orqali yoki joriy to'lovlar dividendlar foizlari orqali olgani portfel turini tasniflashda asosiy belgilardan hisoblanadi.

Investitsiyalash portfelini shakllantirish vaqtida quyidagi masalalarga e'tibor bermoq lozim: kapital qo'yilmalarning xavfsizligi; olinadigan daromadni bir maromda saqlanishi; kapital qo'yilmalarning likvidligi, ya'ni ularning qachon kerak bo'lganda mahsulot xarid qilinadigan imkoniyati yoki tez va qiymatini yo'qotmagan holda naqd pulga aylantirish imkoniyati.

Lekin qimmatli qog'ozlar bozori amaliyotida yuqorida keltirilgan xususiyatlar bir vaqtni o'zida hech qachon uchramaydi, shuning uchun ham kelishilgan holda ish yuritmoq lozim. Agarda, qimmatli qog'ozlarning bir turi yuqori ishonchli bo'lsa, unda uning daromadlilikiga past bo'ladi, nega deganda bunday fond boyliklarining egalari o'zlarning qog'ozlariga baland narx qo'yib uning daromadlilikini tushiradilar. Bunday sharoitlarda investitsiyalash portfelini shakllantirishda investor tavakkallik va daromadlilik orasidagi muvozanatni optimal ravishda saqlamog'i lozim.

Boshqacha qilib aytganda, investitsiyalash instrumentlarini shakllantirayotganda boshqarish kompaniyasining menejeri sarmoyador tavakkalligi minimal darajaga olib kelib, shu vaqtning o'zida uning daromadlilikini maksimal darajaga ko'tarishga harakat qilishi kerak.

Tarqatqiy etgan xorijiy mamlakatlarining tajribasidan ma'lumki, investitsiyalash portfelini shakllantirishda quyidagi asosiy prinsiplar qo'llaniladi: konservativ prinsipi; diversifikatsiyalash prinsipi va me'yordagi likvidlilik prinsipi.

Konservativ prinsipi qo'llanilganda yuqori ishonchli va tavakkallik (xavfli) qimmatli qog'ozlarning ulushi shunday bo'lishi ta'minlanadiki, unda xavfli qog'ozlarning turlaridan keladigan yo'qotishlar ishonchli fond boyliklaridan olinadigan foydani ustunligi ta'minlanishi kerak. Bu investitsiyalash tavakkalligi (xavfi) asosiy aktivlarni yo'qotib qo'yishga emas, balki faqat pastroq darajadagi foyda olishni ta'minlaydi.

Diversifikatsiyalash prinsipi –investitsiyalash portfelining asosiy prinsipi bo'lib xizmat qiladi. Diversifikatsiyalash natijasida daromad

olmaslik yoki sarmoyalarni birdan yo'qotib qo'yish xavfidan, qimmatli qog'ozlarning bir xil turlaridan olinadigan kam daromad, ularning boshqa turlaridan olinadigan yuqori daromad bilan qoplanib ketadi.

Xavf-xatarni minimal darajaga tushirishni usuli, bu portfelga keng miqyosdagi iqtisodiyot tarmoqlariga (sanoat, qishloq xo'jaligi, transport va axborot, qurilish, maishiy xizmat turlari va h.k.) xos bo'lgan qimmatli qog'ozlar bilan to'ldirishdir. Xorijiy davlatlar (AQSh, Germaniya Yaponiya) amaliyotida bunaqa qimmatli qog'ozlarning turlari 4 tadan 20 tagacha bo'ladi. Sarmoyador mablag'lari yuqorida keltirilgan tarmoqlar va sohalar orasida hamda ularning tizimiga kiruvchi korxonalar orasida taqsimlanadi. Bunday taxlillarni yanada chuqurlashtirish uslubi, bu mukammal matematik apparatini qo'llanilishidir.

Me'yordagi likvidlilik printsiplining mazmuni shundan iboratki, investitsiyalash portfelida yuqori likvidlilik qimmatli qog'ozlar turlari ulushini yuqori darajada ushlab turish hisobiga, amaliyotda ko'p uchraydigan tasodifiy hodisalarning oldini olishdan iborat bo'lib naqd pulga bo'lgan mijozlar talabini har doim qondirishdir. Nega deganda mijozlar bilan tuziladigan shartnomalar qimmatli qog'ozlarni kerak paytda naqd pulga aylantirish imkoniyatini taqozo etadi.

Portfel investitsiyalashning daromadi qimmatli qog'ozlar hamma turlaridan olinadigan daromadlarining (xavfni inobatga olgan holdagi) yig'indisidir. Portfelni shakllantirish jarayonida investorlar quyidagi ko'rsatkichlarni inobatga olgan holda harakat qilishlari kerak.

Birinchidan, portfelni optimal tizimini tanlash.

Ikkinchidan, investor o'ziga qulay bo'lgan xavf va foyda nuqtayi nazaridan tuziladigan portfelni tanlashligi lozim va shunga muvofiq har bir qimmatli qog'ozlar turlari ulushini aniqlamog'i kerak.

Uchinchidan, investor o'ziga faoliyatni boshlayotgan davrdagi portfel tizimini aniqlab olib, uni boshqarish strategiyasini ishlab chiqishi kerak. Shunday qilib, portfel investitsiyalashning asosiy yutuqi, bu orqali o'ziga xos va mos bo'lgan ishvestitsiyalash echimini topishdadir.

Portfel investitsiyalashning asosiy yutuqlaridan biri bu portfel tanlovi asosida investitsiyalash masalalari echimini topishdir. Buning uchun qimmatli qog'ozlarning har xil paketlari ishlatiladi. Bu

portfellarni xar biriga xos bo'lgan tavakkallik hamda bundan olinadigan daromadning bir vaqtga mo'ljallangan miqdori belgilanadi.

Bu asosiy ko'rsatkichlarning bir biri bilan bo'lgan muvozanati ularni tanlab olish imkonini beradi. Bu erda shuni ta'kidlash kerakki, portfel tanlab olinganda asosiy masalalardan biri bu olinayotgan daromad nimani hisobiga vujudga kelmoqda va qaysi uslublarni qo'llash hisobiga mavjud bo'lmoqda, ya'ni olinayotgan daromad aksiyalar kursini o'sishiga bog'liqmi yoki joriy dividendlar, protsentlar hisobiga kelmoqdam, kabi savollarga javob topish talab etiladi.

Taraqqiy etgan davlatlarda (AQSh, Germaniya, Yaponiya va boshqa davlatlar) ikki tipdagi portfel mavjud:

1) Portfelning olinadigan daromadi asosan joriy dividendlar, to'zlar hisoblanadi; boshqacha qilib aytganda bu daromad portfeli deb ataladi,

2) Portfelga kiradigan qimmatli qog'ozlarning daromadining asosiy qismi, ularning kurs qiymati o'sishi hisobiga olinadi, yani ular o'sish portfeli deb ataladilar. Shuning bilan bir portfelda ham daromadli qimmatli qog'ozlar, ham o'sadigan qimmatli qog'ozlar bo'lishi mumkin, yani boshqacha qilib aytganda u o'sish va daromad portfeli deb ataladi.

O'sish portfelining aksiyalari kurs qiymati o'sish xususiyatiga ega kompaniyalarining qimmatli qog'ozlaridan tashkil topadi. Bu portfelning asosiy maqsadi – portfelni kapital qiymatini o'stirib dividend sifatida daromadga ega bo'lishdir. Shu bilan bir qatorda asosiy maqsad dividend olish emas, balki portfel kapital qiymatini oshirish bo'lib hisoblanadi.

Agressiv o'sish portfelining asosiy maqsadi – maksimal darajada portfel kapitalini (jang'armasini) o'stirishdir. Bu portfelning tizimini asosan yosh o'sib kelayotgan kompaniyalarning aksiyalari tashkil etadi. Bu tipdagi portfelni investitsiyalash katta tavakkallikni talab etadi, lekin shu bilan birga juda yuqori daromad keltirishi mumkin.

Konservativ o'sish portfelishu hamma portfellarning orasida tavakkalligi eng kam bo'lgan portfellar guruhiga kiradi. Bu portfelning tizimiga tanliq yirik, daromadi juda yuqori bo'lmagan va shu bilan birga stabil xarakterga ega bo'lgan kompaniyalarning aksiyalari kiradi. Portfel kapitalini bir maromda saqlash taktikasi qo'llaniladi.

O'rta me'yorda o'sish portfelining tavsifi shundan iboratki – bu portfelda bir yo'la agressiv va konservativ tarzda o'sadigan aksiyalarning ulushlari joy oladi. Bu portfelga ishonchi yuqori bo'lgan qimmatli qog'ozlar bilan bir qatorda, tavakkalligi katta bo'lgan qimmatli qog'ozlar o'rin oladi. Bu sharoitda portfelning kapitali o'rta me'yorda o'sib tavakkallik ham o'rtacha bo'ladi. Ishonchi yuqori bo'lgan qimmatli qog'ozlar konservativ o'sishni ta'minlasa, daromadni agressiv o'sish qimmatli qog'ozlari keltiradi.

Daromad portfeli – yuqori joriy daromad keltiradi. Bu dividendlar va foizlar hisobiga amalga oshiriladi. Daromad portfeli asosan yuqori daromad keltiradigan aksiyalardan tashkil topadi. Bu portfelning xususiyati shundaki – tavakkalliga minimal darajada bo'lgan daromad ta'minlanib konservativ o'sish xarakteriga ega bo'ladi. Shuning uchun ham bu portfelning aksiyalari fond bozorining yuqori ishonchli kompaniyalarining aksiyalaridan tashkil topib stabil ravishda dividendlar to'lash va aksiyalarning kurs qiymatini o'stirish imkoni barqarorlashadi.

O'sish hamda daromad portfeliasosan fond bozorida uchrab turadigan aksiyalarni kurs qiymati keskin pasayib ketishidan va dividendlar foizlar to'lash imkonini yo'qolib ketishidan saqlaydi. Moliyaviy aktivlarning bir qismi portfelning egasiga uning kapital qiymatini oshirish imkonini bersa, uning ikkinchi qismi – daromad olish imkonini saqlab qoladi.

Bundan tashqari, qimmatli qog'ozlar portfelini quyidagicha tasniflash mumkin:

- o'suvchi portfel: taniqli kompaniyalar aksiyalaridan shakllangan bo'lib, ularning kurs qiymati har doim yuqori bo'ladi. Bu portfel turining maqsadi olingan dividendlar bilan birgalikda portfelning kapital qiymatining o'sishidir.

- agressiv o'suvchi portfel: kapitalning maksimal darajada ko'payishni ko'zlaydi. Bu portfel tarkibiga tez sur'atlar bilan rivojlanayotgan yosh kompaniyalarning aksiyalari kiradi. Bunday portfel turida investor katta risk evaziga yuqori daromad olishi mumkin.

- konservativ o'suvchi portfel: kam riskka asoslangan bo'lib hisoblanadi. Portfel tarkibini yaxshi tanilgan katta kompaniyalar aksiyalar tashkil etadi, vaholanki bu aksiyalar yuqori daromad bermasada, lekin stabil suratlarda kurs qiymatining o'sishini va uzoq

muddatlarda daromad kelishini ta'minlaydi. Konservativ o'suvchi portfelning investitsiya maqsadi jalb qilingan mablag' kapitalini yo'qotmaslik yoki inflyatsiyadan saqlashdir.

- o'rtacha o'suvchi portfel agressiv va konservativ portfellarining investitsion xossalari o'zida mujassamlashtiradi. Bu portfel tarkibiga ishonchli lekin, qat'iy belgilangan daromad keltiradigan qimmatli qog'ozlar bilan yuqori riskli tarkibi doimiy yangilanib turuvchi qimmatli qog'ozlar kiradi. Shuning uchun bu portfel kapitalning o'rtacha o'sishini va qo'yilmaning risk darajasini me'yorlashtiradi. Portfelning ishonchligi qimmatli qog'ozlar konservativ o'sishi bilan daromadlilikiga esa qimmatli qog'ozlarning agressiv o'sishi bilan ta'minlaydi. Bu portfel yuqori risk qilishga moyil investor o'rtasida katta e'tibor qozongan bo'lib keng tarqalayotgan portfel modellaridan hisoblanadi;

- daromadlilik portfeli yuqori joriy daromadlarini ya'ni foiz va dividend to'lovlarini olishga yo'naltirilgan. Portfel daromadini asosan aksiyalar kurs qiymatini o'sishi va boshqa qimmatli qog'ozlar bo'yicha keladigan yuqori dividendlar tashkil etadi. Bu portfelning xususiyati shunday iboratki, uning tashkil etishi konservativ investor talabiga mos. Ma'lum daromad darajasini olish minimal risk darajasiga muvofiq qilishdir. Shuning uchun ham portfelli investitsiyalash obyekti bo'lib foiz bozorining yuqori sifatli instrumentlari hisoblanadi;

- doimiy daromad portfeli minimal risk darajasida o'rtacha daromad keltiruvchi yuqori ishonchli qimmatli qog'ozlardan shakllantiriladi;

- daromadli portfel o'rtacha risk darajasi natijasida yuqori daromad keltiruvchi korporatsiyalarni yuqori daromadli obligatsiyalaridan shakllanadi;

- daromadli va o'suvchi portfel fond bozorida mavjud bo'lgan yo'qotishlardan ya'ni, kurs qiymatining tushishi dividend yoki fond to'lovlarining pastligi kabilardan qochish uchun shakllanadi. Portfel tarkibiga kiruvchi moliyaviy aktivlarning bir bo'lak egasiga kapital qiymatining o'sishini keltiradi, boshqasi esa daromadni va ular yo'qotishlarida bir-biri o'rnini to'ldirishadi, ya'ni bir bo'lakli zarni ikkinchi bo'lakni o'sishi orqali to'ldiriladi. Daromadli va o'suvchi portfel turini tavsiflasak, ikki yo'nalishli portfel tarkibi kapital

qo'yilmasini o'sishi natijasida egasiga yuqori daromad keltiruvchi qimmatli qog'ozlardan iborat.

### **13.3. Qimmatli qog'ozlarni joylashtirish evaziga moliyalashtirish manbalarini jalb etish. Aksiyadorlik kapitali hisobiga investitsiya faoliyatini moliyalashtirish**

Iqtisodiyotni modernizatsiyalash sharoitida moliya bozorining ajralmas tarkibi hisoblangan qimmatli qog'ozlar bozori (QQB) mamlakatning iqtisodiy rivojlanishida muhim o'rin tutadi. QQBning iqtisodiy islohotlarni chuqurlashtirish jarayonidagi rolini oshirish mamlakatimiz oldida turgan ustuvor vazifalardan sanaladi. Ya'ni, uning iqtisodiyotdagi roli va ahamiyatini oshirish uchun quyidagi muammolar samarali echim topishiga erishish vazifalarini bevosita hal etish bilan bog'liq bo'ladi: investitsiyalarni faol jalb qilish, ishlab chiqarishni modernizatsiyalash va tarkibiy o'zgarishlarni amalga oshirish, sanoatni rivojlantirish, inflyatsiyani pasaytirish, barqaror iqtisodiy o'sishni ta'minlash. Ushbu muammolarni hal etish QQBning raqobatbardoshligi, xavfsizligi, barqarorligi, likvidligi, investorlar uchun jozibadorligi va risksizligi darajasini ta'minlash bilan uzviy bog'liq bo'lib, turlitashqi va ichki omillar ta'sirini hisobga olish muhim hisoblanadi.

Moliyaviy globallashuv sharoitida rivojlanayotgan dunyoning barcha mamlakatlari uchun muhim muammo iqtisodiyotda o'z milliy QQB rolini oshirish, bunda iqtisodiyotni modernizatsiyalash, sanoatni rivojlantirish, inflyatsiyani pasaytirish, iqtisodiy o'sishning yuqori sur'atlarini ta'minlash maqsadida investitsiyalar jalb qilishni ta'minlash hisoblanadi<sup>96</sup>.

Ushbu muammoni hal etishning muhim shart-sharoitlari QQBdagi investitsiyalar, jamg'armalar, iqtisodiy o'sish, inflyatsiya, davlat institutlari faoliyati va monetizatsiya o'rtasida chambarchas aloqalar mavjudligi hisoblanadi.

Yuqoridagi xulosalardan kelib chiqib aytish mumkinki, mamlakatimiz QQB rivojlanishini tahlil qilish bugungi kunning muhim masalalaridan biri hisoblanadi.

<sup>96</sup> Миркин Я.М. Национальный доклад «Риски финансового кризиса в России: факторы, сценарии и политика противодействия»//Финансовая академия при правительстве РФ, 2006. - сс. 47-51. ([www.mirkin.ru](http://www.mirkin.ru)).

Fond bozori mamlakat ijtimoiy-iqtisodiy rivojlanishida, iqtisodiyotga moliyaviy investitsiyalarni jalb etishda muhim o'rinni egallaydi. Iqtisodiyotni erkinlashtirish, investorlar huquq va manfaatlarini ta'minlash, investitsion muxitni sog'lomlashtirish qimmatli qog'ozlar bozorini samarali rivojlanish investitsiyalar hajmini oshirish imkoniyatini yaratadi.

Qimmatli qog'ozlar bozori ishtirokchilariga quyidagilar kiradi: muvofiqlashtiruvchi va nazorat qiluvchilar, emitentlar, professional ishtirokchilar hamda investorlar.

Qimmatli qog'ozlarning milliy bozori deganda, fond boyliklari tulum davlat doirasida savdo qilish sohasi tushuniladi. Mazkur bozorlar rezidentlarning o'zaro qimmatli qog'ozlar bilan (rezidentlar hamda norezidentlar tomonidan chiqarilgan qimmatli qog'ozlar bilan) savdosini qamrab oladi. Turli mamlakatlardagi qimmatli qog'ozlarning milliy bozorlari boshqalardan farq qiluvchi xususiyatlarga va, shu bilan birga, umumiy belgilarga ega. Masalan, AQSh va Germaniya bozorlari bir-biridan boshqarish hamda tartibga solishdagi mutlaq turli yondashuvlar, bozorga bank muassasalarining ishtirokiga ruxsat etish imkoniyatlari, moliyaviy dastaklar soni, amalga oshiriladigan operatsiyalarning hajmi va hokazolar bilan farq qiladi. Ayni paytda, fond bozorlari faoliyat ko'rsatishining nazariyasi va amaliyoti mazkur mamlakatlarda qimmatli qog'ozlarning barcha nashrlari majburiy ro'yxatga olinishi, emitentlarni nazorat qilish, professional ishtirokchilarga majburiy tarzda litsenziya berish va ular faoliyatini nazorat qilish, sarmoyadorlar huquq va manfaatlarini himoya qilish kabi ko'pgina o'xshash mavqelarga ega. Qimmatli qog'ozlar milliy bozorlari mamlakatning barcha hududlarida amal qiluvchi yagona qonunchilikka asoslanadi. Ular o'zlarining modellari, tizimlari, rivojlanish konsepsiyalari bilan tavsiflidir. Mintaqaviy fond bozorlari ularning tarkibiy qismlari hisoblanadi. Qimmatli qog'ozlar milliy bozorining xalqaro kapital bozoriga integratsiyalashuvi darajasi uning muhim tavsifi bo'lib xizmat qiladi,

Qimmatli qog'ozlarning xalqaro bozori – bu jahon miqyosida qimmatli qog'ozlar bilan savdo qilish (norezidentlar o'rtasida qimmatli qog'ozlar oldi-sotdisi bo'yicha operatsiyalar bajarish) sohasidir. Bunday savdoning mumkinligi, birinchidan, ushbu sohada hukumatlararo (ikki

tomonlama yoki ko'p tomonlama) kelishuvlarning mavjudligi bilan, ikkinchidan, qimmatli qog'ozlar bilan operatsiyalarni amalga oshirish (bitimlarni tuzish va ro'yxatga olish, bitim, kliring, pul hisob-kitoblarining ko'rsatkichlarini taqqoslash, qimmatli qog'ozlarni boshqa shaxsga o'tkazish)ning yagona qoidalari mavjudligi bilan ifodalanadi. Qimmatli qog'ozlar bilan xalqaro savdo qilish natijasida kapital bir mamlakatdan ikkinchisiga oqib keladi. Bunda emitentlar va sarmoyadorlar, bitim ishtirokchilari sifatida, ham bir tomondan, ham ikkinchi tomondan, yuridik va jismoniy shaxslar, shuningdek, davlatning o'zi qatnashishi mumkin. Evroobligatsiyalar va evroaksiyalar bilan savdo qilish qimmatli qog'ozlarning xalqaro bozoriga misol bo'lishi mumkin. Xalqaro kelishuvlar bo'yicha bitimlar chet el qimmatli qog'ozlari bilan savdo qilish uchun maxsus seksiyalarga ega bo'lgan fond birjalarida, shuningdek, birjadan tashqari bozorda tuziladi. Nyu-York, London, Tokio, Frankfurt shaharlari qimmatli qog'ozlar bilan xalqaro savdo qilishning eng yirik markazlari hisoblanadi.

Xalqaro bozorda o'zlashtirilgan sarmoya mablag'lari umumiy hajmining katta qismi obligatsiyalarga to'g'ri keladi. Valyuta tarkibiga ko'ra xalqaro obligatsiya bozorining 50 foizdan ko'p qismi Amerika dollari va Yaponiya ienasiga to'g'ri keladi.

Qimmatli qog'ozlarning xalqaro bozori birlamchi va ikkilamchi bozorlarga bo'linadi. Birlamchi bozorda bir mamlakatning emitenti qimmatli qog'ozlarni boshqa mamlakatda joylashtiradi. Yaponiya, Angliya va AQSh davlatlari obligatsiya zayomlari bo'yicha eng yirik zayom egalari hisoblanadi. Zayomni joylashtirish uchun yetakchi menejer tanlab olinadi. Obligatsiyalar chiqarishning kafolat guruhi va sotish guruhi tuzilib, ular qimmatli qog'ozlar obunasini hamda ushbu qimmatli qog'ozlarning keyinchalik o'zlarining mijozlari bo'lgan sarmoyadorlarga sotilishini ta'minlaydi. Birinchi toifali zayom egalari uchun tashkilotchilarga to'lanadigan vosita haqining miqdori, shu jumladan, sotish, joylashtirish kafolati va agentlik vosita haqi jami zayom summasining 1,5 foizidan 2,5 foizigacha bo'lgan qismini tashkil kiladi.

Ikkilamchi bozorda qimmatli qog'ozlar maxsus moliya muassasalari orqali qayta sotiladi. Turli mamlakatlarning yirik sug'urta



kompaniyalari, tijorat va markaziy banklari obligatsiyalar ikkilamchi xalqaro bozoridagi bitimlarning ishtirokchilari bo'lib xizmat qiladi.

O'zbekistonda hukumat tomonidan mamlakatimiz emitentlari aksiyalarini xalqaro qimmatli qog'ozlar bozoriga olib chiqish bo'yicha aniq chora-tadbirlarni nazarda tutuvchi Respublika qimmatli qog'ozlar bozorining xalqaro kapitallar bozoriga integratsiyalashuvining bosqichma-bosqich rejasi ishlab chiqilgan va tasdiqlangan.

Fond boyliklarining yetarli darajada rivojlangan bozori sharoitida aksiyalar bozori, obligatsiyalar bozori, depozit va jamg'arma sertifikatlari bozori, veksellar bozori kabi to'liq shakllangan qimmatli qog'ozlarning alohida turlari bozorlari haqida so'z yuritish mumkin. Bu bozorlarning har biri umuman olingan qimmatli qog'ozlar bozorining segmenti hisoblanadi va alohida olib qaralgan mamlakatda o'ziga xos xususiyatlarga ega.

O'zbekistonda amalda shakllangan qimmatli qog'ozlar ayrim turlari bozorlarining o'ziga xos xususiyatini quyidagi tarzda ta'riflash mumkin.

Aksiyalar bozori. Birinchi galda, bu birlamchi bozor bo'lib, unda minglab emitentlar va millionlab sarmoyadorlar – yuridik hamda jismoniy shaxslar ishtirok etadi. Emitentlar bir-biridan o'zlarining kattaligi jihatidan farq qiladi. Aksiyalar bozori asosan davlat korxonalari negizida barpo etilgan aksiyadorlik jamiyatlari aksiyalarining oldindan bo'yicha qilinadigan operatsiyalar bilan bog'liq. Bu birjadan tashqari bozordir, chunki fond birjasidagi listing tadbiridan faqat bir nechtagina kompaniyalar o'tgan, xolos. Bu bozorda xorijiy sarmoyadorlarning ishtirok etishiga ruxsat berilgan, ular tomonidan aksiyalarning xarid qilinishi tasodifiy xususiyatga ega, lekin xorijiy sarmoyadorlar ayni paytda ushbu bozorga yanada katta qiziqish bilan qarashmoqda. Aksiyalar bilan operatsiyalar O'zbekistonning barcha hududlarida amalga oshiriladi; bitimlar Toshkent shahrida, Qoraqalpog'iston Respublikasi poytaxtida va viloyatlar markazlarida birjadan tashqari bozorda ham, birja qoshidagi bozorda ham tuziladi. Aksiyalar bozori o'z hajmiga ko'ra ancha katta bo'lib, nisbatan rivojlangan muassasaviy infratuzilmaga ega.

Davlat obligatsiyalari bozori. Fond bozorining mazkur segmenti bitimlari bo'yicha aylanmalar bir yilda bir necha o'nlab milliardgacha yetadi. Ushbu bozorga tovarni bitta shaxs davlat chiqaradi. Xaridorlar bu yerda juda ko'p - yuz mingdan ortiqni tashkil etadi. Bu birlamchi va ikkilamchi bozor bo'lib, faqat birja bozoridir. Unda faqat yuridik shaxslar - O'zbekiston Respublikasining rezidentlari ishtirok etishi mumkin. Operatsiyalar faqat bir joyda - Respublika valyuta birjasining fond bo'limida amalga oshiriladi. Sarmoyadorlar mazkur bozorda obligatsiyalarni faqat dilerlar orqali sotib olishi mumkin. Dilerlar vazifasini, odatda, banklar bajaradi. Davlat qimmatli qog'ozlarni so'ndirilishining kafolatini ta'minlaydi, shuning uchun bu bozor eng likvidli sanaladi. Davlat obligatsiyalari bozori Moliya vazirligi tomonidan tartibga solinadi, qimmatli qog'ozlarni joylashtirish, ularning muomalada bo'lishi va ular narxining to'lanishi Markaziy bank yordamida amalga oshiriladi. Bu bozorning afzalligi shundaki, unda tranzaksiyalarga xizmat ko'rsatuvchi o'zaro bog'langan savdo, depozitar va hisob-kitob tizimlari mavjud.

Korxonalar obligatsiyalari bozori. Bu nisbatan yosh bozor bo'lib, uning hajmi ancha kichik, chunki unda faqat bir necha emitentlar o'zlarining obligatsiyalarini muomalaga chiqaradi. Mazkur qimmatli qog'ozlarning ikkilamchi bozori rivojlanayotgan bozor hisoblanadi. Ushbu bozorda faqat O'zbekiston Respublikasining rezidentlari ishtirok etadi. Korxonalar obligatsiyalari birjadan tashqari bozorda ham, fond birjalarida ham sotilishi va xarid qilinishi mumkin.

Banklarning depozit va jamg'arma sertifikatlari bozori. Bu yerda qimmatli qog'ozlarning emitentlari tijorat banklaridir. Ularning soni bir nechagina, xolos. Sarmoyadorlar yuridik va jismoniy shaxslar bo'lib, ular bir necha mingtani tashkil etadi. Bank sertifikatlarining ikkilamchi bozori yo'q. Davlat mazkur bozorda tartibga soluvchi sifatida ishtirok etadi. Bu birjadan tashqari bozordir. Depozit va jamg'arma sertifikatlarining bozori Markaziy bank tomonidan tartibga solinadi.

Biz yuqorida faqat bozorlarning yiriklashgan segmentlarga bo'linishini ko'rib chiqdik. Segmentlar ham o'z navbatida kichik segmentlarga bo'linishi mumkin. Masalan, aksiyalar bozorini oddiy va imtiyozli aksiyalar, egasining nomi yozilgan va ko'rsatuvchi egalik

qiladigan aksiyalar, yangi tashkil etilgan kompaniyalar va susuziylashtirish natijasida davlat korxonalari negizida barpo etilgan kompaniyalar aksiyalari bozorlariga bo'lish mumkin.

Iqtisodiy adabiyotda bozorlarning boshqacha tasniflanishi ko'rib chiqiladi, jumladan:

— muddatlar bo'yicha-qisqa muddatli, o'rtacha muddatli, uzoq muddatli va muddatsiz qimmatli qog'ozlar bozorlari;

— emissiyada davlatning ishtiroki bo'yicha-davlat qimmatli qog'ozlari bozorlari va korxonalar qimmatli qog'ozlari bozorlari;

— emitentlarning kelib chiqishiga ko'ra yangi tashkil etilgan aksiyadorlik jamiyatlari qimmatli qog'ozlari bozorlari va susuziylashtirilgan davlat korxonalari negizida barpo etilgan aksiyadorlik jamiyatlari qimmatli qog'ozlarining bozorlari;

— tarmoqlar, hududiy tamoyil bo'yicha va h.k.

Qimmatli qog'ozlar investitsiya faoliyatini moliyalashtirishda muhim o'rinni egallaydi. Ular o'zida mulkiy va nomulkiy munosabatlarni mujassamlashtirgan holda, iqtisodiyotda resurslarni tarmoqlar o'rtasida taqsimlash, investitsiyalarni jalb etish, daromad olish imkoniyatini yaratadi.

Qimmatli qog'ozlar moliyaviy investitsiyalarni iqtisodiyotga jalb etilishining muhim vositalari hisoblanib, iqtisodiyotning xavfsizligi va raqobatbardoshligini ta'minlaydi. Ulushga egalik qilishni tasdiqlovchi vositalar aksiyadorlik kapitalini ko'paytirish, samarali korporativ boshqaruvda ishtirok etish va belgilangan tartiblarga muvofiq dividendlar olish imkoniyatini yaratadi.

Iqtisodiyotda portfel investitsiyalar hajmini oshirish, chet el investorlarini mablag'larini samarali jalb etish, bozorning integratsiyalashuvini ta'minlashga xizmat qiladi.

Xulosa qilib aytganda, moliyaviy investitsiyalar hajmini oshirish qimmatli qog'ozlar bozori muhitini yaxshilanish, iqtisodiyotning barqaror rivojlanishini ta'minlashga xizmat qiladi.

## Nazorat savollar

1. Moliyaviy vositalar qanday mazmun-mohiyatga ega?
2. Moliyaviy aktiv va moliyaviy majburiyatni qanday izohlaysiz?
3. Qimmatli qog'ozlar bozori deganda qanday bozor tushuniladi?
4. Hosilaviy qimmatli qog'ozlarning qanday turlari mavjud?
5. Moliya bozorining qanday instrumentlari bor?
6. O'zbekiston Respublikasining "Qimmatli qog'ozlar to'g'risida"gi qonunining qisqacha mazmunini ifodalang.
7. Fond bozori tushunchasini sharhlab bering.
8. Qarz munosabatini ifodalovchi qimmatli qog'ozlarga ta'rif bering.
9. Qanday qimmatli qog'ozlar ulush munosabatini ifodalaydi?
10. Birlamchi va hosilaviy qimmatli qog'ozlar bir-biridan qaysi jihatlari bilan farqlanadi?
11. Aksiyadorlik kapitali va ssuda kapitalining qanday farqli xususiyatlarini bilasiz?

## **XIV BOB. INVESTITSIYA FAOLIYATINI KREDITLASH**

### **14.1. Xo'jalik yurituvchi subyektlar investitsiya faoliyatini kreditlashning obyektiv zaruriyati**

Moliyaviy mablag'larni investitsiya loyihalarini moliyalashtirishga jalb qilish hozirgi vaqtda investitsiya faoliyatini rivojlantirishdagi eng asosiy muammolardan biri hisoblanadi. O'zbekistonda investitsiya loyihalarini moliyalashtirish asosan tijorat banklari, byudjet mablag'lari va byudjetdan tashqari fondlar mablag'lari hisobiga amalga oshirilib, yangi zamonaviy asbob-uskuna keltirishga, qurilish va ta'mirlash-mondaj ishlariga, import o'rnini bosuvchi mahsulotlar ishlab chiqarishga va eksportga mo'ljallangan raqobatbardosh mahsulotlar ishlab chiqarishga mo'ljallangan obyektlar qurishga yo'naltirilgan. Shu bilan birga yirik investitsiya loyihalarini moliyalashtirish uchun chet el investitsiyalari va xorijiy moliya institutlarining kredit liniyalari hisobiga to'g'ridan to'g'ri moliyalashtirishni tashkil etish lozimdir.

Investitsiyalarni moliyalashtirishda bank krediti ishtirokini mavhum tarzda, iqtisodiyotda joriy etilgan huquqiy me'yorlar va o'tkazilayotgan investitsiya siyosatidan, investitsiya faolligi darajasi, moliyalashtirishda qo'llaniladigan mexanizmlardan, amaldagi soliqqa tortish talablaridan, bayoatlar va imtiyozlar tizimi va bank-moliya infratuzilmasining rivojlangandik darajasidan ayri holda baholab bo'lmaydi. Iqtisodiyotning real sektoridagi investitsiyalarni moliyalashtirish manbai tarzida bank kreditining roli, asosan, jamg'armalarning o'sish sur'atlari, pul, valyuta hamda kapital bozorlarining holati bilan aniqlanadi va belgilanadi. Moliyaviy vositachilikda raqobat muhitining mavjudligi va umuman Markaziy bankning pul-kredit, foiz siyosati va bank institutlari strategiyasi aniqlovchi omillar sifatida qaraladi.

Ma'lumki, kredit deganda vaqtincha o'z egalari qo'lida bo'sh turgan pul mablag'larini boshqalar tomonidan ma'lum muddatga haq to'lash sharti bilan qarzga olish va qaytarib berish yuzasidan kelib chiqqan munosabatlar tushuniladi. Bu munosabat ikki subyekt o'rtasida yuzaga keladi: biri pul egasi, ya'ni qarz beruvchi; ikkinchisi pulga muhtoj, ya'ni

qarz oluvchi. Ayni bir subyekt bir vaqtning o'zida ham qarz beruvchi, ham boshqalardan qarz oluvchi bo'lishi mumkin. Masalan, bank aslida pul egasi bilan qarz oluvchi o'rtasida vositachi, ayni vaqtda uning o'zi bo'sh pulni qarzga oladi, so'ngra uni boshqalarga qarzga beradi.

Jahon amaliyotida bank kreditlarini yagona, umumlashgan tasnifi yo'q, chunki kreditlarni turli hil shakllari har bir mamlakatning iqtisodiy rivojlanish darajasiga, uning urf-odatlariga, aholi orasida ssudalarni berish va qaytarish tarixan shakllangan usullariga bog'liq bo'ladi. Shunday bo'lsa ham eng ko'p uchraydigan bank kredit operatsiyalarini turli xil mezonlar va o'lchovlardan kelib chiqqan holda guruhlashtirish mumkin. Bank kredit operatsiyalarini tasniflash mezonlarini quyida ko'rib o'tamiz:

1. Bank kreditlarini qarz oluvchilarning guruhlari bo'yicha tasniflash mumkin: bank kreditlarini oluvchilari bo'lib hukumat, boshqa banklar, xo'jalik subyektlari, turli moliya tashkilotlari, aholi hisoblanadi.

2. Kreditlar maqsadi yoki qaysi sohaga yo'naltirilishi bo'yicha: sanoat, qishloq xo'jaligi, savdo, investitsion, iste'mol va boshqa kreditlarga bo'linadi. Bank kreditlari ishlatilish sohasi bo'yicha 2 xil bo'lishi mumkin: asosiy kapitalni moliyalashtirish uchun yoki aylanma kapitalni moliyalashtirish uchun ssudalar beriladi. Bular o'z navbatida ishlab chiqarish yoki muomala (savdo) sohasiga yo'naltiriladigan kreditlarga bo'linadi. Inflyatsiya sharoitida tijorat banklari amaliyotida savdo va spekulativ (chayqovchilik) operatsiyalarini moliyalashtirishga yo'naltirilgan ssudalar aksariyat qismni tashkil etadi.

3. Hajmi bo'yicha kreditlar katta (yirik), o'rta va kichiklarga bo'linadi. Lekin xalqaro amaliyotda bu kreditlarni belgi bo'yicha yagona o'lchovi (mezon) yo'q. XVF, YETTB nuqtayi nazaridan 10000 AQSh dollarigacha bo'lgan summadagi kreditlar kichik kreditlarga kiradi.

4. Qaytarish muddati bo'yicha kreditlar talab qilunguncha va muddatli bo'ladi. Muddatli kreditlar qisqa va uzoq muddatlilarga bo'linadi. Ssudalarni bu mezon bo'yicha turli mamlakatlarda farqlashadi. Aksariyat banklar asosan qisqa muddatli va uzoq muddatli kredit berish bilan shug'ullanadi.

Qaytarish muddati bo'yicha kreditlarni tasniflanishi<sup>97</sup>

Muddatlari	Rossiya	AQSh	Buyuk Britaniya	Fransiya	O'zbekiston
Qisqa	1 yilgacha	1 yilgacha	3 yilgacha	1 yilgacha	1 yilgacha
O'rta	1-3 yil	1-6 yil	3-10 yil	2-7 yil	-
Uzoq	3 yildan ortiq	6 yildan ortiq	10 yildan ortiq	7 yildan ortiq	1yildan ortiq

5. Ta'minlanganligi bo'yicha kreditlar ta'minlanmagan va ta'minlangan kreditlarga bo'linadi. Ta'minlangan kreditlar ta'minlanganlik xarakteriga qarab garovli, kafolatlangan, sug'urtalangan va hokazolarga bo'linadi. Ta'minlanmagan kreditlar ishonchli (blankali) deb ham ataladi va odatda faqat solo-veksel (qarz oluvchining ssudani qaytarish majburiyati) orqali taqdim etiladi. Ta'minlanmagan kreditlar qarz oluvchining obro'sini hisobga olgan holda va uning daromadlari darajasini baholashdan so'nggina beriladi. Kreditning sifati past bo'lganda ham u ta'minlanmagan kredit deb yuritiladi va bunda kreditlar bo'yicha kreditning qaytmaslik riski yuqori bo'ladi.

6. Berilish usullari bo'yicha kreditlar, qoplash uchun va to'lov kreditlarga bo'linadi. Birinchi holatda kredit qarz oluvchining hisob varag'iga sarajatlarni qoplash uchun o'tkaziladi bunda yana avans xarakteridagi usuda mablag'larini o'tkazilishi ham nazarda tutiladi. Ikkinchi holatda bank ssudasi bevosita naqd pulsiz hisob-kitoblarda hisob hujjatlarini to'lash uchun beriladi. Shu bilan birga, bir martalik kreditlar ham bo'ladi, ya'ni shartnomada belgilangan muddat va summada taqdim etiladi. Biroq ko'pchilik mamlakatlarda kredit liniyalari keng qo'llaniladi.

7. Bank kreditlarini qaytarilish tartibi bo'yicha 2 guruhga ajratish mumkin:

Birinchi guruhga bir vaqtda qaytariladigan kreditlar, ikkinchi guruhga bir necha muddatda bo'lib-bo'lib to'lanadigan kreditlar kiradi.

Odatda yuridik shaxslar va aholiga joriy ehtiyojlarni qoplash uchun naqd pul mablag'lari kerak bo'lganda beriladigan qisqa muddatli kreditlar, bir vaqtda qaytariladigan kreditlar hisoblanadi. Bu yerda

<sup>97</sup>U. B. Abduqayyumov, Bank tili, Darslik, Toshkent, TMI, 2003y. 278 bet.

asosiy qarz va foizlarni yagona summada kredit muddati tugashi bilan qaytariladi.

Bir necha muddatda qaytariladigan kreditlar bu ikki yoki undan ortiq to'lovlar bilan amalga oshiriladigan ssudalar hisoblanadi, (odatda har oy, har kvartal yoki har yarim yilda). Bu guruhga turli xil kreditlar: tijorat, ochiq schyot bo'yicha, veksel, lizing, faktoring, forfeiting va boshqalar kiradi.

Bozor iqtisodiyoti rivojlangan davlatlarda bir necha muddatda qaytariladigan kreditlar yuridik va jismoniy shaxslarga tovarlar va ko'chmas mulklarni sotib olish uchun beriladigan o'rta va uzoq muddatli kreditlashda keng qo'llaniladi.

Jahon moliya bozorlarida investitsiya loyihalarni amalga oshirish uchun kreditlar bir necha muddatlarda qaytarish sharti bilan beriladi.

8. Foiz stavkalarining turlari bo'yicha bank kreditlarini 2 guruhga bo'lish mumkin: qat'iy foizlardagi kreditlar va suzuvchi foiz stavkalaridagi kreditlar.

Ssudalar kreditlashning butun muddatiga beriladigan va qayta ko'rib chiqilmaydigan qat'iy foiz stavkalari shartlarida berilishi mumkin. Qarz oluvchi bu holatda foiz stavkalari bozorlarida konyunktura o'zgarishiga qaramasdan kreditdan foydalanganligi uchun o'zgarmas kelishilgan stavkada foiz to'laydi. Bu ham kreditorga, ham qarz oluvchiga qulay, chunki ikkala tomon ham berilgan kreditdan foydalanish bilan bog'liq bo'lgan o'z daromad va xarajatlarini to'g'ri hisoblab chiqish imkoniyatiga ega bo'ladi. Bozor iqtisodiyoti rivojlangan davlatlarda kreditlarni berishda qat'iy va suzib yuruvchi foiz stavkalarining har ikkalasi ham keng qo'llanilmoqda. Qat'iy foiz stavkalari odatda qisqa muddatli kreditlashda qo'llaniladi. Suzib yuruvchi foiz stavkalari – bu kredit bozorlarida vujudga keladigan holatlarga bog'liq bo'lib doimo o'zgaradigan foiz stavkalaridir.

9. Kredit qaysi valyutada berilishiga qarab ham guruhlariga bo'linadi. Odatda tijorat banklari kreditlarni milliy valyutada yoki chet el valyutasida berishi mumkin.

10. Kreditlar soni bo'yicha kreditlar quyidagi guruhlariga bo'linishi mumkin: yagona bank beradigan kreditlar; sindikatlashgan kreditlar; parallel kreditlar.



Amaliyotda bir bank tomonidan beriladigan ssudalar keng qamalgan.

Sindikatlashgan kredit – bu (konsortsiyum) birlashgan 2 yoki undan ortiq kreditorlar bir qarzdorga kredit taqdim etadi.

Amaliyotda ikki yoki undan ortiq banklar qarz oluvchiga parallel kreditlar berish holatlari ham bo'lishi mumkin. Sindikatlashgan kreditdan farqli o'laroq, bu holatda mijoz bilan har bir bank alohida ish olib boradi, shuning uchun o'z umumiy kredit shartnomasini tuzadilar. Shundan qilib tijorat banklarining kreditlari qaysi belgilarga qarab tasniflanmasin, ularni berishdan maqsad mijozning mablag'ga bo'lgan ehtiyojini qondirgan holda bankka yuqori daromad keltirishni ta'minlashdan iborat.

O'zbekiston Respublikasi hududida banklar tomonidan xo'jalik yurituvchi subyektlarni uzoq muddatli kreditlashni tashkil qilish tartibi tijorat banklarining ichki kredit siyosati, O'zbekiston Respublikasi "Markaziy bank to'g'risida", "Investitsiya faoliyati to'g'risida"gi qonunlarga, Markaziy bankning "Tijorat banklarining kredit siyosatiga nisbatan qo'yiladigan talablar to'g'risida" gi Nizomi va boshqa amaldagi qonun hujjatlarga muvofiq ishlab chiqilgan va O'zbekiston Respublikasi Hududida banklar tomonidan xo'jalik yurituvchi subyektlarning uzoq muddatli kreditlash jarayonlarini tartibga soladi. Hozirgi kunda ko'pgina tijorat banklari uzoq muddatli kreditlash jarayonini o'zlarining ichki kredit siyosatidan kelib chiqqan holda mustaqil amalga oshiradilar.

Xulosa qilib aytganda, mamlakatimizda investitsiya faoliyatini rivojlantirishda tijorat bank kreditlarining roli katta bo'lib quyidagilar bilan izohlashimiz mumkin:

1. Tijorat banklarning kreditlari ishlab chiqarishni rivojlantirib, alohida ish bilan ta'minlaydi va me'yoriy turmush farovonligini oshiradi.

2. Iqtisodiyotni modernizatsiyalash sharoitida tijorat bank kreditlari xo'jalik yurituvchi subyektlarni ishlab chiqarish texnologiyalarni yangilashga va eksport salohiyatini oshirishga yordam berib, valyuta tushumini ko'paytiradi.

3. Bozor iqtisodiyoti sharoitida tijorat bank kreditlari hisobidan ishlab chiqarish korxonalarini tashkil etish va ishlab chiqarishni

kuchaytirish orqali inflyatsiyani pasaytirish va jilovlash mumkin.

4. Tijorat banklarning iste'mol kreditlari hisobidan aholining ehtiyojlarini qondirish va qo'llab-quvvatlash mumkin.

5. Tijorat banklari orqali pul muomalasini tartibga solish mumkin va boshqalar.

#### **14.2. Investitsiya faoliyatini uzoq muddatli kreditlash. Xo'jalik yurituvchi subyektlar aylanma mablag'larini kreditlash xususiyatlari**

Tijorat banklari xo'jalik yurituvchi subyektlarga, ularning mulkchilik shakllaridan qat'iy nazar, shartnoma asosida ma'lum muddatga kreditlar beradilar. Kreditlar, kreditlash muddatiga ko'ra qisqa muddatli (1 yilgacha) va uzoq muddatli (1 yildan yuqori) turlarga bo'linadi. Kredit mijozning hisob-kitob varag'i joylashgan bankda beriladi. Zarar ko'rib ishlaydigan, nolikvid balansga ega bo'lgan xo'jalik yurituvchi subyektlarga kredit berilmaydi. Kreditdan uzoq muddatli moliyaviy nobarqarorlik va zararlarni qoplash uchun foydalanishga yo'l qo'yilmaydi.

Qisqa muddatli kredit amal qilish muddati 12 oydan oshmaydigan ssuda bo'lib, uning muddatini uzaytirilishi kreditlanayotgan tadbirlarni o'tkazish muddati, ularning qoplanishi va boshqa shartlardan kelib chiqqan holda belgilanadi. Qisqa muddatli ssudalar kreditlarning boshqa turlariga nisbatan likvidliroq hisoblanadi. Uzoq muddatli kreditlar 1 yildan ortiq muddatga beriladi.

Kreditlash jarayoni bir nechta tamoyillar asosida amalga oshiriladi: kreditning muddatliligi; kreditning qaytarilishligi; kreditning taminlanganligi; kreditning to'lovliligi; kreditning maqsadliligi.

Kreditning muddatlilik tamoyili bo'lib, u qaytarshlilik tamoyili bilan uzviy bog'liq bo'ladi. Kreditlashning muddatliligi ikki tomonlama xarakterga ega. Birinchidan, kreditning mohiyati vaqtincha foydalanishga berilgan mablag'larning qaytarilishinigina bildirib qolmay, balki bu qaytarilishni aniq muddatlarini belgilashni ham taqozo etadi. Kreditning muddati, bir tomondan foydalanishga berilayotgan kredit resurslarining bo'sh turish muddati bilan belgilansa, ikkinchi tomondan qarz oluvchining mablag'larga bo'lgan vaqtinchalik

shartnomaning shartlariga bog'liq. Kreditlash muddatligining bu ikki nuqtadagi xarakter ifodasiga olinganda vaqtinchalik foydalanishga olingan mablag'larni to'liq va belgilangan muddatda qaytarilishini o'z ichiga oladi.

Qaytarilish tamoyili kreditning mohiyatini ifodalaydi. Bank tomonidan mijozlarga beriladigan har bir so'm pul mablag'lari yana bankka qaytarilishi lozim. Qaytarib berilgan iqtisodiy asosi sifatida mablag'larning uzluksiz doimiy aylanishi hisoblanadi. Qaytarish tamoyilining shunday muhim xususiyati borki, kreditni boshqa tovar-pul munosabatlarining iqtisodiy kategoriyalaridan farqi bo'lgan iqtisodiy kategoriyalarida ajratib tushadi. Qaytarilish kreditning ajralmas bo'g'ini tashkil etadi.

Kreditning keyingi tamoyili – kreditning ta'minlanganligidir. Bu o'z navbatida kreditni o'z muddatida qaytarilishiga kafolat berilishini ta'minlaydi. Shuning o'z vaqtida qaytarilishini ta'minlash uchun kredit shartnomasiga ko'ra qarz oluvchi garovga ma'lum qiymatga ega bo'lgan mulk mulkni qo'yib qamqamlaydi. Agar kredit oluvchi kreditni o'z vaqtida qaytara olmasa, u holda garovni sotish choralarini ko'riladi. Bunda, garov summasi kredit summasining 125-130%ini tashkil etadi. Mulkiy garovdan tashqari hukumat kafolati va boshqa tashkilotlar kafolligi ham ta'minot vazifasini bajarishi mumkin.

Kreditlashning yana bir tamoyili – olingan kredit uchun haq to'lash yoki foizlilikdir. Bunda shartnomaga ko'ra kredit oluvchi korxonaga o'z shartnomasi uchun kreditga olgan pul mablag'laridan vaqtincha foydalanish uchun bankka belgilangan haqni to'lashi lozim. Amaliyotda bu tamoyil bankning foiz mexanizmi orqali amalga oshiriladi. Bank foizi kredit turlariga qarab turlicha belgilanadi.

Kreditning yana bir tamoyili sifatida kreditning maqsadga yo'naltirilganligini olish mumkin. Bunda aniq xo'jalik jarayonlarining kredit bilan bog'liqligi ta'minlanadi. Kreditni mijoz tomonidan maqsadli yo'naltirilishi tamoyili qarz oluvchi zimmasiga pul mablag'larini faqat kredit shartnomasida ko'rsatilgan maqsadlar uchun sarflashni ko'zda tutadi. Uzoq muddatli kredit maqsadli tarzda aniq qurilish obyektlari va asbob-uskunlarni sotib olish uchun beriladi. Kreditlar biznes-reja asosida beriladi.

Bankning kreditlash tamoyillarining barchasini amaliyotda yalpi qoʻllanilishi bank manfaatlarini himoyalashga yordam beradi.

Bank oʻzgaralar pulini jamlab, uni oʻz nomidan kreditga beradi. Bu yerda kredit munosabati ikki subyekt oʻrtasida yuzaga keladi: biri pul egasi, yaʼni qarz beruvchi (kreditor) va ikkinchisi, pulga muhtoj, yaʼni qarz oluvchi (qarzdor).

Uzoq muddatli kreditlar quyidagi kreditlash obyektlariga yoʻnaltirilishi mumkin: ishlab chiqarish obyektlarini qurish uchun; ishlab chiqarish obyektlarini qayta tamirlash, texnik qurollantirish va kengaytirish uchun; texnikalar, asbob-uskunalar va transport vositalarini sotib olish uchun; yangi turdagi mahsulotlar ishlab chiqarishni tashkil etish uchun; noishlab chiqarish sohasidagi obyektlarni qurish va hokazo.

Korxonaning asosiy fondlari uchun olingan uzoq muddatli kreditlarni, odatda investitsiya deb atashadi. Uzoq muddatli kreditlarning obyektiv zarurligi korxonani ishlab chiqarishini kengaytirish ehtiyojidan kelib chiqadi. Aynan shu sharoitda kredit munosabatlarida uzoq muddatlilik xarakteri vujudga keladi. Bu qarzdorga oʻz mablagʻlarini oʻz muomalasidan olishga (oborotidan olishga) nisbatan, bir muncha qisqaroq vaqtda pul mablagʻlarini olish imkoniyatini beradi. Kapital qoʻyilmalarni moliyalashtirishning kredit usulining afzallik tomoni mablagʻlarni qaytarishlik bilan bogʻliqdir. Bu kapital qoʻyilmalarni haqiqiy qoplanishi va kredit qaytarilishining nazoratini kuchaytiradi. Bu esa oʻz-oʻzidan mablagʻlardan foydalanish samaradorligini oshiradi.

Investitsion loyihalarni moliyalashning umumiy qiymati odatda, asosiy kapital va aylanma kapitalni oʻz ichiga oladi. Asosiy kapitalga loyihaviy qidiruv ishlari, maydonni tayyorlash, bino va inshootlarni qurish va taʼmirlash, asbob-uskunalar sotib olish va oʻrnatish, xodimlarni oʻqitish kabi faoliyatlar kirsam, aylanma kapital (joriy davrga hisoblangan) oʻz ichiga xomashyo va materiallar, yarim tayyor mahsulotlar sotib olish, yoqilgʻi va energiya xarajatlari, ishlab chiqarish xarajatlari, mahsulot sotish bilan bogʻliq xarajatlar va boshqalarni oʻz ichiga oladi.

Jahon amaliyotida aylanma kapitalni hisoblashda, odatda, qisqa muddatli kreditlarni ham uning tarkibiga kiritishadi va u aksiyadorlik

kapitali hamda uzoq muddatli qarzlarni hisobidan moliyalashtirilishi kerak. Xo'jalik yili davomida yuzaga kelgan moddiy zaxiralarning qisqa muddatli mavsumiy oshib ketishi – qisqa yoki o'rta muddatli kreditlar hisobidan qoplanishi mumkin. Aylanma kapital doimiy va o'zgaruvchan xarajatlarga ajratilgan bo'lsa, sof aylanma kapitalda muddati o'rta va uzoq davrada bo'lgan aylanma kapital sifatida foydalanilib, u o'rta va uzoq muddatli kredit va aksiyadorlik kapitali hisoblaridan moliyalashtirilishi zarur.

Uzoq muddatli kreditlar – ishlab chiqarish va ijtimoiy maqsadlar uchun mo'ljallangan obyektlarni, qurilish, rekonstruksiya qilish, texnik qayta jihozlashga oid xarajatlarni bog'liq kapital qo'yilmalarni moliyalashtirish, texnika, texnologiyalar va uskunalarni xarid qilish, asosiy chorva, ko'p yillik o'simliklarni shakllantirish, shuningdek, boshqa investitsiya maqsadlari uchun mo'ljallangan kreditlardir.

Uzoq muddatli kredit – 1 yildan ortiq, biroq qoplash muddatidan ortiq bo'lmagan muddatga beriladigan ssudalardir. Uzoq muddatli kreditlar bilan xo'jalik yurituvchi subyektlar — yuridik shaxslar va jismoniy shaxslar, shuningdek, qonun hujjatlarida belgilangan tartibda ro'yxatga olingan, yuridik shaxsni hosil qilmagan dehqon xo'jaliklari ta'minlanadilar.

Kreditlanayotgan obyekt qiymatining kamida 30 % i o'z yoki boshqa xil moliyalash manbalari bilan ta'minlangan qurilish obyektlarini kreditlash uchun tavsiya etiladi, lekin amaliyotda muhim investitsiya loyihalari uchun istisno tariqasida bu me'yordan past bo'lishi mumkin. O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasining qarori bo'yicha Moliya vazirligi kafolati ostida, shuningdek, byudjetdan tashqari fondlarning kredit liniyalari hisobidan kreditlanadigan obyektlar bundan mustasno.

Uzoq muddatli kreditning qaytarilishini ta'minlashning asosiy turlari bo'lib quyidagilar hisoblanadi: hukumat kafolatlari; mol-mulk garovi; banklar, boshqa kredit muassasalari va sug'urta tashkilotlarining kafolatlari; uchinchi shaxslar kafilligi; qonunchilikka muvofiq faoliyat yurituvchi sug'urta kompaniyalari tomonidan berilgan sug'urta polisi (pavohnomasi) bilan tasdiqlangan kreditning qarzi oluvchi tomonidan bo'ldirilmasligi (risk) xatarining sug'urta qilinishi.

### 14.3. Investitsiya faoliyatida ipoteka krediti

Investitsiya faoliyatida ipoteka krediti bo'yicha munosabatlar O'zbekiston Respublikasining "Ipoteka to'g'risida"gi qonuni va boshqa me'yoriy-huquqiy hujjatlar bilan tartibga solinadi.

Ipoteka krediti ko'chmas mulk garovi bilan kredit olishni anglatadi. Ipoteka to'g'risidagi shartnoma bo'yicha bir taraf – ipoteka bilan ta'minlangan majburiyat bo'yicha kreditor bo'lgan garovga oluvchi shu majburiyat bo'yicha o'zining qarzdorga nisbatan pul talablari boshqa tarafning – garovga qo'yuvchining garovga qo'yilgan ko'chmas mulki qiymatidan ipotekaga qo'yuvchining boshqa kreditorlariga qaraganda imtiyozli qanoatlantirilish huquqiga ega bo'ladi.

Ipoteka bilan ta'minlangan majburiyat bo'yicha qarzdorning o'zi yoki bu majburiyatda ishtirok etmaydigan uchinchi shaxs (ashyoviy kafil) ipotekaga qo'yuvchi bo'lishi mumkin.

Ipoteka belgilangan mol-mulk, agar ipoteka to'g'risidagi shartnomada boshqacha tartib nazarda tutilmagan bo'lsa, ipotekaga qo'yuvchining egaligida va foydalanishida qoladi.

Ipoteka, agar qonunda boshqacha tartib belgilanmagan bo'lsa, kredit shartnomasi, qarz shartnomasi yoki boshqa shartnoma bo'yicha majburiyatni, shu jumladan oldi-sotdi, ijara, pudrat shartnomalariga asoslangan majburiyatni, shuningdek, zarar yetkazilishi oqibatida vujudga keladigan majburiyatni bajarilishini ta'minlash uchun belgilanishi mumkin.

Ko'chmas mulk, shu jumladan binolar, inshootlar, ko'p kvartirali uylardagi kvartiralar, korxonalar, boshqa mulkiy majmualar, yuridik va jismoniy shaxslar mulki bo'lgan savdo va xizmat ko'rsatish sohasi obyektlari, shuningdek, turar-joylar ular joylashgan yer uchastkalari bilan birga, qonunda ko'chmas mulk jumlasiga kiritilgan va ularga bo'lgan huquqlar qonun hujjatlarida belgilangan tartibda ro'yxatdan o'tkazilgan boshqa mol-mulk ipoteka narsasi bo'lishi mumkin.

Ipoteka to'g'risidagi qoidalar:

- qonun hujjatlarida belgilangan talablarga muvofiq yer uchastkasida barpo etilayotgan qurilishi tugallanmagan mol-mulk garoviga;

• yakka tartibdagi uy-joy qurish yoki dehqon xo'jaligini yuritish uchun meros qilib qoldiriladigan yer uchastkasiga umrbod egalik qilish huquqlari garoviga;

• agar shartnomada yoki qonunda boshqacha tartib nazarda tutilmagan bo'lsa, ijaraga oluvchining ko'chmas mulk ijarasi to'g'risidagi shartnoma bo'yicha huquqlari (ijara huquqi) garoviga;

• agar shartnomada yoki qonunda boshqacha tartib nazarda tutilmagan bo'lsa, yer uchastkasi ijarasiga doir huquqlar garoviga nisbatan ham qo'llaniladi.

Muomaladan chiqarilgan va tasarrufdan chiqarilishi mumkin bo'lmagan ko'chmas mulk ipoteka narsasi bo'lishi mumkin emas.

Qonun hujjatlarida majburiy xususiylashtirilishi nazarda tutilgan yoki xususiylashtirilishi taqiqlangan yoxud cheklangan korxonalar va mol-mulk turlari hamda guruhlarini ipoteka narsasi bo'lishi mumkin emas.

Ipoteka bilan ta'minlanadigan majburiyat bo'yicha qarzniing asosiy summasi ipotekaga oluvchiga to'liq hajmda yoki ipoteka to'g'risidagi shartnomada nazarda tutilgan qismi to'lanishini ta'minlaydi.

Kredit shartnomasi yoki qarz shartnomasi bo'yicha majburiyatning ijrosini foizlar to'lash sharti bilan ta'minlash uchun belgilangan ipoteka kreditorga (qarz beruvchiga) kreditdan (qarz mablag'laridan) foydalanilganligi uchun unga tegishi kerak bo'lgan foizlar ham to'lanishini ta'minlaydi.

• Agar shartnomada boshqacha tartib nazarda tutilmagan bo'lsa, ipoteka ipotekaga oluvchiga tegishi kerak bo'lgan:

• ipoteka bilan ta'minlangan majburiyatni bajarmaganlik, bajarishni kechiktirib yuborganlik yoki o'zga tarzda lozim darajada bajarmaganlik oqibatida kelib chiqqan zararlarning o'rnini qoplaydigan va (yoki) neustoyka (jarima, penya) tariqasidagi summalar;

• sud chiqimlarini va undiruvni garovga qo'yilgan mol-mulikka qaratib tufayli kelib chiqqan boshqa xarajatlarni qoplaydigan summalar;

• garovga qo'yilgan mol-mulkn realizatsiya qilish xarajatlarini qoplaydigan summalar ham to'lanishini ta'minlaydi.

Binolar yoki inshootlar ipotekasiga faqat ipoteka to'g'risidagi

shartnoma bo'yicha shu binolar yoki inshootlar joylashgan yer uchastkasiga yoxud bu uchastkaning garovga qo'yilayotgan obyekt ishlab turishini ta'minlaydigan qismiga bo'lgan huquqlar yoxud mazkur uchastkaning yoki uning tegishli qismining ipotekaga qo'yuvchiga tegishli ijaraga olish huquqi bir vaqtning o'zida garovga qo'yilgan holda yo'l qo'yiladi.

Agar shartnomada yoki qonun hujjatlarida boshqacha tartib nazarda tutilmagan bo'lsa, mulkiy majmua sifatidagi butun korxonaning ipotekasida garov huquqi uning tarkibiga kiruvchi barcha mol-mulkka (ko'char va ko'chmas mulkka), talab qilish huquqi va mutlaq huquqni qo'shgan holda, shu jumladan ipoteka davrida olingan shunday huquqlarga nisbatan ham tatbiq etiladi.

Xususiy mulkka asoslangan mulkiy majmua sifatidagi butun korxonani ipotekaga qo'yish mulkdor yoki u vakolat bergan organ tomonidan amalga oshiriladi.

To'liq xo'jalik yuritish huquqiga asoslangan mulkiy majmua sifatidagi butun korxonaning ipotekasi mulkdorning roziligi bilan korxonaga tomonidan amalga oshiriladi.

Ipotekaga qo'yuvchi korxonaga ipotekaga oluvchining talabiga binoan unga o'zining yillik hisobotini taqdim etishi shart.

Mulkiy majmua sifatida butun korxonaga ipotekasi bilan ta'minlangan majburiyat bajarilmagan taqdirda, ipotekaga oluvchi korxonaning moliyaviy ahvolini sog'lomlashtirish yuzasidan ipoteka shartnomasida nazarda tutilgan chora-tadbirlarni ko'rishga, shu jumladan korxonaning boshqaruv organlariga ishlab chiqarilgan mahsulotni hamda korxonaning boshqa mol-mulkini tasarruf etish huquqi cheklangan vakillar tayinlashga haqli.

Ipotekaga qo'yuvchi garovga qo'yilgan korxonaga nisbatan mazkur korxonaga tegishli mol-mulkni sotish, ayirboshlash, ijaraga berish, qarzga berish va boshqacha tarzda tasarruf etishga, shuningdek, mazkur mol-mulk tarkibiga o'zgartirishlar kiritishga, agar ular korxonaga tegishli mol-mulkning ipoteka to'g'risidagi shartnomada ko'rsatilgan umumiy qiymati kamayishiga olib kelmasa hamda ipoteka to'g'risidagi shartnomaning boshqa shartlarini buzmasa, haqli.

Agar ipoteka to'g'risidagi shartnomada boshqacha tartib nazarda



utilmagan bo'lsa, ipotekaga qo'yuvchi ipotekaga oluvchining ruxsatisiz korxonaga tegishli mol-mulkni garovga qo'yishga, korxonaga tegishli ko'chmas mulkni tasarrufdan chiqarishga qaratilgan bitimlar tuzishga haqli emas.

Ipotekaga oluvchi ipotekaga qo'yuvchiga nisbatan o'z talablarining bajarilishini ta'minlash maqsadida:

- ipotekaga qo'yuvchidan buxgalteriya va boshqa hisobot hujjatlari muntazam ravishda taqdim etilishini, korxonaga tegishli mol-mulkka doir bitimlarni tuzish bilan bog'liq masalalar oldindan kelishib olinishini talab qilishga;

- korxonaga tegishli mol-mulk mulkdoriga yoki u vakolat bergan organga korxonaga rahbari bilan tuzilgan mehnat shartnomasini bekor qilish talabi bilan murojaat etishga;

- ipotekaga qo'yuvchi tuzgan bitim haqiqiy emas deb topilishini ko'rib sudga da'vo taqdim etishga;

- shartnomaga yoki qonunga muvofiq boshqa huquqlarni amalga oshirishga haqlidir.

Korxonani ipotekaga qo'yuvchi garovga qo'yilgan mol-mulk amal qilishini ta'minlaydigan chora-tadbirlarni ko'rmagan, bu mol-mulkdan korxonaga qiymati kamayishiga olib kelishi mumkin bo'lgan tarzda samarasiz foydalangan taqdirda, ipotekaga oluvchi ipoteka bilan ta'minlangan majburiyatning muddatidan oldin bajarilishi to'g'risidagi talab bilan sudga murojaat etishga haqli.

#### **14.4. Kreditni rasmiylashtirish tartibi**

Respublikamizning tijorat banklari tomonidan investitsiya loyihalarni kreditlash asosan yangi obyektlar qurish, mavjud obyektlarni takomillashtirish yoki texnik jihatdan qayta jihozlash (shu jumladan asbob-uskunalar xarid qilish, qurilish-montaj ishlari va boshqa ishlarni bajarish), shuningdek, ishlab chiqarish ahamiyatiga molik va xizmatlar ko'rsatish sohasidagi obyektlarning normal faoliyatini ta'minlash uchun zarur xomashyo va materiallarning bir qismini sotib olishni nazarda tutuvchi investitsiya loyihalarini moliyalashtirish uchun amalga oshiriladi.

Kreditni rasmiylashtirish jarayoni o'z ichiga:

a) kredit olishga oid buyurtmanomaning ko'rib chiqilishi va bo'lg'usi qarz oluvchining huquqiy maqomini aniqlash maqsadida uning o'rganilishini;

b) qarz oluvchining moliyaviy holati tahlilini va kreditga baholashni;

d) kreditlanayotgan loyihaning kompleks ekspertizasining o'tkazilishini;

e) kredit shartnomasini rasmiylashtirish va tuzishni oladi.

Bunda:

- (a) va (b) bandlarida ko'rsatilgan kredit buyurtmanomasini ko'rib chiqish muddati bank qarz oluvchiga kredit buyurtmanomasiga yozma xulosa beradigan 5 bank ish kunidan oshmasligi kerak;

- xo'jalik yurituvchi subyektlarning kredit so'rab taqdim etilgan hujjatlar to'plami va arizalari tuman bank bo'limlari kredit komissiyasi tomonidan arizalar kelib tushgan kundan boshlab 10 kundan oshmagan, viloyat kredit komissiyasi tomonidan 15 kundan oshmagan muddatda va Markaziy idora kredit qo'mitasi tomonidan 30 kun davomida ko'rib chiqilib, kredit berish yoki bermasligi to'g'risida yozma ravishda xulosa berishlari lozim bo'ladi. (kichik biznes va xususiy tadbirkorlik loyihalariga va Markaziy bankning tegishli me'yoriy hujjatlari asosida ko'rib chiqish muddati o'rnatilgan investitsiya loyihalari bundan mustasno).

Kredit shartnomasi bank bilan qarz oluvchi o'rtasidagi o'zaro munosabatlarning asosi bo'lib hisoblanadi, olingan kreditlar, komissiyalar ularga oid foizlar va penyalar bo'yicha agar shartnomaning o'zida o'zgacha hol nazarda tutilmagan bo'lsa, ular imzolagan vaqtdan boshlab amal qiladi.

Bank qarz oluvchi bilan kelishib, qoplash muddatlari va pul oqimlari prognozi hisobga olinadigan imtiyozli davrni belgilash huquqiga egadir va u kredit shartnomasida ta'kidlanishi kerak.

Kredit olish uchun qarz oluvchi o'zining moliyaviy va ishlab chiqarish imkoniyatlarini quyidagi mazmunda tahlil qilishi lozim: o'z mahsulotini sotish bozori, unga talab va taklifni o'rganish; kredit olish uchun asos bo'luvchi tovar-moddiy boyliklarni hetkazib berish, ishlab

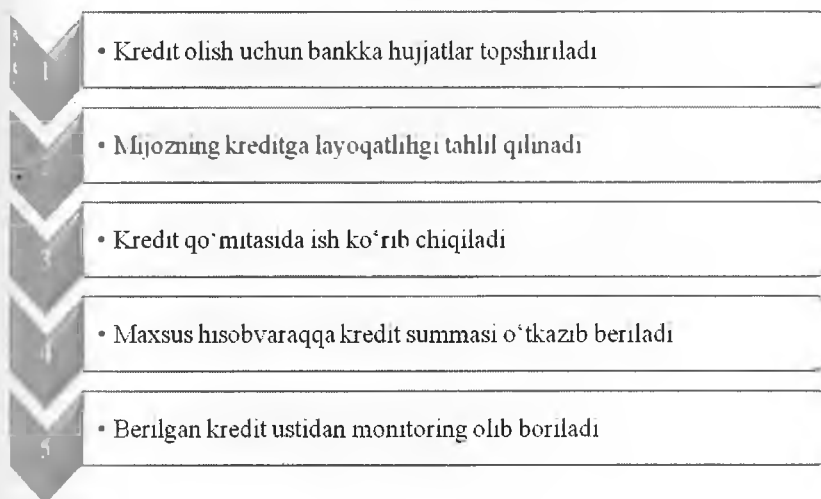
chiqarish xarajatlari va tovarlarni sotish bo'yicha shartnomalar bilan ta'minlanganligi; kreditlanadigan loyihaning samaradorligi; qarz oluvchi hisobvarag'iga pul mablag'larining kelib tushush davriyligi; kreditni va unga tegishli foizlarni to'lash manbalari; kredit uchun to'lanishi mumkin bo'lgan foiz hisob-kitobi va uning davriyligi; oldingi davr (yil, chorak, oy)dagi moliyaviy xo'jalik faoliyatining respektiv tahlili; joriy davr uchun biznes-reja.

Xo'jalik subyekti kredit olish uchun tahliliy ma'lumotlardan kelib chiqqan holda, kredit olish uchun iltimosnomasini tuzadi.

Kredit olish uchun arizada kredit olish zaruriyati, uning samaradorligi, qaytarilishi, to'lovligi va ta'minlanishi, shuningdek, o'z kapitali tarkibi va uning kreditlanayotgan loyihadagi ishtiroki batafsil bayon qilinadi.

Bank kreditidan foydalanilgan vaqt uchun haq to'lash kredit foizini tashkil etadi, u hisobot oyi boshlangunga qadar bank bo'yicha yuzaga keladigan o'rtacha foiz stavkasi va marjani o'z ichiga oladi.

Investitsiya loyihalarini tijorat banklari tomonidan kreditlash jarayonlarini quyidagi bosqichlarga bo'lib o'rganish mumkin.



**14.1-rasm. Investitsiya loyihalarini tijorat banklari tomonidan kreditlash jarayoni**

Investitsion loyihalarni kreditlash jarayonining 1-bosqichida xo'jalik yurituvchi subyektlar kredit olishi uchun bankka quyidagi hujjatlarni: kredit buyurtmasi; qarz oluvchining biznes-rejasi; buxgalterlik balansi, debitorlik va kreditorlik qarzar haqidagi ma'lumotlar, moliyaviy natijalar haqida hisobot (dehqon xo'jaliklari bundan mustasno) hamda ta'minot shakllaridan birini taqdim etadilar. Tijorat banki xodimlari xo'jalik yurituvchi subyektlar bilan suhbatlashish jarayonida uning huquqiy-tashkiliy tuzilmasini, faoliyatni qachon boshlaganligini va qanday faoliyat bilan shug'ullanishini, korxonah rahbarining ustav sarmoyasidagi ulushini, subyektning daromadlilikini, asosiy mol yetkazib beruvchi va xaridorlar haqidagi ma'lumotlarni, mahsulot qanday shartlar asosida sotilishini, subyektning kreditni qaytarishni rejalashtirishini, majburiyat ijrosi hamda mijozning kredit tarixini o'rganish kabi savollarni o'rganib chiqadi.

2-bosqich eng muhimi bo'lgani holda qarz oluvchining kreditga layoqati tahlil etiladi. Xo'jalik yurituvchi subyektlarining moliyaviy holati tahlil etilib, kreditga layoqatlilik darajasi ijobiy baholangan taqdirda kredit loyihasi kredit xodimining yozma xulosasi bilan kredit qo'mita hukmiga havola etiladi.

3-bosqichda kredit, shuningdek, qarz oluvchi subyektga taalluqli hujjatlar to'plami kredit xodimining yozma xulosasi bilan birga kredit qo'mita a'zolari tomonidan o'rganib chiqiladi. Kredit qo'mitaga taqdim etilgan kredit loyihasini kreditlash mumkin yoki mumkin emasligi haqida belgilangan tartibda yozma qaror qabul qilinadi. Qaror natijasiga qarab, kredit shartnomasi tuziladi yoki kredit loyihasiga bank tomonidan kredit ajratilmasligi haqida yozma rad javobi beriladi.

Kredit loyihasiga kredit ajratish mumkinligi haqida kredit qo'mitasining ijobiy qarori qabul qilingan taqdirda bank-mijoz o'rtasida kredit shartnomasi tuziladi. Chunki bank-mijoz ko'rinishidagi munosabatlarning har qanday ko'rinishi shartnoma asosida yuzaga keladi.

Kredit shartnomasi qarz munosabatlarining o'ziga xos, mustaqil turidir va uning o'ziga xos asosiy talablari mavjud. Bular: kredit maqsadli bo'lishi; kreditning yig'indisi aniq belgilangan bo'lishi; kreditning qoplanish tartibi aniq ko'rsatilgan bo'lishi; kreditning

shartlar taqabulishi, kredit to'g'riqligi uchun bank oladigan haq ko'rsatish bo'limi.

Kredit shartnomasida tomonlarning (bank - qarz oluvchi) huquq va majburiyatlarini ko'rsatiladi. Kredit shartnomasining shartlari tarkibiga ko'pincha quyidagi qismlar kirtilgan bo'lsa, u holda bunday shartnoma material tashkilatlanib va tegishli tartibda ro'yxatdan o'tkazilgan bo'lishi kerak.

Ushbu qismlar asosida qarz olovchi uchun maxsus hisobvaraqlar ochiladi va kredit olovchi tomonlariga o'tkaziladi hamda kredit shartnomasi shartlar taqabulishi nazari qilinadi. Bu bosqichning asosiy maqsadi kredit maqsadlarida zararlari to'lovlarini ta'minlash, foiz to'lovlari o'z vaqtida to'lab borilishini, shuningdek, kreditning o'z vaqtida to'lovlarini ta'minlashdan iboratdir.

Kredit va unga hisoblangan foizlarni to'lab borish majburiyati shartlarning bajarilishi taqabul yoki darrov yuzaga kelmaydi. Aynan mana shu asosda jarayonda tajribali bank xodimi tomonidan korxonada yuz berayotgan iqtisodiy o'zgarishlarning to'g'ri baholanishi kredit riskining yuzaga kelishiga olib keluvchi omillarni ancha ilgariroq aniqlashiga olib keladi. Bu hol xo'jalik yurituvchi subyektlar faolligida iqtisodiy uzilishlarni, shuningdek, shartnoma shartlarining bajarilishiga olib keluvchi holatlarni bartaraf etish choralarini ko'rish tomonida bo'ladi. Majburiyat ijrosining buzilish holatlarini oldini oluvchi to'lovlarini bank muassasasi ancha ilgariroq ilg'ashi lozim, chunki to'lovlar nazariidan chiqib ketsa, bank nafaqat kredit va unga hisoblangan foiz to'lovlari doirasida zarar ko'radi, balki:

• kredit va unga hisoblangan foizlarning qarzdor tomonidan to'lanmaslik riskining ortib borishi kreditlash amaliyotlaridan yo'qotishlar miqdorining ortib borishiga omonatchi va investorlarning bank bo'limiga nisbatan ishonchining yo'qolishiga olib keladi;

• daromad keltiruvchi aktivlarning "o'lik" aktivlarga aylanishiga;

• mu'ammolyar xarajatlarning ortishiga (kreditni undirish borasidagi xarajatlar);

• bank daromadsizligi oqibatida mutaxassis kadrlarning ko'chishi yoki bankqa bank muassasasiga o'tib ketishi yuzaga keladi.

Ushbu qismlarda berilgan kreditning ishlatilishi ustidan monitoring

ishlari olib boriladi. Kredit berilgan paytdan boshlab, qarz oluvchining kreditga layoqatliligini tahlil etishdan kam ahamiyatga ega bo'lmagan kredit monitoringi jarayoni boshlanadi. Kredit olgan bank mijozlari o'z qonun va qoidalariga ega bo'lgan bozor muhitida, raqobatchilik sharoitida faoliyat yuritadilar. To'g'ri rivojlanish strategiyasini tanlab olmagan, bozor sharoitlariga moslashmagan korxonalar o'z pozitsiyalarini boy beradilar. Kredit berilgan paytda rivojlanish istiqboliga ega bo'lgan ssuda oluvchi bir necha oydan so'ng obyektiv va subyektiv omillar ta'sirida qiyin moliyaviy ahvolga tushib qolishi mumkin. Natijada bank kreditining qaytarilmasligi xavfi yuzaga kelishi mumkin. Tijorat banklarining ssuda operatsiyalari muqarrar ravishda kredit foizlari va boshqa turdagi risklar bilan bog'liq. Bunday paytda, kredit inspektorining ssuda holatini, uning butun muddati davomida doimiy ravishda nazorat qilib borishi, o'z vaqtida yuzaga kelayotgan muammolardan darak beruvchi "signal"larni aniqlashi juda muhim ahamiyatga ega. Muammoli ssuda birdaniga yuzaga kelmaydi. Tajribali moliyachi tashvishli "signal"larni mijozning ssudani qaytara olmasligi yaqqol namoyon bo'lishidan ancha oldin ilg'ab olishi mumkin. Bundan tashqari, mijozning moliyaviy kamchiliklarini ular chuqurmasdan ilgari, ya'ni boshlang'ich davrida bartaraf etish mumkin.

Ayni paytda shuni ham ta'kidlab o'tish lozimki, investitsiyalarni kreditlashning obyektiv tizimi ular samaradorligini oshirish uchun katta ahamiyatga ega. Bunga kapital xarajatlarning xo'jalik yurituvchi subyektlar faoliyati pirovard natijalari bilan organik bog'liqligini ta'minlash, shuningdek, foyda olishning eng muhim manbalarini izlab topish orqali erishish mumkin.

Investitsiya loyihalarini tijorat banklar tomonidan moliyalashtirishda kreditlarni o'z vaqtida qaytarishni ta'minlovchi, maqbul narxlar va shartlarda ilg'or texnologiyalar, asbob-uskunalar va malakali xizmatlarni jalb qilishni nazarda tutuvchi loyihalar ma'qullash uchun tavsiya etiladi.

Kreditlarni qaytarish muddati, odatda, kechi bilan 5 yil qilib belgilanadi. Bunga loyihani yakunlash va loyihada nazarda tutilgan mahsulotni ishlab chiqarishga kirishish uchun zarur imtiyozli davr qo'shiladi. Kredit resurslarining kredit muddatlariga mos keluvchi

qaratilgan mablag'lar to'lov banklarining kredit liniyalari) mavjud bo'lgan holda, kredit ko'proq muddatga berilishi mumkin.

Kreditni ta'minlash uchun bank mol-mulk garovi, uchinchi shaxslarning kafolligi, O'zbekiston Respublikasi Hukumati, sug'urta tashkilotlari va banklarning kafollatlarini hamda O'zbekiston Respublikasi qonun hujjatlari bilan man etilmagan boshqa ta'minlash usullarini qabul qilishi mumkin.

Buni ta'kidlash lozimki, bank tomonidan, jumladan tabiatni muhofaza qilish tashkiloti nuqtayi nazaridan nomaqbul riskka ega deb topilgan va ilgari ishlab chiqarishda bo'lmagan, shuningdek, sinovdan o'tmagan texnologiyalar va jarayonlarni ko'zlaydigan loyihalarni amalga oshirish uchun kreditlar ajratilmaydi.

Buni bilan birga moliyalashtirish uchun qabul qilingan loyihani o'zgartirishga ishtirok etish va tijorat ishlab chiqarish faoliyatini amalga oshirish uchun, TIA belgilangan tartibda tasdiqlangan, to'la hajmda barcha zarur hujjatlar va zarur texnologik uskunalarni komplektini yakunda berish to'g'risida kontrakt va boshqa shartnomalar, pudrat ishlarini bajarish uchun lozim darajada rasmiylashtirilgan bitimlar bilan ta'minlangan bo'lishi kerak.

Loyihalarni moliyalashtirishda amaliy yordam ko'rsatish uchun bank tashkiloti orqali barcha korxonalar (ularga qaysi bank xizmat ko'rsatishidan qat'i nazar), shuningdek, tijorat banklari va boshqa moliyaviy tashkilotlarga qo'shimcha metodik, ekspert, konsultatsion, texnik va boshqa xizmatlar ko'rsatishi mumkin.

Harbi risklarini mumkin qadar kamaytirish va ularni qarz oluvchi bilan o'zaro bo'linishi maqsadida, loyiha menejeri qarz oluvchining loyihadagi subsiy mablag'lari ulushini mumkin qadar ko'paytirishga, natijada, 50% dan oshirishga harakat qilishi lozim. Loyihaning umumiy qiymatida qarz oluvchi o'z mablag'lari yoki subordinatsiya qilingan kreditlarning eng kam ulushi 30% dan oz bo'lmashligi kerak. Subordinatsiya qilingan kreditlar deganda, qaytarish shartnomaga binoan bank krediti qaytarilganidan keyin ikkinchi navbatda amalga oshiriladigan uchinchi shaxslarning kreditlari nazarda tutiladi). Biroq, loyihaing kreditni qaytarish bo'yicha ko'rsatkichlari bank uchun maqbul bo'lsa, ayrim hollarda, loyihalarni moliyalashtirish bilan

shug'ullanuvchi bo'limning taklifiga ko'ra, Kredit qo'mitasi qarz oluvchining loyihadagi o'z mablag'lari ulushini kamaytirish to'g'risida qaror qabul qilishi mumkin.

Qarz oluvchining moliyaviy holati qoniqarli bo'lishi, unga loyihani muvaffaqiyatli amalga oshirish imkonini bermaydigan bankrotlik yoki boshqa sud va suddan tashqari tortishuvlar tahdid solmasligi kerak. Yaxshi kredit tarixiga ega qarz oluvchilar, loyihasi bankning kredit siyosati talablariga mos kelsa, kreditlarni olishda imtiyozli huquqdan foydalanishlari mumkin.

Moliyalashtirish uchun qabul qilingan loyiha:

- belgilangan tartibda tasdiqlangan texnik-iqtisodiy asoslantirish;

- belgilangan tartibda kelishilgan va tasdiqlangan loyiha-smeta hujjatlari;

- zarur texnologik uskunar, xomashyo, butlovchi qismlar va boshqa moddiy boyliklar yetkazib berish, pudrat ishlarini bajarish, tayyor mahsulotni sotishga lozim darajada rasmiylashtirilgan kontraktlar va shartnomalar hamda loyihani foydalanishga topshirish va uning normal ishlab chiqarish-tijorat faoliyatini ta'minlovchi boshqa bitimlar;

- tegishli bank bo'limining ijobiy xulosasi va bank vakolatli Kredit qo'mitasining roziligi bilan ta'minlanishi lozim.

Tijorat banklarining kreditlari hisobidan qarz oluvchining qayd etilgan aktivlar va (yoki) investitsiyalar bilan bog'liq ishchi kapitalining bir qismini yaratish xarajatlarini ta'minlash uchun amalga oshirilishi mumkin. Kreditning maqsadi bank Boshqaruvining tegishli davrga belgilagan ustuvor yo'nalishlarga mos kelishi lozim.

Quyidagi maqsadlar uchun kreditlar berilmaydi:

- ustav kapitalini shakllantirishga;

- bank fikriga ko'ra va tabiatni muhofaza qilish tadbirlari nuqtayi nazaridan, o'ransiz riskli deb hisoblangan loyihalarga;

- sinovdan o'tmagan yangi texnologiyalar va jarayonlardan foydalanishni nazarda tutuvchi loyihalarni amalga oshirishga.

Kreditlarni qaytarish muddati, odatda, ko'pi bilan 5 yil qilib belgilanadi. Bunga loyihani yakunlash va loyihada nazarda tutilgan mahsulotni ishlab chiqarishga kirishish uchun zarur imtiyozli davr qo'shiladi. Imtiyozli davr muddati odatda loyihani yakunlash muddati



ijorat olti oydan oshishi mumkin emas. Imtiyozli davr mobaynida asosiy qisim qaytarilmaydi, biroq qarz oluvchining moliyaviy imkoniyatlari va tashqi bo'yicha hisob-kitoblarga muvofiq belgilangan muddatlarda beqaror bo'lish amalga oshiriladi.

Ayrim hollarda rentabellik darajasi past loyihalar (infratuzilma, transport va sh.k.)ni amalga oshirishda yoki kredit resurslarining kredit mablag'lariga mos keluvchi qo'shimcha manbalari (chet el banklarining kredit imkoniyatlari) mavjud bo'lgan holda, kredit ko'proq muddatga berilishi mumkin.

Iqtisodiyotni modernizatsiyalash sharoitida tijorat banklari qo'shimchadan investitsiya faoliyatini moliyalashtirish rivojlantirish va kengaytirishga qaratilgan choralar qo'llanilmoqda.

Masalan, iqtisodiyot tarmoqlarini modernizatsiya qilish, texnik va texnologik qayta jihozlashga yo'naltirilgan uzoq muddatli investitsiya loyihalarini moliyalashtirish hajmlarini oshirish uchun ularning resurs bazasini mustahkamlash maqsadida tijorat banklarining tuzilmalari qayta tashkil etildi, eng yirik banklarda investitsiya faoliyatini rivojlantirish va monitoring qilish bo'yicha departamentlar (departamentlar) tuzildi, investitsiya loyihalarini ekspertiza qilish, moliyalashtirish va amalga oshirilishini monitoring qilish bilan shug'ullanuvchi banklarning tarkibiy bo'linmalari sezilarli ravishda kengaytirildi hamda ularning funksiyalari kengaytirildi, shuningdek, banklar balansiga qabul qilingan bankrot korxonalarni moliyaviy qayta tashkil etish, iqtisodiyot tarmoqlarini modernizatsiya qilish, texnik va texnologik qayta jihozlashga yo'naltirilgan investitsiya loyihalarini moliyalashtirish bo'yicha tijorat banklarining faoliyati rivojlandi. Davlarning umumiy kredit portfeli tarkibida bir yildan ko'proq muddatga berilgan kreditlar hajmi 70 foizdan ortiqroqni tashkil etmoqda.

Quyidagilar investitsiya faoliyatini kengaytirish sohasida tijorat banklarining eng muhim vazifalari deb hisoblanadi:

Yangi ishlab chiqarishlarni tashkil etish, korxonalarni modernizatsiya qilish, texnik va texnologik qayta jihozlash bo'yicha bankning kredit hamda investitsiya siyosatini va investitsiya loyihalarini uzoq muddatli kreditlash mexanizmlarini yanada takomillashtirish,

buning asosida bankning uzoq muddatli resurs bazasini mustahkamlash;

-loyiha hujjatlari, ularning moliyaviy jihatdan o'zini qoplashi va rentabelligini chuqur tahlil qilish asosida investitsiya loyihalarini puxta tanlab olish, kompleks baholash hamda sifatli ekspertiza qilishni ta'minlash;

-investitsiya loyihalarini moliyalashga o'z moliya mablag'larini sarflash va ulardan samarali foydalanish, loyihalarning amalga oshirib borilishini doimiy monitoring qilish, qo'yilgan mablag'larning o'z vaqtida va to'liq qaytarilishini ta'minlash;

-tavakkalchilik, garovlar va ta'minlashning boshqa turlari bozor qiymatini puxta baholashni hisobga olgan holda, berilgan kreditlarning o'z vaqtida hamda to'liq qaytarilishini ta'minlaydigan ishonchli mexanizmlardan keng foydalanish;

-investitsiya faoliyatini amalga oshirayotgan banklar bo'linmalarini professional tayyorlangan yuqori malakali kadrlar bilan mustahkamlash, investitsiya loyihalarini tanlab olish, ekspertiza qilish va amalga oshirish masalalari bo'yicha bank mutaxassislarini qayta tayyorlash hamda malakasini oshirish sifatini tubdan yaxshilash.

Iqtisodiyotni erkinlashtirish sharoitida kredit munosabatlari iqtisodiy subyektlar faoliyatini moliyalashtirishda muhim hisoblanadi. Bozor iqtisodiyoti sharoitida kredit ssuda kapitali bo'lib, u qarzga beriladigan pul kapitali harakatlanishining shakllaridan hisoblanadi. Kreditlash orqali aholining, korxonaning va davlatning bo'sh turgan pul mablag'lari banklarda to'planadi hamda muayyan haq evaziga vaqtincha foydalanish uchun xo'jalik yuritish subyektlariga beriladi. Ma'lumki ishlab chiqarish vositalari ko'rinishidagi kapitalning tarmoqdan-tarmoqqa o'tish imkoniyatlari juda cheklangan. Lekin iqtisodiyotda har doim iqtisodiy resurslarni, eng avvalo kapitalni, tarmoqlar o'rtasida qayta taqsimlash zaruriyati mavjud bo'ladi. Bu vazifani eng oqilona tarzda kredit mexanizmi va uning tarkibiy qismi bo'lgan bank krediti ado etadi.

Har qanday bankning ko'rsatadigan xizmatlari nuqtayi nazaridan uning kredit portfelini tartibga solib turish o'ta muhimdir. Zero, kreditning ba'zi bir turlarini berish qonun bilan chegaralangan, ba'zi bir kredit turlari esa umuman taqiqlangan.

Masalan:

\* bankning o'z aksiyasi bilan ta'minlangan kreditlarni berishi umuman taqiqlangan. Shuningdek, bankning o'z xodimlariga iste'mol krediti berishi ham cheklangan;

\* ipoteka kreditining hajmi bank kapitali va daromadi qiymati yoki muhbali va jum'ama depozitlaridagi mablag'lar hajmining 70 foizidan oshmasligi lozim;

\* bir qarz oluvchiga berilayotgan kredit miqdori bank kapitali va daromadining 15 foizidan oshmasligi lozim. Yoki qarzдор kredit uchun boshqa pulga aylantirish imkoniyatiga ega garov berganda, berilayotgan kreditning hajmi bank kapitali va foydaning 25 foizini tashkil qilishi mumkin;

\* bank kredit berish jarayonida mijoz bilan kredit shartnomasi tuzatishga qadar unga kreditning yillik foiz stavkasi, ya'ni kreditning narxi, kredit uchun to'lanadigan to'lovlar va soliqlar haqida axborot berishi lozim.

#### **14.8. Korxonalarining kreditga layoqatligi ko'rsatkichlari**

Investitsion loyihalarni kreditlash jarayoni juda ko'p va turli xil savd xatarlar (risklar) bilan bog'liq bo'lib, qaysiki kreditlarni belgilangan muddatda qoplanmaslik muammosini keltirib chiqaradi. Shu sababli, banklar o'z mijozlariga kredit berishda, mijozning kreditga layoqatligini tahlil qiladilar.

Bank mijozni kreditga layoqatligi deganda mijozning o'z qarz munosiyatlarini bo'yicha to'liq va o'z vaqtida hisoblashish qobiliyati tahlil qilinadi.

Mijozning kreditga layoqatlilik darajasi banklar uchun juda zarur, chunki har bir berilgan kredit risk bilan bog'liq. Agar bank riskni hisobga olmasa, kredit o'z vaqtida qaytmasligi yoki umuman to'lanmasligi mumkin. Shu sababli, banklar o'z mijozlari moliyaviy holatini, to'lovga qobilligini va albatta, kreditga layoqatlilikini tahlil qiladi.

Jahon amaliyotida, xususan AQShda banklar tomonidan, mijoz kreditga layoqatlilikini baholashda "five C", "besh si" qoidasi ishlatiladi. Bunga asosan har bir "C" bo'yicha korxonaning faoliyati

tahlil qilib chiqiladi va korxonaga faoliyati talabga javob bersagina korxonaga kredit beriladi. Qoidaga binoan “C” harflari quyidagi jihatlarni ifodalaydi:

- C1(character) – qarz oluvchining bozordagi obro’si, uning holatini aniqlash;
- C2 (capacity) – qarz oluvchining boshlagan ishini oxirigacha yetkaza olish, tegishli daromad olish hamda bank kreditlarini qaytarib berish qobiliyati;
- C3 (capital) – qarz oluvchi sarmoyasining yetarliligi;
- C4 (conditions) – mazkur biznesning rivojlanishi yuzasidan shartlar;
- C5 (collateral) – garov (kafolat, kafillik, sug’urta polisi, tovar-moddiy boyliklar va boshqalar).

Mijoz xarakteri deganda, uning yuridik shaxs sifatida reputatsiyasi, mas’uliyatligi, olingan qarzni to’lashga xohishi va tayyorlik darajasi tushiniladi.

Mijoz moliyaviy sharoiti yoki qobiliyati deganda, mijozning kreditni qaysi manbalardan qoplashligi tushiniladi. Odatda korxonada quyidagi 3 manbalar mavjud: joriy kassa tushumlari; aktivlarni sotishdan tushgan tushum; boshqa moliyalashtirish manbalari (maxsus zaxiralar, amortizatsiya fondi va b.)

Kapital deganda, mijozning aksionerlik kapitali, uning strukturasi, aktiv va passivlar orasidagi munosabatlar tushiniladi. Uning ustav fondi va o’z kapitalining kredit operatsiyasiga jalb qilish darajasini ko’rib chiqish tushiniladi.

Ta’minlanganlik deganda, mijozning aktivlari qiymati va konkret ikkilamchi qarzni qoplash manbai (kafillik, sug’urta, garov) qaysiki, kredit shartnomasida ko’rsatiladi.

Umumiy iqtisodiy vaziyat deganda, mamlakatdagi joriy va kelajakdagi iqtisodiy holat, siyosiy ahvol, soliqlar, xomashyo va boshqa kredit qaytarilishiga ta’sir etuvchi bilvosita faktorlarni o’rganish tushiniladi. Ushbu usul hozirda bizning banklarda qo’llanilsa foydadan holi bo’lmasdi.

Kreditga layoqatlilikni tahlil qilishdan asosiy maqsad, bu qarz oluvchi, xo’jalik yurituvchi subyektning imkoniyatlari, qarzni o’z

vaqtida qoplashni, risk darajasini, kredit miqdori va boshqa omillarni belgilangan sharoitda va holatda tahlil qilishdan iboratdir. Banklar uchun bu masalalarni amalga oshirish juda qiyin bo'lsada, xuddi ana shu maqsad amalga oshirilsagina berilgan kreditdan foyda olinadi.

Kreditga layoqatlilikni tahlil qilish vazifasi bo'lib quyidagilar hisoblanadi:

1. Kreditga layoqatlilikni ifodalovchi ko'rsatkichlarni aniqlash;
2. Ko'rsatkichlarni tahlil qilish (yil boshi va yil oxirini taqqoslash);
3. Ko'rsatkichlarga ta'sir etuvchi omillarni aniqlash;
4. Kreditga layoqatlilikni mustahkamlash yo'llarini aniqlash;

Hozir munosabatlarining rivojlanib borishi bilan tijorat banklari tomonidan kreditga layoqatlilikni tahlil qiluvchi yangi metodlar ishlab chiqilmoqda, qaysikim korxonalar haqidagi (kreditga layoqatligi haqidagi) tahlilni chuqurroq olib borishni ko'rsatadi. Hozirgi vaqtda jahon amaliyotida (YuNIDO tasdiqlagan standart bo'yicha) moliyaviy ko'rsatkichlar sistemasi bo'yicha tahlil va reyting metodi bo'yicha tahlil usullari qo'llaniladi. O'zbekiston Respublikasida Markaziy Bank tomonidan chiqarilgan yo'riqnoma bo'yicha korxonalarga turli xil muddatga kreditlar berilib, ularning kreditga layoqatligining moliyaviy ko'rsatkichlarining tahliliga asoslanib beriladi.

Tahlil uchun asosiy manba bo'lib, korxonalar buxgalteriya balans va moliyaviy natijalar to'g'risidagi hisobotdan foydalaniladi.

Moliyaviy hisobot, ma'lum bir vaqtning o'zida firmaning mavqei va o'tgan davr uchun o'z faoliyati haqida ma'lumot beradi. Biroq, moliyaviy hisobotlarning haqiqiy qiymati shundaki, ular kelajakdagi daromad, dividendlar va erkin pul oqimlarini prognoz qilish uchun ishlatilishi mumkin. Investor nuqtayi nazaridan, moliyaviy hisobotlarning mohiyati, bu ularni kelajakni bashorat qilishidir, menejer nuqtayi nazardan moliyaviy hisobotlarni tahlil qilish kelajakdagi sharoitlarni oldindan ko'rish uchun va, eng muhimi, firmani kelajakda yanada samarali rivojlantirishga imkon beradigan tadbirlarni tavsiyalar uchun foydalidir. Moliyaviy koeffitsiyentlar moliyaviy hisobotlarni baholashda yordam berish uchun ishlab chiqilgan. Masalan, firma A 5,248,760 dollar qarzdor bo'lishi mumkin va foizlarni to'lash uchun qarzi 419,900 AQSh dollari miqdorida bo'lishi mumkin, B

firmaning esa qarzdorligi 52,647,980 dollarni va foizlarni to'lash uchun qarzi 3,948,600 AQSh dollarni tashkil etishi mumkin. Qaysi kompaniyani ishonchli qarzdor deb hisoblash mumkin? Ikki firmaning qarzi yuki va ularni kompaniyaga qaytarish qobiliyati quyidagicha taqqoslanganda yaxshi baholanadi: 1) har bir firma qarzining aktivlariga nisbati; 2) kompaniya to'lashi kerak bo'lgan foizlarni, uning foizlarni to'lash uchun mavjud bo'lgan foydasiga nisbati. Bunday taqqoslashlar moliyaviy koeffitsiyentlarni tahlil qilish paytida amalga oshiriladi.

#### **Likvidlilik koeffitsiyenti.**

Likvid aktiv (liquid asset) – bu bozorda yetarlicha intensiv ravishda sotiladigan va shu sababli, osonlikcha va tezda mavjud bo'lgan bozor narxidan naqd pulga aylanishi mumkin bo'lgan aktiv. Kompaniyaning likvidlik koeffitsiyentlari (liquidity ratios) quyidagi savolga javob beradi: firma kelgusi yilda qarzlarini kechiktirmasdan to'lay oladimi. Kompaniyaning o'z majburiyatlarini bajarishda muammolari tug'iladimi? Bu savolga to'liq javob beruvchi likvidlilik tahlili – pul oqimi byudjetlarini tahlil qilishni talab qiladi, ammo moliyaviy koeffitsiyentlar foydalanishda qulay va tezkor, lekin juda ham aniq bo'lmagan likvidlilikni o'lchash vositasi hisoblanadi.

#### **Joriy likvidlik koeffitsiyenti.**

Ushbu ko'rsatkich (current ratio) quyidagicha tavsiflanadi:

$$\text{Joriy likvidlik koeffitsiyenti} = (\text{joriy aktivlar}) / (\text{Qisqa muddatli majburiyatlar}) \quad (14.1)$$

Tarmoqlar bo'yicha o'rtacha ko'rsatkich = 4.1.

Joriy aktivlar odatda pul mablag'lari, likvidli qimmatli qog'ozlar, debitorlik qarzlari va tovar moddiy zaxiralarni o'z ichiga oladi. Qisqa muddatli majburiyatlar kreditorlik qarzlari, qisqa muddatli veksellar, joriy yilda to'lanadigan uzoq muddatli qarzlari, ish haqi, soliq va boshqa qisqa muddatli qarzlari bo'yicha yig'ilgan qarzlari kiradi.

Qisqa muddatli majburiyatlar uning joriy aktivlaridan tezroq o'sib ketsa, ular o'rtasidagi munosabatlar qiymati kamayadi va bu moliyaviy qiyinchiliklarni keltirib chiqarishi mumkin: mavjud likvidlilik kreditorlar talablarining tezkor tarzda naqd pulga aylanishi mumkin bo'lgan aktivlar bilan ta'minlangan darajasini ko'rsatuvchi eng yaxshi ko'rsatkichidir. Bu kompaniyaning qisqa muddatli to'lov qobiliyatini

ko'rsatuvchi eng mashhur ko'rsatkichdir.

Endi bu munosabatni aksiyador nuqtayi nazardan ko'rib chiqamiz. Joriy likvidlikning yuqori darajasi kompaniyaning ko'p mablag'lari tahlil chiqarishdan tashqarida harakatsiz turganini va pul mablag'lari qoblig'i, qimmatli qog'ozlar yoki tovar moddiy zaxiralar singari past daromadli aktivlarda ekanini ko'rsatadi.

#### **Tezkor likvidlik koeffitsiyenti**

Tezkor likvidlik koeffitsiyenti (kritik baholash) (quick ratio (acid test)) tovar moddiy zaxiralarni joriy aktivlardan ayirish va uni qisqa muddatli majburiyatlarga bo'lish yo'li bilan aniqlanadi:

**Tezkor likvidlik koeffitsiyenti = (Joriy aktivlar – tovar moddiy zaxiralar) / (Qisqa muddatli majburiyatlar). (14.2)**

Tarmoqlar bo'yicha o'rtacha ko'rsatkich 2.1 ni tashkil qiladi.

Zaxiralar odatda kompaniyaning eng kam likvidli aylanma kapitali hisoblanadi. Shuningdek, firma bankrot bo'lgan holatda sotilayotganda kamjatlari maksimal bo'lgan aylanma aktivlardir. Demak, tovar-moddiy zaxiralarni sotmasdan turib, qarz majburiyatlarini so'ndirish firmaning qobiliyatligidan dalolat beradi.

#### **Aktivlarning aylanuvchanlik koeffitsiyentlari.**

Koeffitsiyentlarning ikkinchi guruhi, aktivlarning aylanuvchanlik koeffitsiyentlari (asset management ratios) bo'lib, kompaniyaning aktivlarini qanday samarali boshqarayotganini o'lchash uchun mo'ljallangan. Ushbu koeffitsiyentlar quyidagi savollarga javob berish uchun mo'ljallangan: balansda keltirilgan har bir turdagi aktivlarning umumiy miqdori joriy va kelajakdagi sotuvlarga nisbatan mos keladimi, ya'ni juda ko'p yoki juda kam emasmi? Agar kompaniya aktivlarga o'tiqcha investitsiyalarni qo'ysa, u pul mablag'larining erkin oqimini va qimmatli qog'ozlar narxini pasaytiradi. Boshqa tomondan, agar kompaniyaning yetarlicha aktivlari bo'lmasa, u sotuv hajmlarini yo'qotadi, bu esa yana erkin pul oqimiga zarar keltiradi va ulush bahosini kamaytiradi. Shuning uchun, to'g'ri miqdorni aktivlarga investitsiya qilish muhimdir. Buning uchun har xil turdagi aktivlar tahlil qilingan koeffitsiyentlar tavsiflanadi. Tovar-moddiy zaxiralarni baholashda zaxiralarning aylanuvchanlik koeffitsiyentidan foydalaniladi. Zaxiralarning aylanuvchanlik koeffitsiyenti (inventory turnover ratio) mahsulot sotishdan tushgan tushumni tovar-moddiy

zaxiralarga nisbati ko‘rinishida aniqlanadi:<sup>98</sup>

**Zaxiralarning aylanuvchanlik koeffitsiyenti = mahsulot sotishdan tushgan tushum / tovar-moddiy zaxiralar (14.3)**

Kreditga layoqatlilikni ifodalovchi asosiy va qo‘shimcha ko‘rsatkichlar quyidagilar:

1. Qoplash koeffitsiyenti;
2. O‘z aylanma mablag‘lari bilan ta‘minlanganlik koeffitsiyenti;
3. Likvidlik koeffitsiyenti.

Qo‘shimcha koeffitsiyentlar:

1. Aylanma mablag‘larining aylanuvchanlik koeffitsiyenti;
2. O‘z aylanma mablag‘lari mavjudligi;
3. Foyda va rentabellik koeffitsiyentlari.

Berilgan balansga asosan ushbu ko‘rsatkichlarni tahlilini ko‘rib o‘tamiz:

1. Kreditga qobiliyatlilikning asosiy ko‘rsatkichlari: qoplash, likvidlik va mustaqillik koeffitsiyentlaridir. Bu koeffitsiyentlar tahlili uchun ma‘lumotlar korxonada balansidan olinadi.

Jahon amaliyotida korxonada likvid mablag‘lari ikkiga bo‘linadi:

- absolyut likvid mablag‘lar;
- joriy likvid mablag‘lar.

Absolyut likvid mablag‘lar tarkibiga balans aktiv qismining ikkinchi bo‘limini jamisi kiritiladi. Ular 3 qismdan iborat:

1. Oson ishlatiladigan zaxiralar;
2. Pul mablag‘lari;
3. Oson amalga oshiradigan talablar, “debitorlik qarzlari”.

Likvid mablag‘larning korxonada yetarlicha bo‘lishi, uning majburiyatlarini o‘z vaqtida qoplay olishidan dalolat beradi.

Joriy likvid mablag‘lar bu juda ham tez pulga aylanadigan korxonada vositalarini o‘z ichiga oladi, shu sababli joriy likvid mablag‘lar tarkibiga balans aktiv qismi ikkinchi bo‘limining quyidagi mablag‘lari kiradi:

1. pul mablag‘lari;
2. debitorlik qarzlari.

Joriy likvid mablag‘lar korxonaga birlamchi to‘lovlarni amalga

<sup>98</sup> Eugene F. Brigham, Michael C. Ehrhardt. FINANCIAL MANAGEMENT. Theory and Practice. 10th edition. SOUTH-WESTERN THOMSON LEARNING. 2008



o'zlashtirishda kerak bo'ladi. Ular yuqori likvidlikka egaligidan, korxonada ushbu mablag'lar ham me'yor darajasida bo'lishi kerak. Zero, kredit inspektori mijozni kreditga layoqatligini tahlil qilishda ushbu ko'rsatkichlarga alohida ahamiyat beradi.

O'zbekistonda likvid mablag'lar quyidagi tartibda bo'linadi:

- a) oson ishlatiladigan talablar;
- b) pul mablag'lari;
- d) oson amalga oshiriladigan talablar.

Likvid mablag'larni bunday 2ga bo'lishdan maqsad, qoplash va likvidlik koeffitsiyentlarini hisoblash oson bo'ladi.

Qoplash koeffitsiyenti quyidagicha hisoblanadi,

$$\text{Qoplash koeffitsiyenti} = \frac{\text{Qisqa muddatli likvid mablag'lar}}{\text{Qisqa muddatli majburiyatlar}} \quad (14.4)$$

Qoplash koeffitsiyenti shuni ifodalaydiki, ya'ni u kreditlash cheparasini ko'rsatadi va mijozning hamma aylanma vositalarining qarzni olishga yetarililigini ko'rsatadi. Bu ko'rsatkich 2 va undan yuqori bo'lsa, mijoz kreditga layoqatlidir. Agar 0,5 dan kam bo'lsa, kreditlash foydasiz bo'lib, mijoz kreditga layoqatsiz hisoblanadi.

Likvidlik koeffitsiyenti quyidagicha aniqlanadi:

$$\text{Lik. koef.} = \frac{\text{Pul mablag'lari} + \text{oson amalga oshiriladigan talablar}}{\text{Qisqa muddatli majburiyatlar}} \quad (14.5)$$

Likvidlik koeffitsiyenti mijozning aylanma kapitali strukturasi tahlil qilish asosida yaqin kelajakda bankdan olgan kreditlarini operativ (tekorlik) va o'z vaqtida to'lay olish qobiliyati hisoblanadi. Likvidlik koeffitsiyenti 1,5 va undan yuqori bo'lsa, korxonada yuqori kreditga layoqatlilik darajasiga erishgan bo'ladi.

Qoplash va likvidlik koeffitsiyentlarini topishda, qisqa muddatli majburiyatlarni to'g'ri hisoblash talab etiladi. Qisqa muddatli majburiyatlar, buxgalteriya balansining passiv qismidagi majburiyatlar bo'limidan olinadi.

Banklardagi kredit inspektorlari mijozning kreditga layoqatligini tahlil qilishda, balansdagi asosan (joriy aktivlari va majburiyat bo'limidagi) moddalarning tarkibiy o'zgarishlarini ko'rib chiqadilar. Bu albatta, xavf-

xatarni baholashni yengillashtiradi.

Korxonada kreditga layoqatliligi tahlili uchun kerak bo'ladigan keyingi ko'rsatkich – bu mustaqillik (muxtorlik) koeffitsiyentidir. Ushbu koeffitsiyent 0.6 dan, ya'ni 60 %dan yuqori bo'lsa, kredit xatari eng kam hisoblanadi. Bu koeffitsiyent 30 %dan, ya'ni 0,3 dan kam bo'lmasligi lozim. Bu ko'rsatkichni hisoblash uchun korxonaning balans bo'yicha o'z mablag'lari manbalari ya'ni, balans passivining birinchi bo'linmasi summasi jami passiv summasiga bo'linadi. Nolikvid balanslarga ega bo'lgan korxonalar esa bank kreditlaridan foydalanish huquqi berilmaydi. Korxonada balans likvidligi quyidagicha hisoblanadi: korxonada balans (1-shakl) passiv qismi birinchi bo'limi summasiga, ikkinchi bo'lim uzoq muddatli majburiyatlari qo'shib (agar to'lov muddati uch oydan ortiq bo'lsa) balans aktiv qismining birinchi bo'limi summasi ayiriladi. Agar chiqqan natija ijobiy bo'lsa, korxonada balans likvidli hisoblanadi.

Jahon amaliyotida, aylanma mablag'larining mavjud summasini (o'z aylanma mablag'larini) aniqlashda quyidagi usul qo'llaniladi. Ya'ni balans aktivining 2 chi bo'lim (aylanma aktivlari) summasidan, balans passivining 2 chi bo'limi (majburiyatlar) ayiriladi. (uzoq muddatli qarz va kreditlardan tashqari).

Korxonada (mijoz) kredit olishga layoqatliligining tahlilida qo'llaniladigan qo'shimcha ko'rsatkichlar bo'lib, aylanma mablag'larining aylanuvchanlik koeffitsiyentini va aylanma mablag'larining kunlardagi aylanuvchanligi ko'rsatkichlari qo'llaniladi.

Aylanma mablag'lari aylanuvchanligi koeffitsiyenti aylanma mablag'lari harakatining tezligini ta'riflaydi va tahlil qilinayotgan davr uchun mahsulot sotishdan olingan tushum va aylanma mablag'larining o'rtacha qiymati o'rtasidagi tafovut sifatida aniqlanadi. Tahlil uchun ma'lumotlar yillik hisobotning 1-shakli balans va 2-shakli moliyaviy natijalar to'g'risidagi hisobotdan olinadi.

Tijorat banklari xo'jalik yurituvchi subyektlar bilan kredit munosabatlarini mustaqil ravishda o'rnatadilar. Xo'jalik yurituvchi subyektlar tijorat banklaridan kredit olish uchun kredit buyurtmasini beradilar. Shu kredit buyurtmasiga asosan tijorat banklari qarz oluvchining moliyaviy ahvolini tahlil qiladilar. Bu jarayon quyidagi bosqichlardan iborat: kredit olish uchun berilgan kredit buyurtmasini ko'rib chiqish va bo'lajak

qarz oluvchi bilan suhbatlashish; qarz oluvchining kredit qobiliyatini va qarz berish bilan bog'liq xatarlarni baholash; kredit narxini belgilash; kredit shartnomasini tayyorlash va uni tuzish; mijozlarning kreditga layoqatliligi bo'yicha sinflarga bo'lish va korxonalar reytingini aniqlash.

Tijorat banklari ichki kredit siyosati asosida chiqarilgan yo'riqnoma bo'yicha korxonalarni kreditga layoqatliligi asosiy ko'rsatkichi bo'lib: qoplash koeffitsiyenti, likvidlik koeffitsiyenti va o'z aylanma mablag'lari bilan ta'minlanish koeffitsiyentlari hisoblanadi. (14.2-jadval).

14.2-jadval

**Korxonalarining kreditga layoqatlik ko'rsatkichlari  
bo'yicha sinflarga bo'linishi**

T/r	Nomi	1-sinf	2-sinf	3-sinf
1	Qoplash koef. (Q.k)	$K.k \geq 2$	$2 < q.k > 1$	$1 > q.k > 0,5$
2	Likvidlik koef.(K.l)	$K.l \geq 1.5$	$1.5 < k.l > 1$	$1 > k.l > 0,5$
3	Muxtoriyat koef.(K.m)	$K.m \geq 60\%$	$60\% < k.m > 30\%$	$30\% > k.m > 15\%$

Agar korxonaga 1-sinfga kiritilsa, unda umumiy asoslarda kreditlanadi. Ularga nisbatan kredit berishning imtiyozli tartibi ham nazarda tutilishi mumkin, ya'ni ishonch krediti berilishi, qo'shimcha ma'lumotlar va hisob-kitoblarsiz kredit berilishi va boshqa imtiyozlar taqdim etilishi mumkin.

Agar korxonaga 2-sinfga kiritilsa, xo'jalik yurituvchi subyekt manfiy qo'shimcha ko'rsatkichlarga ega bo'lsa, beqaror (barqaror emas) deb hisoblash lozim, bunday korxonalar bilan kredit shartnomalari tuzilganida eming faoliyati va kreditning qaytarilishi ustidan nazoratning qo'shimcha chorolari ko'zda tutilishi kerak. Xususan, garov huquqi qattiqashtirilishi, foiz stavkalari oshirilishi, kafolatlar berilishi hamda kreditdan foydalanish miqdorlari va muddatlari cheklanishi kerak.

Agar korxonaga 3-sinfga kiritilsa, bu korxonalariga faqat favqulodda hollarda yuqori tashkilot kafolatlari yoki oshirilgan foiz stavkasini undirish bilan mol-mulk garovga qo'yilgandagina kreditlanadi.

Respublikamizda ba'zi tijorat banklari o'z ichki kredit siyosati talablaridan kelib chiqib, korxonalarining kreditga layoqatliligi bo'yicha 4 sinfga bo'ladilar yoki ba'zi tijorat banklari (masalan, Xalq banki) korxonalarining kreditga layoqatliligini reyting ballari asosida hisoblab chiqaradilar.

Kreditga layoqatlilikni mustahkamlash yo'llari deganda, bu iloji boricha asosiy va qo'shimcha ko'rsatkichlarni yuqori bo'lishini ta'minlashdir. Demakki, har bir ko'rsatkich bo'yicha yuqorilikka erishishdir. Buning uchun korxonada barqaror ishlab chiqarish jarayonini birinchi galda tashkil etishi lozim. Pul mablag'larining ortishi korxonaning birlamchi to'lovlarni oshirish uchun kerak mablag'larga bo'lgan ehtiyojlarni kamaytiradi va korxonada ishlab chiqarish maromiyligi buzilmasligiga olib kelishi mumkin.

O'z aylanma mablag'lari bilan ta'minlanish koeffitsiyenti bo'yicha esa, yuqori natijalarga erishish uchun o'z mablag'lari manbaini ortishini ta'minlash kerak. Chunki oborotda ishlatiladigan mablag'larda o'z aylanma mablag'lari ulushi qancha ko'p bo'lsa, uning kreditga layoqatliligi ortadi. Uzoq muddatli aktivlar ortishi salbiy ta'sir etsada, ularning ortish tempini o'z aylanma mablag'lari mavjud summasini ortish tempidan pastroq bo'lishini ta'minlash zarur. Yana korxonada o'z aylanma mablag'larini immobilizatsiyasiga yo'l qo'ymaslik zarur, ya'ni ularning o'z maqsadidan boshqa maqsadlarda ishlatilishiga yo'l qo'ymaslik kerak. Chunki ular immobilizatsiyasiga yo'l qo'yilsa, ularning balans bo'yicha hisoblangan qiymatidan haqiqatda oborotda qatnashayotgan aylanma mablag'lari kam chiqadi. Buning natijasida esa, aylanma mablag'lari aylanish koeffitsiyenti pasayadi, oqibatda o'z aylanma mablag'lari yetishmovchiligi yuzaga keladi. Kreditga layoqatlilik tahlilida aylanma mablag'lari immobilizatsiyasini ham hisobga olish kerak. Kreditga layoqatlilikni mustahkamlash yo'llaridan yana foyda va rentabellik ko'rsatkichlarini oshirish hisoblanadi. Korxonada sof foydasi o'tgan yilga nisbatan hisobot yilida ortishini ta'minlash lozim, buning uchun esa unga salbiy ta'sir etuvchi omillar kamayishi va ijobiy ta'sir etuvchi omillar ko'payishini ta'minlash kerak.

#### **14.6. Kredit bahosi, foiz siyosati.**

##### **Asosiy qarz va unga to'lanadigan foizni undirish tartibi**

Odatda, qarz oluvchi investitsiya loyihasi bo'yicha smeta xarajatlaridan kelib chiqib, yirik kredit summasini olish uchun bankka murojaat qiladi, so'ng kreditni qismlarga bo'lib to'lash majburiyatini oladi, bunday to'lovlar har oyda yoki kvartalda amalga oshiriladi. Bunda uzoq muddatli kreditlar korxonaning kelgusidagi pul mablag'lari oqimining barqarorligiga asoslanadi, ushbu to'lovlar yordamida

Kreditning barchilama bosqich to'lanishi amalga oshiriladi. Kredit uchun qisman to'lovlar qarz oluvchining naqd pullari tushumi va chiqimi asosida shu atrofda tuziladi.

Ilmori ham ta'kidlash joizki, investitsiya loyihalarini moliyalashtirishda imtiyozli davrlar ham belgilanadi. Bu degani qarz oluvchi imtiyozli davrda faqat kredit uchun hisoblangan foizlarni to'lab boradi, imtiyozli davr tugagandan keyin esa asosiy qarzni ham to'laydi.

Ushbu tomonidan olinadigan foizlar beriladigan kreditning hajmi, mablag'ining ta'minlanganligi, kreditlash shakli, kreditning risk darajasi va boshqalarga bog'liq tarzda differensiallashadi.

Kredit bahosi bank bilan qarz oluvchi o'rtasidagi shartnoma asosida belgilanadi va bu kreditga oid foizlarni o'z ichiga oladi. Taraflarning kelib chiqishiga ko'ra kredit bahosi pul bozori va inflyatsiya holatidan kelib chiqqan holda ko'payish yoki kamayish tomoniga o'zgartirilishi mumkin.

Kredit foizi Markaziy bankning "qayta moliyalash" stavkalarini asos sifatida talan tartibga solinadi, hamda mahsulot va xizmatlar tannarxi darajasini hisobga olgan holda belgilanadigan chegara ko'rsatkichlaridan oshmasligi lozim. Amalda qayta moliyalash stavkasi O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki to'g'risida"gi qonunga muvofiq Markaziy bank tomonidan mustaqil ravishda belgilanadi. 2011-yil 1-yanvardan boshlab O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankning qayta moliyalashtirish foiz stavkasi oyiga 1 foizni, hamda yiliga 12 foizni tashkil qilish belgilanib, bu ko'rsatkich 2000-yilda 24 foizni tashkil qilgan (14.3-jadval). Bu foiz stavkasiga tijorat banklari 1,5 barabarga ha marja qo'yishi mumkin.

#### 14.3-jadval

#### O'zbekiston Respublikasi Markaziy banking qayta moliyalash stavkasi<sup>99</sup>

No	Amal qilish muddati	foizda
1.	25.09.2018 - ....	16
2.	28.06.2017 — 24.09.2018	14
3.	01.01.2015 — 27.06.2017	9
4.	01.01.2014 — 31.12.2014	10
5.	01.01.2011 — 31.12.2013	12
6.	15.07.2006 — 31.12.2010	14

7.	21.12.2004 — 14.07.2006	16
8.	05.07.2004 — 20.12.2004	18
9.	10.09.2003 — 04.07.2004	20
10.	16.07.2003 — 09.09.2003	24
11.	01.01.2002 — 15.07.2003	30

Ayrim hollarda, agar qarz oluvchi bank uchun strategik ahamiyatga ega bo'lsa, uning uchun imtiyozli foiz stavkalari belgilanishi mumkin. Bunday foiz stavkalari miqdori har bir muayyan hol uchun Kredit qo'mitasi hamda Aktivlar va passivlarni boshqarish qo'mitasi tomonidan tasdiqlanadi.

Jadval ma'lumotlaridan ko'rishimiz mumkinki, Markaziy bankning qayta moliyalashtirish stavkasi 2002-yilga nisbatan 2018-yilda 14 foizga tushirilgan. Markaziy bankning qayta moliyalashtirish stavkasini pasayishi mamlakatimiz ijtimoiy-iqtisodiy rivojlanishini va milliy pul birligimiz qadrini mustahkamlanib borishidan dalolat bermoqda. Shuningdek, tijorat banklarining investitsiya faoliyatini uzoq muddatli kredilash salohiyatini oshirmoqda.

Tijorat banklari kreditlarining foizs tavkasini rasmiy qayta moliyalashtirish stavkasi bilan tartibga solinishi depozitlarga foiz to'lashning amaldagi tizimi tufayli banklarning zarar ko'rish xavfini kuchaytiradi.

Aytmalik, bank 24 oy muddatga jalb qilingan muddatli depozitni 24 oylik uchta kreditga transformatsiya qildi. Depozitga to'lanadigan yillik foiz stavkasi 18 %ga teng, bu vaqtda Markaziy bankning qayta moliyalashtirish stavkasining yillik darajasi 14 % ga teng deylik.

Bank ushbu 2 ta kreditni 20 % bilan berdi. Demak, bankning bu operatsiya bo'yicha daromadlilik darajasi 2 punktga teng. Faraz qilaylik, inflyatsiya darajasini keskin pasayishi natijasida rasmiy qayta moliyalashtirish stavkasi 3 punktga pasaytirildi. Natijada, bankning maksimal kredilash foizi 16,5 % ni tashkil etadi. Bank ikki kreditni berish jarayonida stavka o'zgarsa, unda kredit bo'yicha bank ko'radigan zarar darajasi 1,5 punktga teng. Chunki banklar muddatli depozitlarga belgilangan foiz stavkasida foiz to'laydilar.

Shu munosabat bilan suzib yuruvchi stavkalarda foiz to'lanadigan depozitlarni jalb qilish va ular hisobidan suzib yuruvchi stavkalarda kreditlar berishni tashkil qilish maqsadga muvofiqdir. Bunday sharoitda bank spread yoki marjani barqaror tarzda saqlab qola oladi. Ammo

qisqartirilgan sharoitda marja miqdorini belgilash o'ziga xos xarakterga ega bo'ladi. Buning sababi shundaki bank kreditlarning hajmi bilan marjasi kamayib boradigan sharoitda kreditlarning bozor bahosi ortib bora bora oshadi. Shu sababli, marja miqdori aniq belgilanib, u aniq belgilanishga to'lanadigan foiz miqdori aniqlanishi kerak.

Kredit va'kullash bo'yida, kredit tashkiloti sudani asosan o'zining pulni boshqa pulni olingan mablag'lar hisobidan beradi. Vaqtincha bo'sh bo'lgan pul mablag'larini qayta topinlashdagi vositachilik faoliyati ushbu kreditning oqib-atlarida kompaniya kompaniya rolini bajaradi. Bank shirkati sharoitidagi ma'lumiyatlarning bajarilmaslik riski omonatchilar qamovida oshib ketadi. Ma'lumiyatlarning bajarilmaslik riskining oshishiga aqli keladi. Shunday qilib bank sudalar bo'yicha to'lay olmaslik riskini o'z zimmasiga oladi.

Kreditning asosiy sharti — olingan qarz uchun haq to'lash. Bu haq olingan qarzning foiz hisobida nisbatan foiz hisobida olinganidan uni qarz bo'yicha kreditning foiz stavkasi deb yuritiladi. Boshqacha qilib aytsak, kreditning foiz stavkasi berilayotgan kreditga nisbatan foizda belgilanadi, kreditning narxini ifodalaydi. Kredit narxi, odatda, bir yil uchun belgilanadi. Foiz stavkasining o'sishi kreditning qimmatlashuvini, pasayishi esa uning arzonlashganini ifodalaydi. "Arzon pullar siyosati" yoki "Qimmat pullar siyosati" kabi iboralarning iste'molga kirib kelishi ham kreditning qimmatlashuvi yoki arzonlashishidan kelib chiqqan.

Foiz stavkasi unga ta'sir etuvchi omillar tufayli o'zgarib turadi. Ulardan asosiy lari quyidagi jadvalda keltirilgan (14.4-jadval).

14.4-jadval

#### Foiz stavkasiga ta'sir etuvchi omillar

№	Omillar	Izoh
1.	Pul bozorida talab va taklifning nisbati	• Ya'ni bozorda qanday miqdorda qarz puliga talab bor va unga nisbatan qanday miqdorda qarzga beriladigan pul chiqarilgan. Talab oshsa, foiz ortadi, taklif oshsa, u kamayadi.
2.	Qarzni olingan pulni qaytarishdan foydalaniladigan naf darajasi	• Aniqrog'i shu pulning iste'mol qiymati. Qarz puli tadbirkor uchun ko'p foyda keltirsa, yoki iste'molchi ehtiyojini to'laroq qondirsa, foiz yuqori bo'ladi, aks holda u pasayib ketadi. Bunda pulni hozir ishlatishdan tegadigan naf taqqoslanadi.

3.	Qarzni to'lash muddati va sharti	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Agar qarz uzoq muddatga berilib, uni sekin-asta kichik-kichik qismlarga bo'lib, bimalol qaytarish mumkin bo'lsa, qarzdor past foizni ma'qul ko'radi. Gap shundaki, qarz qanchalik uzoq muddatga berilsa, shunchalik uni ishlatib daromad ko'rish mumkin va shu hisobdan foiz to'lash yengil bo'ladi.</li> </ul>
4.	Qarzni qanday pul bilan berilishi	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Agar qarz erkin konvertirlangan valutada berilsa, foiz yuqori belgilanadi, agar u oddiy valutada berilsa, foiz nisbatan past o'rnatiladi. Konvertirlangan pul obro'-e'tiborli bo'lganidan uni ishlatish oson, undan tezda yaqin daromad ko'rish mumkin.</li> </ul>
5.	Inflyatsiya darajasi	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Inflyatsiya yuz bersa, qarzga beriladigan pul egasiga qaytib kelguncha o'z qadrini qisman yo'qotadi. Bunda pul egasi yutqazadi. Shu sababli foiz inflyatsiyani hisobga olib o'rnatiladi. Foiz inflyatsiya shiddatiga nisbatan to'g'ri mutanosiblikda o'zgaradi.</li> </ul>
6.	Pulni qarzga berishdan ko'ra boshqa yo'sinda ishlatishdan tushadigan daromad	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Bunda pul egasining afzal ko'rish tamoyili amal qiladi. Agar aksiya dividendi yuqori bo'lsa, foiz pasayadi va aksincha. Agar aksiyaga 15 % dividend berilsa, foiz undan yuqori bo'lishi shart. Aks holda pul egasi uni qarzga bermay, aksiya sotib olishni afzal ko'radi.</li> </ul>
7.	Qarz berishning risk darajasi	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Agar qarzni qaytib kelishi kafolatlanmagan, foiz past, agar bu xatarli bo'lib, qarz qaytishi shubhali bo'lsa, foiz yuqori bo'ladi. Odatda moliyaviy baquvvat va nufuzli firmalar uchun foiz tayinlanadi. Yuqori va past foiz o'rtasidagi farq pul egalari uchun ma'lum darajada qarz riskini kamaytiradi, chunki bir yerda foizning kamligi, boshqa yerda uning ortiq bo'lishi bilan qoplanadi.</li> </ul>

Kredit foizi pul bozorida amal qiladi. Bozorda foiz stavkasining o'zgarishiga qarab foiz stavkasi ikki turga bo'linadi:

- qat'iy belgilangan foiz stavkasi;



o'zgarib turuvchi foiz stavkasi

Crabie belgilangan foiz stavkasi – zayom mablag'idan foydalaniladigan barcha davr uchun o'zgarmaydigan bir xil darajada o'zgarib turuvchi stavkadir. Bu stavkalar kredit shartnomasi bajarilgunga qadar o'zgarib turmay qoladi. Bu tijorat banki uchun noqulay stavkadir. Bunda bank o'z aktivlarining ma'lum qismini yo'qotishi mumkin. Masalan, haq 30% stavkada bir yillik kredit berdi, deylik. Uch oydan keyin ssuda kiritadi bozorida bir yillik kreditlarning foiz stavkasi 35%ga ko'tarilsa, bozor bo'lib qoladi.

uzayib turuvchi foiz stavkasi – bu o'rta va uzoq muddatli kreditlarga o'rnatiladigan stavka bo'lib, uning darajasi pul-kredit bozoridagi konyunkturaga bog'liq ravishda telhanib turadi.

ko'zga ko'ringan foiz stavkasi ikki asosiy ajralmas qismdan tashkil topadi. Birinchi qismi pul-kredit bozoridagi konyunkturaga bog'liq ravishda o'zgarib turadi. Uning vazifasini odatda taklifdagi kredit shartnomalarining banklararo stavkalari, ya'ni Londonda – LIBOR, Parijda – EURIBOR, Bongaपुरda – SIBOR, Quvaytda – KIBOR, Lyuksemburгда – EUBOR va hokazolar qo'llaniladi.

LIBOR – Londondagi jahon ssuda kapitali bozorida yetakchi erkin savdolanadigan valyutalar, ya'ni AQSh dollari, Germaniya markasi (Dussel'da yevro), Yaponiya iyenasi, Angliya funt sterlingi kabi savdolanadigan depozitlarga to'lanadigan o'rtacha foiz stavkasidir. U har kuni London vaqti bilan soat 12<sup>00</sup>da butun dunyoga "Faynenshil tayms" gazetasida gazetasi orqali e'lon qilinadi.

LIBOR eng yirik London banklari bo'yicha o'rtacha foiz stavkasi bo'lib, unga asoslanib London banklari yevrovalyuta bozorida birinchi jildali banklarga sauda taqdim etadi. Amaliyotda LIBOR valuta turlari va muddatlari bo'yicha (1, 3, 6 va 12 oyga) tabaqalanadi. LIBORning rasmiy holida quyidagi etilishi mavjud emas, yevro-valuta bozorida savdolanadigan olib boradigan har bir yirik London banklari pul bozorida savdalanadigan konyunkturaga ko'ra uni belgilaydi va o'zgartiradi.

LIBOR odatda o'zgarib turuvchi foiz stavkalari shartlari bilan o'rta muddatli bank kreditlari berilishida bazis sifatida qo'llaniladi. Bunda LIBOR har bir kelishilgan foiz davri davomida kreditning o'zgarib turuvchi quyidagi chegarasi narxini belgilaydi, odatda u 3-6 oyni tashkil

etadi.

O'zgaruvchi stavkada bank aktivlari foizlarining o'zgarishi natijasida zararga uchramaydi. Bu stavkalarni yevrodollarli kreditlar misolida ko'rib chiqish mumkin. Aytaylik, LIBORning darajasi 6 %, bank belgilangan spred - 1 %. Demak, yevrodollarli kreditning foiz stavkasi - 7 %. Agar LIBOR 5 %ga tushdi deylik. Bunda kreditning foiz stavkasi 6 % bo'ladi. Bank bundan zarar ko'rmaydi. Chunki spred o'zgarmasdan qoladi. Bu yerda faqat LIBOR o'zgaryapti.

Nominal foiz stavkasi deganda kredit shartnomasida ko'zda tutilgan foiz stavkalariga aytiladi. U bozor joriy stavkasi deb yuritiladi. Real foiz stavkasi esa – bu inflyatsiya darajasini hisobga olgan holdagi stavkadir. Har ikkala stavka o'rtasidagi bog'lanishni J.Fisher quyidagicha ifodalagan:

**Real foiz stavkasi = Nominal foiz stavkasi – Inflyatsiya darajasi (14.6)**

Agar inflyatsiyaning o'sish sur'ati foiz stavkasidan yuqori bo'lsa, u holda real foiz stavkasi salbiy ko'rsatkichga aylanadi.

Foiz siyosati nafaqat pul-kredit siyosatini muvofiqlashtirishda, shuningdek, kredit munosabatlarini boshqarishda ustuvor iqtisodiy vosita vazifasini bajaradi.

Bugungi kunda bank foizining quyidagi mexanizmlaridan foydalanilmoqda:

- foiz darajasi kredit resurslariga bo'lgan talab va taklifdan kelib chiqqan holda subyektlar o'rtasida tuziladigan shartnoma asosida o'rnatiladi;

- ssudalar bo'yicha foiz stavkalarini o'rnatishi kredit kelishuvlari amalga oshirilayotgan aniq sharoitlarga qarab, ya'ni:

- ssuda summasi va uni uzish muddati;
- ssuda ta'minotining mavjudligi;
- mablag'larni jalb qilish sarflari;
- kreditni rasmiylashtirish va nazorat qilish xarajatlari;
- bankni rentabelli bo'lishini ta'minlash zaruriyati;
- mijozning kreditga layoqatliligi kabilarni inobatga olgan holda bank va mijoz kelishuvlari asosida amalga oshiriladi.

• bankning passiv operatsiyalariga nisbatan foizning ahamiyati oshib borishi kuchayadi, bo'sh pul mablag'larini omonatga qo'yish zarf batlanib boriladi;

• foizlarni o'rnatish va undirish o'zaro kelishuv bitimi asosida amalga oshirilib, odatda har oy foiz o'tkazib (to'lab) turiladi;

• kredit jum'armalarining yo'nalishiga qarab foizlarni to'lash (o'tkazish) turlicha bo'lishi mumkin:

• aylanma mablag'lari uchun berilgan kreditlar bo'yicha to'lovlar mahsulot tamarxiga qo'shiladi;

• asosiy vositalar, nomoddiy va boshqa aylanma mablag'lari bo'lmagan aktivlarni sotib olish uchun berilgan kreditlar bo'yicha xarajalar korxon foydasiga qo'shiladi.

Bank kreditlaridan foydalanganligi uchun to'langan foiz xarajatlari qo'shilganidan belgilangan qayta moliyalashtirish stavkalari doirasida soliqqa tortiladigan bazani kamaytiradi. Ammo muddatdan o'tgan kreditlar foizi soliq bazasini kamaytirmaydi.

Natijati jihatdan kreditning bahosini quyidagicha aniqlash mumkin:

$$K_b = K_{ob} + O_x + K_{pb} + K_f \quad (14.7)$$

bu yerda,  $K_b$  – kreditning bahosi;  $K_{bb}$  – kreditning bozor bahosi;  $O_x$  – operatsiyani amalga oshirish bilan bog'liq xarajatlar;  $K_{rd}$  – kreditlar bo'yicha risk darajasi;  $K_f$  – bankning o'z kapitaliga foiz stavkasi

• Uzoq muddatli kreditlardan foydalanganlik uchun foizlar banklar tomonidan kreditlash muddatining davomiyligi, qarz oluvchilar tomonidan berilgan kreditning o'z vaqtida qaytarilishi kafolatlari, kredit resurslari talab va taklifi va ular bahosi, shuningdek, shartnoma asosidagi kredit xatarining mavjudligi hisobga olingan holda belgilanadi.

Kredit shartnomasi tuzib bo'lingandan so'ng qarz oluvchi tomonida hisobvarag'i ochiladi. Ssuda hisobvarag'iga oid barcha operatsiyalar shartnoma shartlariga muvofiq amalga oshiriladi

Ssuda hisobvaraqlaridan qurilish-montaj ishlari yillik hajmining 15% dan ko'proq bo'lmagan hajmlardagi pudrat tashkilotlariga qilinadigan darajada to'lovlar, shuningdek, mazkur qurilish smetasiga kiritilgan sotib olinadigan uskunaning va boshqa xarajatlarning hajmi bilan

birgalikdagi bajarilgan ishlar uchun to'lov hujjatlari haqi to'lanadi.

Buyurtmachining o'z mablag'lari va kredit mablag'lari ishtirokida qurilishni moliyalash chog'ida qurilayotgan korxonaning rahbariyati kadrlarni tayyorlash va binolar ijarasi va shu kabilarni saqlab turishi bilan bog'liq boshqa xarajatlarga kredit hisobidan to'lanishiga yo'l qo'yilmaydi.

Kreditlar va ularga oid foizlarni so'ndirilishi qarz oluvchining bank hisob varag'iga pul mablag'larining kelgusida kelib tushishining aniq hisob-kitobi olingan holda tuzilgan jadval asosida amalga oshiriladi, zarurat tug'ilganda taraflar kelishuviga binoan kredit va unga oid foizlarning so'ndirilishi jadvaliga o'zgartirishlar kiritilishi mumkin. Qarz oluvchi, agar bu narsa shartnomada ko'zda tutilgan yoki kreditor roziligi asosida bo'lsa, o'zining kredit summasi va haqiqatda foydalanilgan davr uchun unga oid hisoblangan foizlarni muddatidan ilgari so'ndirish huquqiga ega. Bunda qarz oluvchi o'zining to'lov topshiriqnomasi bilan kredit summasi va hisoblangan foizlarni to'laydi

O'z vaqtida kredit so'ndirilmagan va foizlar to'lanmagan hollarda bank amaldagi qonun hujjatlariga va mazkur nizomga muvofiq, shuningdek da'vo taqdim etish, ya'ni xo'jalik sudiga da'vo arizasini berish yo'li bilan choralar ko'rishga majbur.

#### **14.7. Kreditdan foydalanish ustidan bank nazorati**

Tijorat banklarining kredit portfelining sifatini yaxshilash maqsadida amalga oshirilgan ishlardan biri «Banklar va bank faoliyati to'g'risida»gi qonun bilan harakatda bo'lmagan va umidsiz kreditlar bo'yicha rezervlar tashkil qilish to'g'risida majburiyatning banklar zimmasiga yuklatilishidir. Ssuda aktivlarini tahlil qilish bankning kredit portfelining sifati to'g'risida axborot berishi mumkin. Bank kreditlarining umumiy belgilari va xususiyatlariga qarab kredit portfelini tasniflab, mumkin bo'lgan yuqotishlarni qoplash bo'yicha yaratish lozim bo'lgan zaxira summasi aniqlanadi. Bizning fikrimizcha yuqotishlarni qoplash uchun zarur bo'lgan zaxira miqdori qancha yuqori bo'lsa, bu bankning moliyaviy ahvolidagi kamchiliklar borligidan dalolat beradi. Shuning uchun banklarning portfel aktivlarining sifatini baholashda yuqotishlarni qoplash uchun tashkil qilingan rezerv bankning ustav va

reserv kapitallariga nisbatini belgilab beruvchi ko'rsatkichni xisoblash mumkin. Shu nisbat asosida tijorat banki aktivlar portfelinig sifatiga qarab quyidagi shkalasi bo'yicha «kuchli»dan «qoniqarsiz»gacha baho berish mumkin.

Kreditlar muammoli bo'lib qolgan paytlarda to'rt bosqich asosida muddatliy tadbirlar o'tkaziladi.

*Birinchi bosqich.* Agar qarz oluvchining vaqtinchalik moliyaviy qiyinchiliklari tufayli loyihalar amalaga oshirilishida sodir bo'lgan o'zgarishlar kuzatilsa, quyidagi tadbirlar o'tkaziladi:

a) Bank bo'linmalarining ma'sul xodimlari bilan fikr almashishi;

b) quyidagi maqsadlarda xo'jalik organlariga tashrif tayyorlash loyihasining bajarilishini baholash; qarz oluvchining xabarlar bilan muzokaralar o'tkazish; loyihasining rivojlanish muammolarini o'rganish; risklarni baholash; kreditning o'zlashtirishning qolgan davriga loyihasining biznes - rejasi (TIA) o'rganib chiqish; korxonada ishlab chiqarishini bir maromda tashkil etishi uchun qarz oluvchilar va manfaatdor shaxslar o'rtasida muzokaralar olib borish; muammoli kreditlarning hal etilishini tashkil etish maqsadida kredit komitetini jalb etish va ular bilan muzokaralar olib borish.

*Ikkinchi bosqich.* Qarz oluvchining kredit yuzasidan muddati o'tgan qarzlari bo'yicha majburiyati. Bu bosqichda ko'riladigan chora - tadbirlar quyidagilar:

a) qarz oluvchining debitorlik majburiyatlari bilan ishlash. Bu qarz oluvchi faoliyatiga bog'liq hamma faoliyatlar tahlilini talab etadi. Majburiyatlar zanjiri tuziladi, bir - biriga bog'liq majburiyatlar qoplashi sxemasi ishlab chiqiladi;

b) mijozning hisob - raqami yopiladi. (Amaliyotda faqat chiqim qismi). Ta'sir etishning bu turi juda ehtiyotkorlik bilan amalga oshiriladi, chunki bu qarz oluvchining aylanma mablag'larini butunlay yo'qotishga olib kelishi mumkin;

v) to'lov muddatini uzaytirish kreditni uzaytirishni amalga oshirishda barcha moliyaviy - iqtisodiy ko'rsatkichlar tahlili amalga oshiriladi, pul bilan ta'minlanganlik tekshiriladi, biznes - reja ishlab chiqiladi va materiallar loyihalar monitoringi boshqarmasiga taqdim etiladi.

Bu yerda o'zgargan ko'rsatkichlar yordamida yangi loyiha monitoringi rejasini ishlab chiqiladi va xulosalar bilan birgalikda loyiha bo'yicha kredit komitetiga taqdim etiladi. Kredit anketasi tuziladi va kredit portfeli monitoringi boshqarmasiga beriladi hisobotning hamma turlari va ma'lumotlar bazasi bo'yicha tegishli o'zgartirishlar kiritiladi.

*Uchinchi bosqich.* Xizmat ko'rsatuvchi bank mutaxassislari, loyihalar monitoringi boshqarmasi xodimlari, loyiha ekspertlari, hokimiyat vakillari va boshqa manfaatdor shaxslar bilan birgalikda korxonaning ishlab chiqarish va moliyaviy - iqtisodiy faoliyati ishlab chiqarishni maromiyashtirish maqsadida tekshiriladi. Tegishli hollarda korxonaning rahbarlarini o'zgartirish masalalari ko'rib chiqiladi.

*To'rtinchi bosqich.* Muddati uzaytirilgan majburiyatlarini qoplash maqsadida o'tkaziladigan monitoring garovga qo'yilgan mulkni sotish yo'li bilan amalga oshiriladi. Vujudga kelgan muammoli kreditlarning yuqoridagi bosqichlar asosida hal etish tamoyili muammoli kreditlar bo'yicha quriladigan chora-tadbirlarning ijobiy natijasi, samarasini ta'minlashi bilan o'z ahamiyatini ko'rsatib turadi. Lekin har bir investor yoki kreditlovchi bank va tashkilotlar o'zlarining maqsadlari va faoliyat yo'nalishidan kelib chiqib mustaqil tarzda o'ziga xos usul bo'yicha muammoli kreditlarni hal etish chora-tadbirlari tizimini ishlab chiqadilar. Tijorat banklarida bu vazifa, banklarning ichki kredit siyosati asosida olib boriladi.

Kreditlardan samarali va maqsadli foydalanish ustidan nazorat quyidagi shakllar va yo'nalishlar bo'yicha amalga oshiriladi:

a) to'lov hujjatlarining ssuda hisobvarag'idan obyektning smetasiga va maqsadli belgilanishiga, ularning muvofiqligini kredit o'tkazilishi chog'ida nazorat qilish;

b) kredit shartnomasida ko'rsatilgan shartlarda qurilish joyiga chiqish bilan kreditdan maqsadli foydalanishni tekshirish;

v) bajarilgan ishlarning nazorat o'lchashlarini o'tkazish va kredit shartnomasida keltirilgan tartib va muddatlarda xarid qilingan uskunani inventarlash.

Nazorat o'lchashlari bank krediti hisobidan moliyalanadigan obyektlarda ishlab chiqarish joyining o'zida amalga oshiriladi. Banklar shartnomaviy va to'lov asosida buyurtmachilarning buyurtmanomalari

bo'yicha boshqa manbalar hisobidan moliyalanadigan qurilishlar bo'yicha nazorat o'lchovlarini amalga oshirishlari mumkin. Hajmlar va bajarilgan qurilish-montaj ishlari qiymatining tekshirilishi ularning natijada o'lchanishi va buyurtmachidagi hamda pudrat tashkilotining bajarilgan ishlar hajmlarini hisobga olish ma'lumotlari bilan tegishli bo'yicha smeta hujjatlari bilan taqqoslash yo'li bilan amalga oshiriladi.

Nazorat o'lchashlari boshlangunga qadar quyidagilar bilan bog'liq bo'lib ketishlarni aniqlash maqsadida navbatdagi hujjatlashtirilgan tekshirish amalga oshirilishi zarur:

- alohida narxlar, boshqa xil va limitlashtirilgan xarajatlar hajmlari, qo'shimcha xarajatlar me'yorlari noto'g'ri qo'llanilishi yoki belgilanishi bilan;

- arifmetik xatolar bilan;

- bajariladigan ishlar qiymatiga qurilish-montaj ishlari tarkibiga kiritilmaydigan xarajatlar, uskunaning sotib olinishi, ko'p yil ishlaganlik uchun, xizmat safarlari, ishlarning harakatlanuvchi tusdaligi uchun qo'shimcha haqlar, materiallar va konstruksiyalar chiqarish va cheklangan narxlar o'rtasidagi farqlar bo'yicha kiritilishi bilan va boshqalar;

- loyihalash - smeta hujjatlari mavjud bo'lmagan obyektlarda ishlarning bajarilishi va xarajatlar bilan;

- uskuna nuqsonlarining bartaraf etilishi bilan.

Ko'zdan yashirin ishlar hajmlarini (quyilgan poydevorlar, pollar konstruksiyasi, avtomobil yo'llari, ularda truba-quvurlar yotqizilgan nasosheyalar va boshqalar) tekshirish yashirin ishlarga oid dalolatnomalar asosida amalga oshiriladi. Qurilishda bunday dalolatnomalarning mavjud bo'lmaligi hollarida bajarilgan ishlarning hajmlari ishchi chizmalar bo'yicha hisob-kitob qilinadi, zarur hollarda bank muassasalari bosh pudratchidan kuzdan yashirin ishlarning ochib berilishiga oid ishlarni amalga oshirishini talab qilib olish huquqiga ega.

Alohida baholar tarkibiga kiruvchi, ayrim operatsiyalar haqining bo'lib-bo'lib to'lanishiga yo'l quyilmaydigan konstruktiv unsurlar va baholar turlarining tugallanmagan qismlari, shuningdek, qurilish ob'ektiga olib kelingan va ishga jalb etilmagan materiallar va konstruktiviyalar qiymati bajarilgan ishlar qiymatining ortib ketishiga

kiradi. Nazorat o'lchashlari natijalari bo'yicha dalolatnomalar va ishlar qiymatini qayta hisob-kitob qilish qaydnomalari tuziladi. Nazorat o'lchashlari dalolatnomalari, ishlar qiymatining qayta hisob-kitob qilish qaydnomalari va dalolatnomalarga oid yig'ma qaydnomalar bank, buyurtmachi va pudratchining vakillari tomonidan imzolanadi. Haqi to'langan (taqdim etilgan) ishlarning yig'ma qaydnomalari nazorat o'lchashlarining amalga oshirilishi boshlanguniga qadar imzolanadi.

Buyurtmachi yoki pudratchi vakillarining nazorat o'lchashida qatnashish uchun kelmasligi hollarida o'lchash qatnashuvchi tomonlardan biri va bank vakili yoki faqatgina bank vakili tomonidagina (ikkala tomonning ham kelmasligi yoki ularning dalolatnomani imzolashdan bosh tortishi hollarida) amalga oshiriladi va dalolatnoma imzolanadi. Nazorat o'lchashlarini o'tkazish to'g'risida qaror qabul qilgan bank muassasasi rahbari nazorat o'lchashlar dalolatnomalari, pudratchi va buyurtmachi e'tirozlarini ko'rib chiqadi va dalolatnomalarni ular imzolanganidan keyin 10 bank ish kunidan kechiktirmasdan tasdiqlaydilar. Moliyalovchi bank nazorat o'lchashining tasdiqlangan dalolatnomasi asosida belgilangan tartibda kredit shartnomasida keltirilgan miqdorlarda sanksiyalarni qo'llaydi.

### **Nazorat savollari**

1. Xo'jalik yurituvchi subyektlar investitsiya faoliyatini kreditlashning obyektiv zaruriyatini qanday izohlaysiz?
2. Kreditning qanday tamoyillari mavjud?
3. Kreditning rasmiylashtirish tartibini tushuntirib bering.
4. Kreditning foiziga qanday omillar ta'sir ko'rsatadi?
5. Kreitlarni qaytarilishi ustidan bank nazoratini tushuntirib bering.



## XV BOB. INVESTITSİYALARNI MOLİYALASHTIRISHNING LIZING MEXANIZMI

### 15.1. Lizingning iqtisodiy mohiyati va turlari

Lizing to'g'risidagi ilk fikrlar tarixiy adabiyotlardagi ma'lumotlarga ko'ra, birinchi bo'lib eramizdan avvalgi IV asrda yashagan grek faylasufi Aristotel tomonidan bildirilgan. "Boylik mulkka egalik qilishda emas, balki ustidan samarali foydalanishdadir", degan mashhur so'zlar aynan unga tegishlidir. Boshqa so'z bilan aytganda, daromad olish uchun biron bir uskunaga egalik qilish shart emas, shunchaki shu uskunadan foydalanish huquqiga ega bo'lib va shu orqali daromad olish mumkin. Olim ushbu falsafiy fikrlari bilan lizing g'oyasini yaratdi, u bugungi kunda ham lizing mohiyati va ahamiyatini ochib berishda asos bo'lib xizmat qilmoqda.

So'nggi ilmiy izlanishlar asosida qo'lga kiritilgan ma'lumotlar esa lizing eramizdan avvalgi 2000-yillarda Shumer davlatida mavjud bo'lganligini tasdiqlamoqda. Mazkur davlat tasarrufida bo'lgan Ur shahridan topilgan sopol taxtachalardagi yozuvlar ibodatxona rahbarlari tomonidan ayrim qishloq xo'jalik qurollari, uy hayvonlari, yer va suv manbalari mulksiz aholi qatlamiga ijaraga berilganligi haqida guvohlik bermoqda.

Yevropadagi savdo-sotiq markazlaridan biri bo'lmish qadimiy Venetsiyada ham dastlabki lizing munosabatlari mavjud bo'lganligi to'g'risida ma'lumotlar saqlanib qolgan. Venetsiyaliklar savdo-sotiq maqsadida kelgan xorijiy savdo kemalarini suv ko'rfazida ushlab turish uchun usha davrlarda o'ta qimmatbaho matoh hisoblangan kema langarlarini ijaraga berishgan. Keyinchalik bunday imtiyozli xizmat turlaridan uzoq safarlarga otlangan mahalliy suv kemalari egalari ham foydalanishgan.

Huquqiy jihatdan lizing, dastavval, eramizdan avvalgi V asrda Rim imperiyasining qonuniy hujjatlarida o'z aksini topgan. Rim huquqnomasini kodlashtirgan imperator Yustinian I (483-565 yillarda yashagan) ijara munosabatlarini huquqiy hujjatlarda qayd ettirgan.

Bundan ko‘rinib turibdiki, ijara munosabatlarini rivojlantirish nafaqat falsafiy g‘oyalarga ega bo‘lish, balki mulkiy munosabatlar sifatida o‘zining huquqiy mazmuniga ega bo‘lishni taqozo etgan<sup>100</sup>.

Dunyoda birinchi ro‘yxatga olingan lizing kompaniyasi— “Birmingham Wagon Company” bo‘lib, u 1855-yil 20-mart kuni Birmingham (Buyuk Britaniya) da tashkil etilgan. Ushbu kompaniya lizing bitimi asosida temir yo‘l vagonlarini ko‘mir yoki boshqa mineral resurslarni tashish uchun 5 yildan 8 yilgacha bo‘lgan muddatga ijara bergan.

Lizing so‘zining iqtisodiy lug‘atga kiritilishini 1877-yilda “Bell Telephone Company” kompaniyasi tomonidan amalga oshirilgan telefon apparatlarini ijara berish bilan bog‘lashadi ya‘ni bu kompaniya egalari telefon apparatlarini sotish o‘rniga ularni xonadonlarga yoki kompaniya ofislariga faqat ijara asosida o‘rnatganlar.

Zamonaviy, bugungi davr lizing kompaniyalarining ilk ko‘rinishlari 1950-yillarda AQShda tashkil etila boshladi. Ikkinchi jahon urushidan so‘ng mamlakatlarda sanoatning rivojlanishi, texnologik uskunalar, qimmatbaho mashinalar va dengiz kemalarini ishlab chiqarish ortishi olib keldi, biroq ularni pulga to‘xtovsiz sotish imkoniyatlarining chegaralanganligi sababli ijara berish eng manfaatli usullardan biri edi. Ammo ushbu faoliyatni rivojlanishida o‘rtada vositachi sifatida lizing kompaniyalari kerak edi. Birinchi lizing kompaniyasi 1952-yilda San-Frantsiskoda ishbilarmon Genri Shonfeld tomonidan asos solingan “United States Leasing Corporation” kompaniyasi edi. Banklarning lizing faoliyati bilan shug‘ullanishi ham birinchi marta AQShda 1970-yilda amalga oshirilgan.

Iqtisodiy adabiyotlarda hozirga qadar lizing tushunchasining mazmuniga berilgan turlicha ta‘riflar mavjud. 1988 yilda Ottava shahrida qabul qilingan Xalqaro moliyaviy lizing to‘g‘risidagi konventsiyada (UNIDRUA) lizingga shunday ta‘rif berilgan: — “Lizing bu shunday bitimki, unda bir tomon (lizing beruvchi), boshqa tomonning (lizingga oluvchi) topshirig‘iga ko‘ra uchinchi tomon bilan (ishlab chiqaruvchi) tovarni yetkazib berish to‘g‘risidagi bitimga kelishadi,

<sup>100</sup> E.F. Nabiyev, M.D. Marpatov “Lizing g‘oyasi, tarixi, huquqiy asoslari va amaliyoti” O‘quv qo‘llanma // Toshkent: “UJABNT” Markazi — 2004 y.

ushbu bitim shartlari bo'yicha lizingga beruvchi mashinalar, ishlab chiqarish vositalari yoki boshqa uskunalarni lizingga oluvchi shartlari asosida sotib oladi va lizingga oluvchi bilan unga uskunalaridan foydalanish huquqini lizing to'lovlarini to'lashga almashtirish asosida berishga asoslangan bitimga kirishadi"<sup>101</sup>.

O'zbekiston Respublikasining 14 aprel 1999 yil qabul qilingan "Lizing to'g'risida"gi Qonunida lizing tushunchasiga quyidagicha ta'rif berilgan: "Lizing — moliyaviy ijaraning alohida turi bo'lib, unda bir taraf (lizing beruvchi) ikkinchi tarafning (lizing oluvchining) topshirig'iga binoan uchinchi tarafdin (sotuvchidan) lizing shartnomasida shartlashilgan mol-mulkni (lizing ob'yektini) mulk qilib oladi va uni lizing oluvchiga shu shartnomada belgilangan shartlarda huq evaziga egalik qilish va foydalanish uchun o'n ikki oydan ortiq muddatga beradi"<sup>102</sup>

Bundan tashqari lizing mohiyatini ochishda uning tarkibiy qismlari bo'lmish lizing obyekti va subyektlariga ham aniqlik kiritib olish kerak.

Lizing obyekti — tadbirkorlik faoliyati uchun foydalaniladigan iste'mol qilinmaydigan har qanday ashyolar, shu jumladan korxonalar, mulkiy komplekslar, binolar, inshootlar, uskunalar, transport vositalari bunda boshqa ko'char va ko'chmas mulk.

Yer uchastkalari va boshqa tabiiy obyektlar, shuningdek muomaladan chiqarilgan yoki muomalada bo'lishi cheklangan boshqa mol-mulk lizing obyektlari bo'lishi mumkin emas.

Fuqarolik kodeksining 588-moddasida lizing obyektiga quyidagicha ta'rif berilgan: iste'mol qilinmaydigan, tadbirkorlik faoliyati uchun foydalaniladigan har qanday ashyolar lizing obyekti bo'lishi mumkin, yer uchastkalari va boshqa tabiat obyektlari bundan mustasno.

Lizing subyektlariga lizing beruvchi, lizing oluvchi va sotuvchilar kiradi:

Lizing shartnomasi bo'yicha lizing oluvchiga kelgusida topshirish nuqtanida lizing obyekti mulk qilib oluvchi shaxs lizing beruvchi deb e'tirof etiladi.

<sup>101</sup> Eckstein W. Zur Unidroit-Konvention ueber das internationale Finanzierung-leasing — FLF, 1992, Heft 2. — P. 56.

<sup>102</sup> O'zbekiston Respublikasining "Lizing to'g'risida"gi Qonuni. 1999 yil 14 aprel, 2 — modda.

Egalik qilish va foydalanish uchun lizing shartnomasi bo'yicha lizing obyektini olayotgan shaxs lizing oluvchi deb e'tirof etiladi.

Lizing beruvchi lizing obyektini kimdan olayotgan bo'lsa, shu shaxs sotuvchi deb e'tirof etiladi.

Lizing obyektini lizing oluvchining krediti (qarzi) hisobidan olingan taqdirda, aniq lizing obyektiga nisbatan lizing beruvchining kreditori va lizing oluvchi bir shaxs timsolida ish ko'rishiga yo'l qo'yilmaydi.

Har qanday xo'jalik muomalalarida bo'lgani kabi, lizing (ijara) muomalalarini o'tkazish bo'yicha kelishuvda ham ikki tomon ishtirok etadi: ijaraga berilgan mol-mulkka egalik qiluvchi lizing beruvchi (lessor) va lizing to'lovlarini (lease payments, rental payments) to'lash sharti bilan ushbu mol-mulkdan foydalanish huquqini qo'lga kirituvchi lizing oluvchi (ijarachi, lessee).<sup>103</sup>

Bugungi kunda jahon amaliyotida lizing munosabatlarining ko'pdan-ko'p turlari va shakllari qo'llanilmoqda. Lizing turlari deganda uning ayrim mazmuniy belgilari bilan farq qiluvchi lizing shartnomalari tushuniladi. Lizing shakllari deganda esa uning mazmuni bir bo'lib, faqat lizing obyektini va subyektlarining, lizing bitimi shartlari hamda unda aks etgan iqtisodiy jarayonlarning shakli va tashkiliy boshqarish jihatlari bilan bir-biridan farqlanadigan lizing bitimlari tushuniladi.

Lizingning asosiy turlariga moliyaviy va operativ lizingni kiritishimiz mumkin.

Moliyaviy lizing – lizing beruvchi lizing oluvchi tomonidan belgilangan mulkni sotuvchidan sotib olish va lizing oluvchiga belgilangan to'lov va lizing predmeti to'liq amortizatsiya muddatiga teng bo'lgan muddatga ma'lum bir shartlar asosida vaqtinchalik foydalanishga berishdir.

Operativ lizing - lizing beruvchi mulkni sotib olib, uni lizing predmeti sifatida belgilangan to'lov hisobiga, shartnomada belgilangan ma'lum bir muddatda tegishli shartlar asosida vaqtinchalik egalik qilish va foydalanishni lizingga oluvchiga beradi. Operativ lizingda lizing predmeti uni to'liq amortizatsiya muddati o'tib bo'lgunga qadar bir necha marotaba lizingga berilishi mumkin.

---

<sup>103</sup> Eugene F. Brigham, Michael C. Ehrhardt. FINANCIAL MANAGEMENT. Theory and Practice. 10th edition. SOUTH-WESTERN THOMSON LEARNING. 2008

Qaytariluvchi lizing – moliyaviy lizing turi bo‘lib, bunda lizing producti sotuvchisi bir vaqtning o‘zida lizing oluvchi sifatida namoyon bo‘ladi.

Shuningdek, jahon amaliyotida lizingning asosiy shakllariga quyidagilar kiradi: 1) operativ, 2) moliyaviy yoki kapital, 3) qaytariluvchi, 4) aralash (kombinatsiyalangan).

#### *Operativ lizing*

Operativ lizing (operating lease), qoida tariqasida, aktivni moliyalashtirish uchun va unga texnik xizmat ko‘rsatish uchun mo‘ljallangan. IBM kompaniyasi operatsion lizing bozoridagi yetakchilardan biri bo‘lib, uning dastlabki mahsulotlari – kompyuterlar va nusxa ko‘chirish uskunolari bo‘lgan bo‘lsa, hozirda eng keng qoplangan obyektlari – avtomobillar va samolyotlardir. Odatda operativ lizing shartnomasida lizingga berilgan asbob-uskunalarni joriy tamomlashni lizing beruvchi tomonidan amalga oshirilishini nazarda tutishi va uning qiymati lizing to‘lovlariga kiritiladi.

Operatsion lizingning yana bir muhim xususiyati – mol-mulkning to‘liq bo‘lmagan amortizatsiyasi (non-full depreciation). Boshqacha aytganda, lizing shartnomasida ko‘rsatilgan to‘lovlar ushbu jihozni sotib olish uchun lizing beruvchining barcha xarajatlarini qoplamaydi. Uskunalar, ushbu aktivning foydali muddatidan ancha qisqa muddatga fanga beriladi va lizing kompaniyasi lizing shartnomasini ko‘p marta yangilash yoki undan keyin boshqa lizing oluvchiga lizingga berish yo‘li bilan yoki lizing muddati tugaganidan keyin uni sotish yo‘li bilan barcha xarajatlarini qoplashi mumkin deb taxmin qilinadi.

Operatsion lizingning yana bir xarakterli xususiyati shartnomani bekor qilish (cancellation cause) mumkinligidir. Bunda lizing oluvchi lizing muddati tugamasidan avval (uskunani lizing beruvchiga qaytarish yo‘li bilan) lizing shartnomasini bekor qilish huquqiga ega. Texnika taraqqiyotining rivojlanishi tufayli uskuna ma‘naviy jihatdan eskirgan bo‘lsa, yoki lizing oluvchining faoliyat turi o‘zgarishi munosabati bilan uchuniga zaruratni bo‘lmasligi sababli uskunani qaytarib berish kompaniyatining mavjudligi lizing oluvchi uchun juda muhimdir.

#### *Moliyaviy yoki kapital lizing*

Moliyaviy lizing (financial lease, capital lease) bo‘yicha

shartnomalar operativ lizingdan farq qiladi, chunki ular 1) texnik xizmat ko'rsatishni ko'zlamaydilar, 2) ular bekor qilinishi mumkin emas va 3) ular aktivlarning to'liq amortizatsiyalanishini ta'minlaydilar (ya'ni, lizing beruvchi uskunaga xizmat ko'rsatish xarajatlari va investitsion kapitalga xizmat ko'rsatish xarajatlaridan tashqari uskunaning barcha xarajatlarini to'liq qoplaydigan to'lovlarni oladi). Odatda, uskunalardan foydalanadigan kompaniya o'zi uchun zarur bo'lgan aniq uskunani tanlaydi va ishlab chiqaruvchi bilan uning narxini kelishadi. So'ngra uskunadan foydalanadigan kompaniya lizing kompaniyasi bilan shartnomani imzolaydi. Bu shartnomaga ko'ra lizing kompaniyasi ishlab chiqaruvchidan uskunani lizing oluvchi uchun sotib oladi hamda uskunani lizing oluvchiga ijaraga beradi.

Lizing shartnomasining shartlari lizing kompaniyasining investitsiyalarining to'liq amortizatsiyasini ta'minlashi va shuningdek, lizing oluvchi uskunaning ta'minlangan garov bilan bank kreditiga to'laydigan foiz stavkasi darajasida belgilangan lizing to'lovlarini o'z ichiga olishi kerak (lizing oluvchi, odatda, dastlabki lizing shartnomasi muddati tugagandan so'ng, lizing shartnomasini past stavka bo'yicha yangilash huquqiga ega).

Misol uchun, agar firma kredit bo'yicha yiliga 10% to'lashi kerak bo'lsa, ijara shartnomasida ham taxminan shunday miqdor nazarda tutiladi. Bundan tashqari, lizing oluvchi, odatda, ijaraga olingan mulk solig'ini va uning sug'urtasini to'laydi. Ushbu turdagi lizing, lizing beruvchining ushbu to'lovlarsiz yoki ular chegirib tashlanganidan keyin daromad olishi ko'zda tutilsa, samarali bo'ladi, moliyaviy lizing odatda netto lizing ("net" lease) deb ataladi.

#### *Qaytariluvchi lizing*

Qaytariluvchi lizing shartnomasiga (sale-and-leaseback arrangement) binoan yerga, bino yoki uskunaga ega bo'lgan firma ushbu mulkni boshqa firmaga sotadi va bir vaqtning o'zida ma'lum bir muddatga hamda muayyan shartlarni bajarishni ko'zda tutuvchi lizing shartnomasini tuzadi. Kapitalni ta'minlaydigan kompaniya sug'urta kompaniyasi, tijorat banki, ixtisoslashtirilgan lizing kompaniyasi, sanoat korxonasining moliya bo'limi, mas'uliyati cheklangan jamiyat yoki individual investor bo'lishi mumkin. Obyektni lizingga qaytarish bilan

uskunani ijarachaning muqobili sifatida ko'rish mumkin. Shuni aytib o'tish kerakki, mol-mulk sotuvchi-lizingga oluvchi darhol sotib oluvchi-lizingga beruvchi bining taklif qilgan narxda summani oladi va shu bilan birga ijara olingan mulkdan foydalanish huquqini saqlab qoladi. Shu bilan birga, bir xil teng lizing to'lovlari kreditlash bilan o'xshashligini aytib ko'ratmoqda. Ko'chmas mulk garovi ostida qarzlarni berishda ko'rsatilgan odatda kreditni to'lash va kapitalga qo'shimcha daromad olish uchun yetarli miqdorda teng to'lovlar oladi. Uskunani sotish va uni lizingga qaytarish to'p'risida kelishuvga binoan lizing to'lovlari xuddi shunday bo'ladi: ular ijara olingan mulkning boshlang'ich qiymatini o'ziga to'lash va investorga ma'lum foydani to'lash uchun yetarli bo'lishi kerak. Qaytariluvchi lizing shartnomalari moliyaviy lizingga o'xshaydi, lekin asosiy farq bu holatda ijara olingan uskunaning yangi emasligi va lizing beruvchining uskunani ishlab chiqaruvchidan yoki distribyutoridan emas, balki foydalanuvchidan – lizing oluvchidan sotib olishdir. Shunday qilib, ijara olish uchun sotishni moliyaviy lizingning maxsus turi sifatida qarash mumkin.

#### *Taqdir (kombinatsiyalangan) lizing*

Ushbu vaqtda lizing beruvchilar katta miqdordagi bitim shartlarini yanada o'tiradi. Shuning uchun, amalda lizing shartnomalari operatsion yoki moliyaviy lizingning aniq ta'rifiga mos kelmasligi mumkin, lekin bu ikkala turdagi ayrim xususiyatlarni birlashtiradi. Bunday lizing kombinatsion yoki taqdir (kombinatsiyalangan) lizing (combination lease) sifatida ma'lum. Natajan, bekor qilish shartlari odatda faqat operatsion lizing shartnomasida aks etadi, ammo bugungi kunda ko'pgina moliyaviy lizing shartnomalari bunday elementni o'z ichiga oladi. Ta'g'ir, bu holatda, odatda, ular lizing oluvchi shartnoma muddatidan oldin bekor qilingan taqdirda, lizing qilingan uskunaning qiymatini qoplash uchun yetarli miqdorda jarima to'lashi kerak bo'lgan maxsus shartlar ham o'z ichiga oladi.<sup>104</sup>

## 15.2. Lizing to'lovlari va lizingning moliyaviy samaradorligini aniqlash, banklarda lizing hisobi

Lizing to'lovi lizing amaliyotining muhim tarkibiy qismi hisoblanib, u o'zida lizing subyektlarining tub manfaatlarini ifodalaydi. Lizing munosabatlarining samarali kechishi va uning ijobiy yakun topishi lizing to'lovlarining qanchalik to'g'ri yo'lga qo'yilishiga bog'liqdir. Shu sababli lizing to'lovlari summasini to'g'ri aniqlash va uni o'z vaqtida amalga oshirish bugungi kunning dolzarb vazifalaridan biri bo'lib qolmoqda. To'g'ri, rivojlangan mamlakatlarda lizing to'lovlari bilan bog'liq amaliyotlarni bajarish bo'yicha katta tajriba to'plangan. Lekin lizing to'lovlari har bir mamlakatning ichki qonunchilik hujjatlari asosida amalga oshirilganligi bois, lizing to'lovlari tarkibini aniqlash, uning summasini hisoblash va to'lov davrini to'g'ri belgilashda qaysi usulni qo'llash masalasi o'z dolzarbligini yo'qotgani yo'q.

Lizing to'lovlari summasi — lizing obyektini qiymatining hammasi yoki ko'p qismi (amortizatsiya ajratmalaridan), lizing obyektini sotib olish uchun qilingan jami vositachilik xarajatlari, shuningdek, lizing obyektini yetkazib berish va belgilangan maqsadda foydalanish uchun uni yaroqli holga keltirish bilan bog'liq boshqa qo'shimcha xarajatlar hamda lizing beruvchining daromadi bo'lmish lizing stavkasi (kredit uchun foiz)dan iborat buladi.

Lizing to'lovlari shartnomaning butun amal qilish muddatiga taqsimlanadi va bo'lib-bo'lib to'lanadi. Lizing to'lovlarining miqdorlari va davriyligi lizing shartnomasi bilan belgilanadi.

Lizing to'lovlari tarkibiga lizing beruvchi tomonidan lizing shartnomasi shartlariga muvofik, lizing obyektini sug'urtalashga to'langan sug'urta to'lovlari ham kiritilishi yoki uni quyidagi formula bilan izohlash mumkin<sup>105</sup>:

$$LT = AA + KF + VX + QX + ST \quad (15.1)$$

bunda, LT — jami lizing to'lovlari; AA — lizing beruvchiga to'lash uchun hisoblanadigan amortizatsiya ajratmalari; KF — kredit mablag'lari uchun to'lanadigan foizlar yoki lizing stavkasi; VX — lizing beruvchiga

<sup>105</sup> E.F.Nabiyev, M.D.Marpatov "Lizing g'oyasi, tarixi, huquqiy asoslari va amaliyoti" O'quv qo'llanma // Toshkent: "UAJBNT" Markazi — 2004 y. 40-b.



lizing obyektini sotish bilan bog'lik vositachilik xarajatlari; QX — lizing beruvchiga lizing obyektini yetkazib berish bo'yicha qilingan qisqartirishlar; ST — sug'urta to'lovlari.

Lizing to'lovlarning asosiy qismini amortizatsiya ajratmalari tashkil etadi. Amortizatsiya ajratmalari foydalanilayotgan lizing obyektining daromiy va ma'naviy eskirishi natijasida yo'qotilgan qiymatni qoplovchi asosiy manba hisoblanadi. Amaliyotda amortizatsiya ajratmalari summasi quyidagicha hisoblanadi:

$$AA = \frac{BQ * N_A * T}{100} \quad (15.2)$$

bu yerda, BQ — lizing obyektining balans qiymati;  $N_A$  — amortizatsiya ajratmalari normasi (eskirish koeffitsiyenti); T — lizing shartnomasi muddati.

Misol uchun, 2017 yilda "O'zavtosanoat – Lizing" MCHJ kompaniyasidan "BUSINESS" OK korxonasi bilan balans qiymati 150000 ming so'mlik avtomashina 4 yil muddatga lizingga berilgan bo'lsin. Agar avtomashinalarning yillik eskirish koeffitsiyenti 20% ekanligi inobatga olinib, amortizatsiya ajratmalari summasi to'rt yilga 120000 ming so'mga teng bo'ladi ( $150000 \times 0,20 \times 4 = 120000$ ).

Lizing stavkasi lizing beruvchi tomonidan ijaraga olgan mulkdan foydalanilganligi uchun to'lanadigan haq bo'lib, u lizing beruvchining daromadi hisoblanadi. Lizing stavkasining mazmuni qarzga olingan mablag'lar (mudalar) uchun to'lanadigan foizlar bilan bir xildir. Shu sababli uning summasi foydalanilgan kredit uchun foiz hisoblash tartibiga muvofiq ravishda aniqlanadi:

$$KF = \frac{KM * FS}{100} \quad (15.3)$$

bu yerda, KM — kredit hajmi; FS — foiz stavkasi darajasi.

Quyidagi misol bo'yicha KM — kredit hajmi lizingga berilgan avtomashinalarning balans qiymatiga, ya'ni 150000 ming so'mga teng bo'ladi. Agar bank kreditlari bo'yicha qaror topgan o'rtacha foiz stavkasi darajasi (FS) 14% ga teng bo'lsa, lizing stavkasi summasi to'rt

yilga 84000 ming so'mga teng bo'ladi ( $150000 \times 0,14 = 21000 \times 4 = 84000$ ).

Ma'lumki, lizing beruvchi — lizing kompaniyalari yoki banklar lizing obyektni sotib olish bilan bog'liq, marketing, transport va xodimlarga ish haqi to'lash kabi xarajatlarni amalga oshiradi. Ushbu xarajatlar vositachilik xarajatlari bo'lib, u lizing to'lovlarining tarkibiy qismi hisoblanadi. Ushbu xarajatlar lizing beruvchiga lizing oluvchi tomonidan to'lanadigan xizmat ko'rsatish mukofoti ham deyiladi. Vositachilik xarajatlarning miqdori quyidagicha aniqlanadi:

$$VX = \frac{KM * VS}{100} \quad (15.4)$$

bunda, KM — kredit hajmi; VS — vositachilik xarajatlari stavkasi. U umumiy vositachilik xarajatlari summasini to'lov davriga bo'lib topiladi ( $VX : T$ ). Yuqoridagi misol bo'yicha vositachilik stavkasi darajasi (VS) yillik 0,45% ga teng bo'lsa, vositachilik xarajatlari summasi 1800 ming so'mga teng bo'ladi ( $150000 \times 0,003 = 450 \times 4 = 1800$ ).

Bundan tashqari, lizing beruvchi lizing obyektni saqlash, uni lizing oluvchiga yetkazib berish, o'rnatish va ishlab chiqarishga joriy etish bo'yicha xodimlarni o'rgatish va turli maslahatlar berish kabi qo'shimcha xarajatlar qiladi.

Qo'shimcha xarajatlar o'z ichiga quyidagilarni oladi:

$$QX = SX + KX + RX + BX \quad (15.5)$$

bunda, SX — xizmat safari xarajatlari; KX — ko'rsatilgan xizmatlar bo'yicha xarajatlar; RX — reklama xarajatlari; BX — boshqa xarajatlar.

Agar QX — qo'shimcha xarajatlar summasi 5000 ming so'mni tashkil etgan bo'lsa, yuqoridagi misol bo'yicha jami lizing to'lovlari summasi 210800 ming so'mga teng bo'ladi ( $120000 + 84000 + 1800 + 5000 = 210800$ ).

Lizing to'lovlarining muddati tomonlarning kelishuviga muvofiq ma'lum davrlarga bo'linishi, odatda, har oyga, har chorakka va yilga bo'lib o'rnatilishi mumkin. Lizing to'lovlari summasi shartnomada belgilangan har bir ayrim davr uchun quyidagicha topiladi:

- yillik to'lovlar uchun —  $LT : T$ ;
- choraklik to'lovlar uchun —  $LT : T : 4$ ;
- oylik to'lovlar uchun —  $LT : T : 12$ .

Yuqoridagi misolda topilgan jami lizing to'lovi summasi davrlar bo'yicha quyidagicha topiladi:

- yillik to'lovlar uchun —  $210800 : 4 = 52700$  ming so'm;
- choraklik to'lovlar uchun —  $210800 : 4 : 4 = 13175$  ming so'm;
- oylik to'lovlar uchun —  $210800 : 4 : 12 = 4391,6$  ming so'm.

Bank tomonidan lizing xizmatlari ko'rsatilishida mijoz tomonidan bankga olinishi mo'ljallanayotgan lizing obyektini bank taklif qilishi yoki mijozning o'zi mustaqil ravishda tanlash imkoniyatiga egadir.

Bankning lizing xizmatidan foydalanish uchun quyidagi hujjatlarni taqdim etish lozim:

- lizing olish uchun ariza;
- oxirgi hisobot sanasiga moliyaviy hisobotlari yig'indisi;
- pul oqimlari tahlili ko'rsatilgan biznes reja;
- lizing objekti;
- ta'minot hujjatlari;
- bo'yicha amalga oshirilishi bilan bog'liq boshqa hujjatlar.

Bank tomonidan mijozlarga turli xildagi mini uskunalar, texnika va texnologiyalar, bino va inshootlar, qishloq xo'jalik texnikalari, tibbiyot asbobi-uskunalari va boshqa mulklar lizingga berilishi mumkin.

### 15.1-jadval

#### Bank tomonidan lizing xizmati ko'rsatilishining asosiy shartlari<sup>106</sup>

Talablar	Shartnoma shartlari
Lizingga beriladigan asosiy vosita turlari	Chegaralanmagan
Lizing oluvchilarga qo'yiladigan talablar (mulkchilik shakli, korxonalar hajmi va x.k.z.)	Chegaralanmagan
Lizing muddati: minimum maksimum	minimum 2,5 yil maksimum 10 yil
Lizing shartnomasi miqdori (lizing objekti qiymati): minimum maksimum	Chegaralanmagan

<sup>106</sup> [http://qishloqqurilishbank.uz/uz/corporate\\_customers/kreditlash/Lizing.php](http://qishloqqurilishbank.uz/uz/corporate_customers/kreditlash/Lizing.php)

Loyihada mijozning o'z mablag'lari ishtirokiga bo'lgan talablar	-
Lizing ob'ekti qiymatidan oldindan to'lov miqdori, foizda: -minimum -maksimum	minimum 20%
Lizing oluvchi tomonidan taqdim qilinadigan qo'shimcha ta'minot, lizing ob'ekti qiymatidan foizda	120%
Foiz stavkasi, yillik: -minimum -maksimum	Shartnomaga asosan kelishiladi
Lizing to'lovlarini amalga oshirish muddatlari	Lizing shartnomaga asosan kelishiladi
Komission to'lovlar ( lizing ob'ekti olib kelish, o'rnatish, ishga tushirish va boshqa xarajatlar uchun.), foizda % lizing ob'ekti qiymatidan	-
Boshqa shartlar	-

Bankning lizing xizmatidan foydalanish hisobiga mijozlar quyidagi imtiyozlarga ega bo'lishadi:

- respublikaga moliyaviy lizing berish uchun olib kirilgan texnologik asbob uskunalar bo'jxona bojlari va qqs to'lovidan ozod qilinadi;

- lizing to'lovlari qo'shilgan qiymat solig'iga tortilmaydi;

- lizing oluvchi lizing obyekti bo'yicha mol-mulk solig'i to'lashdan ozod qilinadi;

- daromad solig'ini hisoblashda soliqqa tortish bazasidan lizing obyekti bo'yicha amortizatsiya ajratmalari va lizing bo'yicha foiz to'lovlari chegirib tashlanadi<sup>107</sup>.

### 15.3. Lizing shartnomasi va lizing obyekti bilan bog'liq risklar

Lizing faoliyati – bu lizing beruvchi tomonidan o'z mablag'lari yoki jalb qilingan mablag'lar hisobidan lizing obyektining sotib olinishi va uni lizing shartnomasi bo'yicha lizing oluvchiga berilishi borasidagi investitsiya faoliyati turidir.

<sup>107</sup> [http://qishloqquribank.uz/uz/corporate\\_customers/kreditlash/Lizing.php](http://qishloqquribank.uz/uz/corporate_customers/kreditlash/Lizing.php)

Lizing shartnomasi yozma shaklda, qonun hujjatlarida belgilangan tartibda tuziladi. Lizing shartnomasi shartnoma taraflaridan birining talabiga ko'ra hamda mol-mulk lizing obyektini hisoblanganda, u haqda mavjud bo'lgan bitimlar qonunga muvofiq notarial tasdiqlanishi talab qilinadigan hollarda notarial tasdiqlanishi lozim.

Quyidagilar lizing shartnomasining muhim shartlari hisoblanadi:

- ✓ lizing obyektining tavsiflanishi (lizing obyektining miqdori, sharti, ro'yxati, kontrakt qiymati va boshqa ko'rsatkichlari) va shartnoma umumiy pul summasining ko'rsatilishi;
- ✓ taraflarning lizing obyektini olish va berish bilan bog'liq majburiyatlari;
- ✓ lizing obyektini berish tartibi, shu jumladan lizing obyektini yetkazib berish, montaj qilish va foydalanishga topshirish tartibi;
- ✓ lizing to'lovlarini to'lash shartlari, miqdorlari, muddatlari va tartibi;
- ✓ lizing obyektidan foydalanish, unga qarash, uni saqlab turish va ta'mirlash yuzasidan taraflarning majburiyatlari;
- ✓ shartnomaning amal qilish muddati;
- ✓ sotuvchi va lizing obyektini tanlash uchun mas'ul tarafning ko'rsatilishi.

Taraflarning kelishuviga binoan lizing shartnomasiga quyidagi shartlar kiritilishi mumkin:

- ❖ lizing obyektini sotib olish tartibi va muddatlari;
- ❖ lizing shartnomasini o'zgartirish va bekor qilish;
- ❖ lizing obyektini sug'urta qilish;
- ❖ fors-major holatlar;
- ❖ lizing beruvchi qo'shimcha xizmatlar ko'rsatishi, agar bunday xizmatlarsiz lizing obyektidan foydalanib bo'lmasa;
- ❖ lizing subyektlari tomonidan lizing shartnomasi shartlariga rioya etilishini nazorat qilish tartibi.

Lizing shartnomasiga binoan lizing beruvchi quyidagi huquqlarga egadir:

- lizing oluvchining lizing obyektidan qanday sharoitlarda foydalanayotganligini va uni belgilangan maqsadiga muvofiq

ishlatayotganligini lizing shartnomasi shartlariga hamda qonun hujjatlari talablariga muvofiq nazorat qilish;

– lizing oluvchining roziligi bilan lizing obyektini va uning sotuvchisini tanlash;

– qonun hujjatlarida yoki lizing shartnomasida nazarda tutilgan hollarda va tartibda lizing oluvchidan lizing obyektini talab qilib olish;

– lizing oluvchi tomonidan o‘z majburiyatlarining jiddiy ravishda buzilishiga yo‘l qo‘yilgan taqdirda, agar lizing shartnomasida boshqacha tartib nazarda tutilgan bo‘lmasa, kelgusi lizing to‘lovlarini to‘lashni tezlashtirishni yoki lizing obyektini qaytib olgan va zararni undirgan holda shartnomani bekor qilishni talab etish;

– agar lizing obyektini lizing beruvchining aybi bilan yetkazib berilmagan bo‘lsa yoki lizing shartnomasi shartlariga nomuvofiq bo‘lsa, lizing beruvchi lizing oluvchining roziligi bilan o‘zi lozim darajada bajarmagan lizing shartnomasi shartlarini tuzatib bajarishga yoki lizing oluvchiga boshqa lizing obyektini taklif etishga haqli.

Lizing beruvchi:

– lizing shartnomasi bo‘yicha mol-mulkni olishi va uni lizing oluvchiga egalik qilish hamda foydalanish uchun berishi;

– lizing oluvchi uchun mol-mulk olayotganda mol-mulk muayyan shaxsga lizingga berishga mo‘ljallanganligini sotuvchiga ma‘lum qilishi;

– lizing obyektini, agar shartnomada shunday shartlar nazarda tutilgan bo‘lsa, saqlab turish, ta‘mirlash va unga texnik xizmat ko‘rsatish bo‘yicha lizing oluvchi oldida o‘z zimmasiga olingan majburiyatlarni o‘z vaqtida va to‘liq hajmda bajarishi shart.

Lizing shartnomasiga binoan lizing oluvchining quyidagi huquq va majburiyatlari mavjud:

Lizing oluvchi quyidagi huquqlarga ega:

– lizing obyektini mustaqil aniqlash va sotuvchini tanlash;

– lizing beruvchidan lizing shartnomasini bajarmaganlik yoki lozim darajada bajarmaganlik tufayli yetkazilgan zarar qoplanishini talab qilish;

– sotuvchiga lizing obyektini oldi-sotdi shartnomasidan kelib chiquvchi talablarni, jumladan uning sifati va butligi, topshirish muddati, kafolatli ta‘mirlashi va hokazolar xususida talablar qo‘yish;

– lizing obyektini yetkazib berilmagan, to‘liq yetkazib berilmagan, yetkazib berish muddati o‘tkazib yuborilgan yoki sifati talab darajasida bo‘lmagan lizing obyektini yetkazib berilgan taqdirda, agar shartnomada

boshqacha qoida nazarda tutilgan bo'lmasa, lizing to'lovlari to'lashni kechiktirish, yetkazib beriladigan lizing obyektidan voz kechish va lizing shartnomasining bekor qilinishini talab etish;

– lizing shartnomasi muddatidan oldin bekor qilingan taqdirda, o'zi ilgari avans sifatida to'lagan to'lovlarni lizing obyektidan foydalanishdan olingan foydaning qiymatini chegirib tashlagan holda, qaytarib berishni talab qilish.

Uchinchi shaxs undiruvni lizing obyektiga qaratganda lizing oluvchi lizing shartnomasini bekor qilish va lizing obyektini mulk qilib olish bilan bir paytda lizing shartnomasi bo'yicha tegishli lizing to'lovlari qoldig'ini lizing beruvchining qolgan davrda oladigan daromadini chegirib tashlagan holda bir yo'la to'lashga haqli.

Lizing oluvchi:

lizing obyektini qabul qilib olishi va undan lozim darajada foydalanishi, uni shartnoma shartlariga muvofiq saqlab turishi;

lizing to'lovlarini o'z vaqtida to'lab turishi, agar lizing shartnomasida boshqacha tartib belgilanmagan bo'lsa, lizing obyektini o'z hisobidan joriy ta'mirlashi, uni saqlab turishga doir boshqa xarajatlar qilishi shart.

Lizing shartnomasi bekor qilinganda lizing oluvchi lizing obyektini lizing beruvchidan qanday holatda olgan bo'lsa, shunday holatda, normal eskirish va taraflarning kelishuvida shartlashilgan o'zgarishlarni hisobga olgan holda qaytarishi shart, ushbu moddaning ikkinchi qismida nazarda tutilgan hollar bundan mustasno.

Lizing oluvchining lizing obyektini ta'mirlash va unga texnik xizmat ko'rsatishga doir huquqi va majburiyati sotuvchi bilan alohida tuzilgan shartnomada belgilanishi mumkin.

Lizing oluvchi qonun hujjatlarida belgilangan boshqa huquqlarga ega bo'lishi va o'zga majburiyatlarni bajarishi mumkin.

Sotuvchi qonun hujjatlariga va shartnomaga muvofiq huquqlarga ega bo'ladi va majburiyatlarni bajaradi.

Agar lizing shartnomasida yoki oldi-sotdi (mahsulot yetkazib berish) shartnomasida boshqacha qoida nazarda tutilgan bo'lmasa, oldi-sotdi shartnomasi bo'yicha sotuvchining lizing oluvchiga nisbatan huquq va majburiyatlari lizing beruvchiga nisbatan huquq va majburiyatlaridek bo'ladi. Bunda lizing oluvchi lizing ob'yekti oldi-sotdi shartnomasini bekor qilishga yoki uni haqiqiy emas deb topishga haqli emas.

Lizing obyektini bilan bog'liq barcha risklar, shu jumladan uning tasodifan yo'qolishi (nobud bo'lishi) yoki tasodifan buzilishi, shuningdek o'g'irlanishi, barvaqt eskirishi, shikastlanishi xavflari lizing shartnomasida nazarda tutilgan tartibda lizing oluvchiga o'tadi. Risklar lizing oluvchiga o'tgan daqiqadan e'tiboran lizing oluvchi lizing obyektini har qanday tarzda yo'qotilishi yoki shikastlanishi uchun lizing shartnomasi amal qiladigan muddat davomida javobgar bo'ladi.

Agar risklar lizing beruvchidan lizing oluvchiga o'tadigan vaqt lizing shartnomasida belgilangan bo'lmasa, risklar lizing oluvchiga u lizing obyektini olgan daqiqadan e'tiboran o'tadi.

Agar taklif etilgan lizing obyektini lizing shartnomasiga mos kelmasa va bu lizing oluvchiga lizing obyektidan voz kechish huquqini bersa, ana shunday nomuvofiqlik bartaraf etilgunga qadar yoki lizing oluvchi lizing obyektini olgunga qadar barcha xavflar lizing beruvchi zimmasida bo'ladi.

Sotuvchining nochorligi yoki lizing obyektining undan foydalanish maqsadlariga nomuvofiqligi xavflari lizing oluvchining zimmasida bo'ladi, lizing beruvchining sotuvchini yoki lizing obyektini tanlash yohud lizing beruvchi lizing oluvchini muayyan sotuvchini yoki lizing obyektini tanlashga g'ayriqonuniy tarzda majburlash hollari bundan mustasno.

Kredit muassasi, lizing operatsiyalarini o'tkazishda kelib chiqadigan risklarni baholashda, odatda quyidagi omillarni e'tiborga oladi:

- lizing oluvchi kompaniyaning tijorat obro'si va moliyaviy holati;
- ushbu kompaniya faoliyat yuritayotgan mamlakatdagi iqtisodiy, ijtimoiy- siyosiy va fiksals-monetar vaziyat (milliylashtirish riski, garrov huquqlari tadbiriq etilishdagi qiyinchiliklar riski va boshqalar)
- shartnoma hajmining sotish narxi va keyingi yillarda ikkilamchi bozorda ushbu narxini o'zgarishi;
- lizing oluvchi firmaning lizing obyektidan foydalanish shartlari.

#### **15.4. O'zbekistonda lizing kompaniyalari**

O'zbekistonda lizing litsenziya talab qilinmaydigan faoliyat hisoblanadi, hamda bu faoliyat bilan nafaqat maxsus lizing kompaniyalar va tijorat banklarigina, balki lizing bilan bog'liq bo'lmagan korxonalar ham shug'ullanishi mumkin.



Respublikamizda lizing rivojlanish bosqichini o'tab bo'ldi va bugungi kunda eng istiqbolli investitsiya kiritish sohaslaridan biri hisoblanadi.

1991-2011 yillarda O'zbekistonda lizing bozorining rivojlanish bosqichlari:

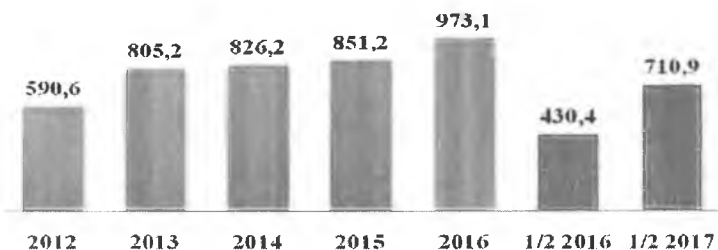
I bosqich: 1991-1999 yillar. Xalqaro mexanizmlarini joriy etilishi va lizingga oid qonunchilik bazasini shakllanishi.

II bosqich: 1999-2005 yillar. Lizingga oid qonun hujjatlarini takomillashtirish va lizing bozorini tashkil etish.

III bosqich: 2005-2011 yillar. Lizingni ommalashtirish va lizing bozorida raqobat muhitini shakllantirish.

O'zbekistonda lizing operatsiyalari yo'lovchi tashiydigan samolyotlarni lizingga berish bilan boshlangan. 1993 yildan buyon "O'zbekiston havo yo'llari" O'zbekiston milliy havo yo'llari kompaniyasi dunyodagi eng ilg'or samolyot ishlab chiqaruvchilardan samolyotlar olgan holda o'z havo yo'llaridagi qatnov samolyotlarini yangiladi. Olti yil davomida kompaniya "Airbus industry" tomonidan ishlab chiqarilgan uchta A-310 layner, Buyuk Britaniyada ishlab chiqarilgan ikkita o'rtacha masofa samolyotlari RJ-85, "Boeing Co." kompaniyasi tomonidan ishlab chiqarilgan Boeing-757 dan ikkita va Boeing -767 dan uchta samolyot qabul qilib oldi.

O'zbekiston lizing beruvchilar uyushmasi ma'lumotlariga ko'ra O'zbekistondagi lizing beruvchilar reytingini tayyorlash jarayonida, O'zbekiston Respublikasi Davlat statistika qo'mitasining ma'lumotlariga asoslangan holda, 2017 yil 1 iyul holati bo'yicha lizing faoliyati bilan shug'ullanuvchi 126 ta moliyaviy institut ro'yxatdan o'tgani aniqlangan. Bunda, hisobot ma'lumotlariga ko'ra, bozorda 79 ta tashkilot, shu jumladan 24 ta tijorat banki lizing xizmatlarini taqdim etish bilan faol shug'ullangan.



15.1-rasm. Yangi lizing bitimlari hajmining o'sish dinamikasi

2017 yilning birinchi yarim yilligi yakunlari bo'yicha yangi lizing bitimlarining hajmi 65,1% ga oshib, 710,9 mlrd.so'mni tashkil etgan, bu o'tgan yilning birinchi yarim yilligidagi ko'rsatkichga qaraganda 280,5 mlrd.so'mga ko'p.

An'anaga ko'ra "O'zagrolizing" DLK, "Uzbek Leasing International A.O." AJ va "O'zavtosanoat – Lizing" MCHJ LK kabi lizing bozorining yirik ishtirokchilari yangi lizing amaliyotlari hajmining yuqori o'sishini namoyish etdi. Shuningdek, 2017 yilning birinchi yarim yilligi yakunlari bo'yicha "Trast Leasing" MCHJ va "Taiba Leasing" MCHJ CHEKni ushbu bozorda jadal rivojlanayotgan kompaniyalar sifatida qayd etish lozim. Yangi tuzilgan lizing bitimlarining deyarli yarmi (51,5 %) ushbu kompaniyalarning ulushiga to'g'ri keladi.

O'zbekiston Respublikasi lizing xizmatlari bozorining tahlili 2017 yilning birinchi yarim yilligida quyidagi tendensiyalarni aniqladi:

1. Mamlakat lizing xizmatlari bozori o'sish uchun ulkan salohiyatga ega;
2. Lizing beruvchilar bozoridagi raqobat yil sayin oshib bormoqda, bu taqdim etiladigan lizing xizmatlarining darajasi ham o'sishini anglatadi.

Avvalgi yillardagi kabi lizing beruvchilarning moliyalashtirish manbalaridan foydalanishi lizing sektori rivojlanishining belgilovchi omillaridan biri hisoblanadi. Lizing kompaniyalari to'g'ridan to'g'ri chet el kreditlarini jalb etish masalasini ishlab chiqishlari; lizing bitimlarini moliyalashtirish uchun foydalaniladigan resurslarni jalb etish maqsadida sug'urta kompaniyalari bilan hamkorlik qilishlari kerak. Sug'urta kompaniyalari banklar oldidagi kredit liniyalari bo'yicha majburiyatlarning bajarilishi uchun lizing kompaniyalariga qo'shimcha ta'minot taqdim etadi. Bunda ular xorij mamlakatlaridan uskunalar yoki texnika yetkazib berish bo'yicha shartnomalarni tuzishda eksport agentliklarining sug'urta polisi ostiga beriladigan kafolat ta'minotidan foydalanadi. O'z navbatida, bu lizing bitimlarini erkin ayirboshlanadigan valyutada moliyalashtirish hajmlarining oshishini rag'batlantiradi.

Yaqin kelajakda ushbu moliya-investitsiya zanjirining barcha ishtirokchilari o'rtasida tartibga solingan va himoyalangan munosabatlarni ta'minlovchi, iqtisodiyotning asosiy tarmoqlari va hududiy infratuzilmani modernizatsiyalashga ko'maklashuvchi lizing O'zbekiston Respublikasida innovatsion iqtisodiyotning barqaror rivojlanishini ta'minlovchi istiqbolli vositalardan biriga aylanishi mumkin.

O'zbekiston lizing bozorida o'sishning istiqbolli yo'nalishlariga quyidagilar kiradi:

- to'qimachilik sanoati;
- xizmatlar sohasi;
- qurilish materiallarini ishlab chiqarish;
- oziq-ovqat mahsulotlarini ishlab chiqarish;
- meva-sabzavot mahsulotlarini qayta ishlash va saqlash;
- o'ram va tara ishlab chiqarish;
- tibbiy uskunalari;
- farmatsevtika, dori preparatlarini ishlab chiqarish;
- tiklanadigan va energiya tejavchi loyihalar;
- qishloq joylarida arzon uy-joylar qurilishi Davlat dasturini;
- 2017-2021 yillarda mamlakatning har bir hududini rivojlantirish

Davlat dasturini amalga oshirishda faol qatnashish ham shular jumlasiga kiradi.

### **Nazorat savollari**

1. Lizingning yuzaga kelish tarixi va iqtisodiy mohiyati.
2. Lizingning obyekt, subyekt, asosiy turlari va mohiyati
3. Lizing faoliyatida ishtirok etuvchi tomonlarning huquq va munosabatlari.
4. Lizing munosabatlari subyektlari uchun lizingning qanday quluyliklari mavjud.
5. Lizing beruvchining umumiy xarajatlarini aniqlashda qanday ko'rsatkichlardan foydalaniladi?
6. Lizing shartnomasi va lizing obyekt bilan bog'liq qanday risklarni bilasiz?
7. Banklarda lizing hisobi qanday amalga oshiriladi?

8. Lizingning boshqa moliyalashtirish manbalaridan afzalliklari nimada?

9. O'zbekistonda qanday lizing kompaniyalari ishtirok etadi?

10. Mamlakatimizda lizing kompaniyalari faoliyatini takomillashtirishda amalga oshirilaotgan chora-tadbirlar.

## XVI-BOB. INVESTITSİYALARNI LOYIHAVIY MOLIYALASHTIRISH

### 16.1. Investitsiyalarni loyihaviy moliyalashtirish tushunchasi. Investitsiya loyihalarini loyihaviy moliyalashtirish xususiyatlari

O'zbekistonda bozor iqtisodiyoti mexanizmlarini to'liq ishlash jarayonida bank tizimining hissasi juda kattadir. Shu sababli bank tizimini yanada isloh qilish va erkinlashtirish, uning barqaror rivojlanishini ta'minlash, tijorat banklarining ish samaradorligini oshirish, ularning kapitallashish darajasini ko'tarish, investitsiya jarayonlarida va iqtisodiyotning tarkibiy o'zgarishlarida keng ishtirok etishni ta'minlash maqsadida O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2005 yil 15 apreldagi "Bank tizimini yanada isloh qilish va erkinlashtirish chora-tadbirlari to'g'risida"gi Qarori qabul qilindi. Ushbu qarorning 9-bandida tijorat banklariga xalqaro bank normalariga muvofiq sinditsiyalashtirilgan kreditlarni amaliyotga keng tatbiq qilish, jumladan, xorijiy bank kapitalini jalb etish yo'li bilan investitsiya dasturlari va loyihalarini amalga oshirishda faol ishtirok etish tavsiya qilinishi ko'rsatib o'tildi.

Ma'lumki, investitsiya loyihalari muayyan ishlab chiqarish yoki xizmat ko'rsatish faoliyatini barpo etish, kengaytirish, modernizatsiyalash uchun asos bo'lish orqali jamiyat hayotining farovonligini oshirishga xizmat qiladi. Demak, iqtisodiyotga kiritilayotgan investitsiyalar miqdori va uning dinamikasi mamlakatdagi iqtisodiy o'sish sur'atlarini belgilovchi asosiy omillardan biri hisoblanadi.

Investitsiya va investitsiya loyihalarining ahamiyatidan kelib chiqib, ularni moliyalashtirish uchun manbalar qidirib topish, jalb qilish hamda moliyalashtirishni muayyan shaklda to'g'ri tashkil etish loyihaning muvaffaqiyatli amalga oshirilishida muhim ahamiyat kasb etadi. Investitsiyalarni loyihaviy moliyalashtirish ana shunday muvaffaqiyatni ta'minlovchi samarali moliyalashtirish shakllaridan biri sifatida, asosan, yirik investitsiya loyihalarini moliyalashtirishda bir manbadan

mablag'larning yetishmovchiligi yuzaga kelganda, yuqori risklar mavjud sharoitda loyihalarni moliyalashtirishning muhim vositasi hisoblanadi.

Loyihaviy moliyalashtirish usullari G'arbiy Yevropa mamlakatlarida o'tgan asrning 80-yillarining boshida turli xil moliyaviy operatsiyalarni bajarish maqsadida foydalana boshlandi. Bu operatsiyalar loyiha tashabbuschilariga qarz to'lovlariga bo'lgan xarajatlarni kamaytirishga, moliya-kredit institutlarining yordamidan foylanishga imkoniyat yaratgan edi.

Dastlab, loyihaviy moliyalashtirishning jahon bozori unchalik ko'p bo'lmagan Amerika, Kanada, Germaniya va Yaponiya banklari o'rtasida bo'lib olingan edi. Bir muncha vaqt o'tib, Shimoliy dengizda neft va gaz qazib olishning keskin rivojlanishi natijasida ular qatoriga Buyuk Britaniya tijorat banklari ham qo'shildi. Keyinchalik Fransiya, Shveysariya, Gollandiya, Belgiya, Italiya va boshqa mamlakatlar banklari loyihaviy moliyalashtirishning jahon bozorida faol ishtirok eta boshlashdi.

1997-1998 yillardagi jahon moliyaviy inqiroziga qadar, loyihaviy moliyalashtirishning jahon bozorida yetakchilikni Janubi-Sharqiy Osiyo mamlakatlari egallashgan edi. 1990-yillarning oxirlariga kelib, Osiyo davlatlari loyihaviy moliyalashtirishning jahon bozorida birinchilikni yo'qotishdi va yetakchilikni yana AQSh va G'arbiy Yevropa davlatlari egallashdi. Biroq, oxirgi yillarda Osiyo va Sharqiy Yevropa davlatlari inqiroz zarbalaridan o'zini o'nglab olgach, Yana xorijiy investitsiyalarni jalb qilish evaziga iqtisodiy o'sishning yuqori templarini ta'minlashga harakat qilishmoqda. Bunday davlatlar qatoriga, eng avvalo, Xitoy, Indoneziya, Fillipin, Malayziya kabi Osiyo davlatlarini va Sharqiy Yevropa davlatlarini kiritishimiz mumkin. Bu davlatlarda investitsiyalash templari oxirgi 2-3 yil ichida ancha sezilarli bo'lib bormoqda.

Rivojlangan va rivojlanayotgan davlatlarda loyihaviy moliyalashtirishning turli shakl va sxemalari asosida amalaga oshirilgan yirik loyihalarga misol qilib, loyihaviy moliyalashtirishning "sof" namunasi bo'lgan Buyuk Britaniyani Yevropa kontingenti bilan bilashtiruvchi "Yevrotunnel" loyahasini keltirishimiz mumkin. Mazkur loyiha davlat organlari va xalqaro tashkilotlar ishtirokisiz xususiy sektor

investitsiyalari asosida amalga oshirilgan. Loyihani moliyalashtirishning umumiy qiymati 7 mlrd. funt sterlingni tashkil etib, loyihada 15 davlatdan 198 ta bank ishtirok etgan.

Loyihaviy moliyalashtirishning globallashtirish xususiyatini hisobga olib, Yevropa tiklanish va taraqqiyot banki (YTTB) va Jahon banki (JB) tomonidan rivojlanayotgan mamlakatlarda tabiiy boyliklarni qayta taqsimlash bilan bog'liq yirik investitsiya loyihalarini, shuningdek, kapital taqchilligi mavjud bo'lgan Sharqiy Yevropa mamlakatlarida qator loyihalarni moliyalashtirish uchun keng foydalanilayotganligini ta'kidlab o'tish kerak.

Loyihaviy moliyalashtirish mazmunini o'rganishda ba'zi iqtisodchilarning fikr-mulohazalarni o'rganish maqsadga muvofiqdir.

Agar loyihaviy moliyalashtirishning ta'rifi evolyutsiyasini kuzatsak investitsion loyihalarni moliyalashtirishning ushbu shaklining o'ziga xos xususiyatlari qayd yetish mumkin. Loyihaviy moliyalashtirish sohasida P.K.Nevitt va Bendjamin Esti eng ko'zga ko'ringan xorijiy mutaxassislar hisoblanadi. Quyida loyihaviy moliyalashtirishning bir nechta ta'rifi keltirilgan:

Investitsion loyihani regressiz yoki kreditorning qarz oluvchiga nisbatan qisman regress huquqi bilan qarz oluvchini maqsadli kreditlash;

Ta'minot – loyihaning pul oqimlari;

Moliyalashtirishning turli manbalarini safarbar etib turli instrumentlardan kompleks foydalanish va risklarni optimal taqsimlash (Bendjamin Esti);

Alohida xo'jalik birligini moliyalashtirishki, bunda boshlang'ich bosqichda kreditor ushbu xo'jalik birligining moliyaviy oqimlari va daromadini qarzni to'lash manbai sifatida qarashga tayyor, ushbu birlikning aktivlari esa qarz bo'yicha qo'shimcha ta'minot bo'lib xizmat qiladi. (P.K.Nevitt);

Loyihaning o'zi tashkil etadigan pul oqimiga asoslangan qarzni "moliyaviy injiniring" asosida uzoq muddatli qarzni moliyalash usuli (Ye.R.Yeskomb);

Loyihani moliyalashtirish – maxsus iqtisodiy subyekt tomonidan tizimli moliyalashtirish yoki kapital yoki qarz mablag'laridan foydalangan holda homiylik tomonidan yaratilgan maxsus loyiha

kompaniyasi bo'lib, kredit beruvchi aktivlarni faqat garov sifatida hisoblab, pul mablag'lari oqimini asosiy qarzni qaytarish manbai sifatida ko'rib chiqishdir<sup>108</sup>

Rossiyalik iqtisodchi olim I.Mazurning "Upravleniye proyektami" kitobida: "loyihaviy moliyalashtirish – bu investitsion loyihalarni amalga oshirish maqsadida moliyaviy resurslarni kredit ko'rinishida taqdim etishdir", deb ta'rif berilgan. Bu yerda, kredit qarz oluvchiga nisbatan hech qanday regressiz, cheklangan yoki to'liq regressli bo'lishi mumkin, deb yozilgan. D.Morozov asarlarida "loyihaviy moliyalashtirish – bu loyihani turli shakllarda kreditlashdir, bunda kreditlarning qaytarilishi ta'minoti loyihadan keladigan daromadlardir", degan fikr ilgari surilgan.

O'zbekistonlik iqtisodchi olim D.G'ozibekovning mulohazalariga ko'ra, "loyihaviy moliyalashtirish o'zining murakkab moliyaviy munosabatlari bilan (sindikatlashtirilgan kredit yoki qarz berishda ko'p tomonlarning qatnashishi) kreditorga moddiy kafolatlar berish, loyihalar evaziga ishlab chiqarilgan mahsulotlarni xarid qilish bo'yicha uzoq muddatli shartnomalar asosida moliyalashtirishdir". Bundan tashqari, D.G'ozibekov asarlarida loyihaga kiritilgan qarz mablag'larining qoplanishi manbai loyiha ishga tushganidan so'ng olinadigan daromadlar hisoblanishi ta'kidlab o'tilgan.

Bozor iqtisodiyoti sharoitida investitsiyalarni loyihaviy moliyalashtirish – moliyalashtirishning eng taraqqiy etgan zamonaviy shakllaridandir. Shunday ekan, loyihaviy moliyalashtirishning mazmuni nima? Unga qanday ta'rif berish mumkin? Masalan, Doyche bank (Germaniya)ning tarkibiy moliyalashtirish boshqarmasi xodimlarining fikricha, loyihaviy moliyalashtirish – loyiha bo'yicha asosiy vositalarni sotib olishni, tashkil etishni yoki qurilishni moliyalashtirish bo'lib, unda kreditor asosan quyidagilarga e'tibor beradi:

– kreditni qaytarish manbasi sifatida, loyihani tatbiq etish natijasi bo'yicha olinadigan sof pul oqimiga (mablag'larning qaytish darajasiga);

<sup>108</sup> Stefano Gatti. Project Finance in Theory and Practice: Designing, Structuring, and Financing Private and Public Projects. Academic Press imprint of Elsevier, UK. p. 2



loyihani moliyalashtirish uchun berilgan kreditning xavfsiz qaytarilni ta'minlaydigan manbasiga, ya'ni mijozning qobiliyatiga garov, kafolat va boshqa ta'minotlarga".

Loyihaviy moliyalashtirish mazmuni O'zbekiston Respublikasi Tashqi iqtisodiy faoliyat Milliy bankining yo'riqnomalarida quyidagicha ta'riflanadi: "loyihaviy moliyalashtirish – bu bank tomonidan kreditni berish, baholash va monitoringini olib borish jarayoni bo'lib, bunda kredit ishlab chiqarish va xizmat ko'rsatish obyektlarining normal ishlashi uchun qurilish, qayta ta'mirlash yoki texnik qayta qurollantirish, shu jumladan, asbob-uskunani sotib olish yoki asosiy fondlarni tashkil etish hamda ishchi kapitalni sotib olishga yo'naltiriladi".

Loyihani amalga oshirish orqali ko'rilgan qo'shimcha daromad kreditni qaytarishning asosiy manbai bo'lib hisoblanadi. Agarda loyihani amalga oshirish orqali qo'shimcha daromad olinmasa yoki loyiha bo'yicha ishlab chiqarishni modernizatsiyalash orqali iqtisodga erishilmasa, bunday moliyalashtirishni loyihaviy moliyalashtirish, deb bo'lmaydi, u biznes-reja asosida amalga oshiriladigan moliyalashtirish hisoblanadi.

Loyihaviy moliyalashtirish – bu regressiz yoki qarzdorga bo'lgan kreditning chegaralangan regressida yirik investitsiya loyihalarini amalga oshirish uchun maqsadli kreditlash bo'lib, bunda qarz oluvchining to'lov majburiyatlarini ta'minoti sifatida, investitsiya faoliyati davomida to'plangan (investitsiya loyahasiga aloqador aktivlar bilan kiradi) pul mablag'lari hisoblanadi.

Loyihaviy moliyalashtirishda kreditni qaytarishning manbai bo'lib, loyihani amalga oshirish natijasida olingan daromad (foyda) hisoblanadi. Tipont yoki investitsiya kreditida esa kreditning qaytarish manbasi bo'lib, qarzdorning umumiy faoliyatidan olgan doromadi bo'lishi mumkin. Kreditni qaytarishning asosiy manbai loyihani hayotga tatbiq qilishdan olingan sof foyda va pul oqimlari hisoblanadi.

Loyihaviy moliyalashtirishda aniq bir sof ta'minotning o'zi bo'lmaydi. Ammo bu loyihaviy moliyalashtirishda kredit bo'yicha ta'minot talab etilmaydi, degani emas. Loyihaviy moliyalashtirishda aniq bir garovning bo'lmasligi loyihalarni yirik miqdorda mablag' jalb etishi kerakli kafolat yoki garovni yig'ish imkoniyatini bermaydi.

Loyihaviy moliyalashtirish – bu bank tomonidan kreditni berish, baholash va monitoringini olib borish jarayoni bo‘lib, bunda kredit ishlab chiqarish va xizmat ko‘rsatish obyektlarining normal ishlashi uchun qurilish, qayta ta‘mirlash yoki texnik qayta qurollantirish, shu jumladan, asbob-uskunani sotib olish yoki asosiy fondlarni tashkil etish hamda ishchi kapitalni sotib olishga yo‘naltiriladi.

Umuman olganda, loyihaviy moliyalashtirish – bu investitsiya loyihalarini kreditlashtirishning bir turi bo‘lib, kreditor bu loyihani amalga oshirish bilan bog‘liq risklarni qisman yoki to‘liq o‘z zimmasiga oladi. Agar banklarning oddiy kredit operatsiyalarida, eng avvalo, qarzdorning kreditga qobiliyatligini o‘rganishga, uning moliyaviy va iqtisodiy holatini, barqarorligini, shuningdek, garov sifatida foydalanadigan mol-mulklarni baholashga asosiy ahamiyat berilsa, loyihaviy moliyalashtirishda esa loyihaviy tahlilga asosiy e‘tibor qaratiladi.

Xullas, loyihaviy moliyalashtirish – bu yirik investitsiya loyihalarini moliyalashtirishda bir qancha bank resurslarining birlashishi va risklarning loyiha ishtirokchilari o‘rtasida taqsimlanishini anglatadi.

Loyihaviy moliyalashtirishning o‘ziga xos xususiyatlari quyidagilardir:

1. Qarzdor – bu maxsus asnoda yaratilgan, ya‘ni homiylardan moliyaviy va huquqiy jihatdan mustaqil bo‘lgan loyiha kompaniyasi.

2. Loyiha tugatilgandan so‘ng kreditorlar homiylarga nisbatan cheklangan regress huquqiga egadirlar. Homiylarning bitimlardagi ishtiroki aslida vaqt bo‘yicha (odatda dastlabki davrda o‘rnatish vaqtida), mablag‘lar bo‘yicha (ayrim iqtisodiy va moliyaviy sinovlar qoniqarsiz bo‘lsa, ulush qo‘shish maqsadida chaqirilishi mumkin) va sifati bo‘yicha (tizimni samarali boshqarish va muayyan darajada ishlash imkonini berishi) cheklangandir. Bu shuni anglatadiki, bitim bilan bog‘liq risklar, faoliyat yuritayotgan kompaniyalar bilan bog‘liq risklardan farq qilishi kerak.

3. Loyiha risklari kontragent tomonidan risklarni tayinlashi, nazorat qilishi va boshqarish imkoniyatiga ega bo‘lishi uchun barcha tomonlar o‘rtasida adolatli taqsimlanadi.

4. Mavsum iqtisodiy subyekt tomonidan ishlab chiqarilgan pul oqimlari, operatsion xarajatlar va qarzlarni qaytarish uchun to'lovlarni qoplashda yetarli bo'lishi kerak. Sof pul oqimidan unumli foydalanish, operatsion xarajatlarni moliyalashtirish va qarzga xizmat ko'rsatishdir, chunki ular yopilgandan keyin qoldiq mablag'lardan dividendlarni to'lash uchun foydalanish mumkin.

5. Loyihani boshqarish jarayonida tushumlar va aktivlarni baharatlash maqsadida homiyar tomonidan kreditorga garov ta'minoti oqim atiladi.<sup>109</sup>

Yirik investitsion loyihalarning ko'plab xususiyatlari mavjud bo'lib, ularning asosiy lari quyidagilardan iborat bo'ladi: qiymati yuqori bo'ladi (1 milliard AQSh dollardan oshgan); loyiha ishtirokchilarini ko'pligi; ko'pincha risklarni barcha turlari uchraydi (tizimli va tizimsiz); kapital talabi – bu kabi loyihalar moliyaviy mablag'larga bo'lgan talab juda katta bo'lib, unga aralash moliyalashtirish usullaridan foydalaniladi; loyihalashtirish va qurilish ishlariga mehnat talabi katta bo'ladi; ishga tushish muddati 5-7 yil va undan uzoq muddatlarda beriladi; loyiha talabiga tushadigan joylarini ajratilishi va shu sababli infratuzilmani rivojlantirish maqsadida qo'shimcha xarajatlarning kiritilishi; davlat yoki mintaqaning iqtisodiy-ijtimoiy holatiga ta'siri.

Bu kabi xarakterga ega bo'lgan loyihalarni misol qiladigan bo'lsak, Hoxoro neftni qayta ishlash zavodi, Andijon - Osh - Irkeshtom - Qashqar avtomagistrali, gazni qayta ishlovchi zavodlar. Yirik loyihalarning o'ziga xos xususiyatlaridan quyidagi bir qator omillarni hisobga olish kerak bo'ladi:

– loyihaning faoliyatini sifatli tekshirib turish maqsadida uni har qanday bo'limlarga bo'lib o'rganish kerak;

– loyiha amalga oshirilayotgan mintaqaning ijtimoiy-iqtisodiy holatini to'liq tahlildan o'tkazish shart bo'ladi;

– loyihaning fazalarini mustaqil ravishda ishlab chiqish kerak bo'ladi;

– rejaning loyihalashtirish davomida doimiy yangilanishlarni tatbiq etish kerak;

<sup>109</sup> Stefano Cutili, *Project Finance in Theory and Practice: Designing, Structuring, and Financing Private and Public Companies*, Academic Press imprint of Elsevier, UK, p. 2

- loyihaning fazalaridagi ehtimoliy yo‘qotishlar va risklarni boshqarish uchun tezkor rejalarini ham rejalashtirish kerak bo‘ladi;
- loyihaning barcha rejalarini doimiy monitoring qilish;
- yirik loyihalarni takrorlanmasligini hisobga olgan bo‘lishi kerak.

Yuqoridagi omillarda ko‘rsatilganidek, risklarni ko‘pligi yirik loyihalarni amalga oshirishda bir qator qiyinchiliklarni keltirib chiqaradi. Risklarni ko‘p bo‘lishiga asosiy sabablardan yana biri bu loyiha ishtirokchilarining ko‘pligidir. Shu o‘rinda loyihaning ishtirokchilari haqida quyidagilarni ko‘rsatib o‘tish mumkin. Jumladan, yirik loyihaning asosiy elementlaridan biri undagi ishtirokchilarning ko‘pligidir. Ular loyihaning muvaffaqiyatli ishga tushishida eng katta o‘rinni egallaydi. Loyiha ishtirokchilarining har birini loyihada o‘ziga birkiritilgan funksiyalari va vazifalari bo‘ladi.

Homiy hamkor ikki variantni qo‘llagan holda yangi loyihani moliyalashtirishni tanlashi mumkin:

1. Yangi tashabbus balansda moliyalashtiriladi (korporativ moliyalash).

2. Yangi loyiha yangi tashkil etilgan xo‘jalik yurituvchi subyekt tarkibiga kiritiladi va balansdan moliyalashtiriladi (loyihani moliyalash).

Birinchi variantda homiylik kreditlar tomonidan taqdim etilgan qo‘shimcha kreditlarni kafolatlash uchun mavjud firmadan barcha aktivlarni va pul oqimlarini ishlatishini anglatadi. Loyiha muvaffaqiyatli amalga oshmasa, qolgan aktivlar va pul oqimlarini barcha kreditlar mablag‘larini qaytarish manbai bo‘lishi mumkin.

Shu bilan bir qatorda, ikkinchi variant yangi loyiha va mavjud firma ikki alohida hayotda yashashini anglatadi. Agar loyiha muvaffaqiyatli bo‘lmasa, loyihaning kreditlari homiylik kompaniyalari aktivlari va pul oqimlari uchun talablarga ega bo‘lmaydi. Hozirgi kompaniya aksiyadorlari yangi loyihani alohida jalb qilishlari mumkin.

Ikkinchi variantning asosiy kamchiliklaridan biri shundaki, bunday bitimni tuzish va tashkil qilish korporativ moliyalashtirishga qaraganda ancha qimmat. Bu borada mavjud bo‘lgan kichik miqdordagi dalillar jami investitsiyalarning o‘rtacha 5-10% miqdoridagi ulushini ko‘rsatadi. Ushbu yuqori xarajatlar uchun turli xil sabablar bor:

1. Loyihaning yuridik, texnik va sug'urta maslahatchilaridan va tashkilotchilardan loyihani baholash va uni hujjatlarga kiritilishi uchun shartnoma shartlarini muhokama qilishda uzoq vaqt talab etadi.

2. Tugallanmagan loyihani monitoring qilish qiymati juda yuqori.

1. Kreditorlar yuqori risklarni evaziga katta xarajatlarni to'lashlari kutilmoqda.

Boshqa tomondan, loyihani moliyalashtirish iqtisodiy afzalliklarga ega emasligiga qaramasdan, korporativ moliyalashtirish bo'yicha muayyan afzalliklar mavjud.

1. Loyihaviy moliyalashtirish bitim ishtirokchilari o'rtasida yuqori darajadagi risklarni taqsimlashni ta'minlaydi. Shuning uchun bitim o'z mablag'lari va qarz mablag'lari o'rtasidagi nisbatni saqlab qolishi zarur, aks holda bunga erishib bo'lmaydi.

2. Buxgalteriya hisobi nazdida qaralganda homiyar va maxsus iqtisodiy subyektlar o'rtasidagi shartnomalar asosan tijorat kafolati bilan taqqoslanadi.

1. Korporativ moliyalashtirish har doim homiyning shaxsiy mablag'lari hisobidan ta'minlangan kafolatlarga tayanishi mumkin, ular investitsiya loyihasi uchun foydalaniladigan mablag'lardan farq qiladi. Loyihaviy moliyalashtirish jarayonida kreditning garovi faqat tashabbusga xizmat qiladigan aktivlar hisoblanadi; natija homiyar uchun foydalidir, chunki ularning aktivlari moliyalashtirish uchun mablag'lardan keyinchalik foydalanish uchun zarur bo'lganda garov sifatida foydalanish mumkin.<sup>110</sup>

Yirik masshtabli loyihalarni amalga oshirishda ko'pgina ishtirokchilar jalb qilingan bo'ladi:

Buyurtmachi – bu loyihani ishga tushgandan so'nggi kelajakdagi xavfi hisoblanadi. Bu yuridik shaxs bo'lib odatda bir shaxs bo'ladi. Ba'zi hollarda esa bir necha yuridik shaxslardan iborat bo'lib, ular kelajakdagi shu loyihani amalga oshirish borasidagi faoliyat bilan shug'ullanadilar. Bundan tashqari bu yuridik shaxslar o'zlarining mablag'lari va imkoniyatlarini birlashtirib ushbu loyihani ishga tushirish bilan shug'ullanuvchi tashkilot tuzishadi.

<sup>110</sup> Stefano Cialti, *Project Finance in Theory and Practice: Designing, Structuring, and Financing Private and Public Projects*, Academic Press imprint of Elsevier, UK, p. 2

Investor – loyihani moliyalashtiruvchi yuridik yoki jismoniy shaxs. Buyurtmachi va investor bir shaxs bo'lishi ham mumkin, lekin ba'zi hollarda har xil shaxslar bo'ladi. Agar har xil shaxslar bo'lsa ular o'rtasida shartnoma tuziladi. Buning uchun investor barcha loyihani qatnashchilari bilan hisob-kitob qiladi va shartnoma shartlarini bajarilishini tekshirib boradi. Investorning tarkibida banklar ishtirok etishi yoki bankning o'zi ham investor sifatida qatnashishi mumkin.

Bosh loyihalashtiruvchi – bu loyihaning smeta hujjatlarini ishlab chiquvchi tashkilot bo'lib, xalqaro tajribalarda bular arxitektor va injenerlar ham bo'lishi mumkin.

Loyiha injeneri – injiniring faoliyati bilan shug'ullanish uchun ruxsatnoma olgan va loyihaning bajarilishi, ishga tushishi bilan bog'liq bo'lgan barcha xizmatlarni amalga oshiruvchi shaxs hisoblanadi.

Ta'minotchi (bosh ta'minotchi) – loyihani texnik-materiallar, xom-ashyo, kerakli boshqa materiallar bilan ta'minlaydigan shaxs.

Ish bajaruvchi (bosh ish bajaruvchi) – loyiha bo'yicha ma'lum bir ish bajaruvchi bo'lib, u shartnoma bo'yicha bajarilgan ishlar va uning sifatiga javobgar shaxs bo'lib hisoblanadi.

Subpudratchilar – shartnoma bo'yicha bosh ish bajaruvchi bilan maxsus ishchilarni talab qiladigan boshqa ishlarini bajarib beradigan tashkilot.

Yuqoridagi sanab o'tilgan ishtirokchilar oldindan bizga ma'lum bo'lib, hozirgi kunga kelib ulardan boshqa tashkilot va shaxslar ham loyiha ishtirokchilari bo'lishi mumkin. Misol uchun:

Maslahatchilar – loyihani ishlab chiqish va uni ishga tushirish bilan bog'liq bo'lgan barcha sohalar bo'yicha maslahatlarni beruvchi yuridik yoki jismoniy shaxslardir. Loyihaning bu ishtirokchilariga ham shartnoma asosida bergan maslahatlari uchun pul to'lanadi.

Loyiha menejeri – loyiha boshqaruvchisi, ya'ni loyiha ishtirokchilarining faoliyatini bevosita boshqaruvchisi, ular tuzilgan shartnoma bo'yicha loyihaning bajarilishi va ishga tushirilishi bo'yicha nazorat olib boradilar. Ularning majburiyatlari loyiha buyurtmachisi tomonidan belgilab beriladi. Ularning boshqaruvida odatda maxsus bo'linmalar tashkil etiladi. Ushbu bo'linmalarining funksiyalari loyihaning xarakteriga qarab turlicha bo'lishi mumkin.

Loyihaviy institutlarda loyihaning bosh injeneri loyiha boshlig'i bo'lib hisoblanadi. Bu mutaxassisga loyihani to'liq ishlab chiqish vazifasi yuklatiladi. U loyihaning maxsus qismlariga subpudratchilarni jalb etish ham mumkin. U loyihaning sifatiga va o'z muddatlarida ishga tushirishga shartnomada kelishilgan bo'lsa to'liq javobgar bo'ladi.

Litsenziar – loyiha ishlatilayotgan nou-xauga yoki texnika yutuqlariga egalik qiluvchi litsenziyaga ega bo'lgan jismoniy yoki juridik shaxs. Tijorat shartlari bo'yicha shartnoma tuzilgan ilmiy yutuqlarni qo'llash huquqiga ega, litsenziar ham loyihaning muhim ishtirokchilaridan bo'lib hisoblanadi.

Loyiha administrator – bu shaxs menejerning administratorlik vazifasini o'zi bajarib, menejerning 50 foizgacha ish vaqtini tejaydi.

G'arbdagi tajribalarga qaraganda, bunday loyiha ishtirokchilariga maxsus shtatlar ochilgan bo'lib, uning asosiy vazifasi hisobotlarni tayyorlash hisoblanadi. Shuning uchun administrator loyiha ishtirokchilarining barchasi bilan bog'langan bo'ladi. Loyiha administratori tayyorlagan hisobotlar ishtirokchilarga beriladi, loyiha ishtirokchilari ushbu hisobotdan foydalangan holda loyihadagi ishlarning bajarilishi, asoslangan yechimlarga kelishi va loyihaning sifatli yakunlashi uchun asos bo'ladi. Loyiha bo'yicha zarur bo'lgan axborotlarni loyiha ishtirokchilari va loyiha menejeriga taqdim etish kerak.

Loyiha administratori xizmatlarining tarkibida press-sekretarlik vazifasi ham bo'lishi mumkin.

Bank investor yoki investorning vakili sifatida ham ishtirok etishi mumkin. Bank bundan tashqari moliyaviy resurslarni loyihaning ishtirokchilari o'rtasida taqsimlash va investorning mablag'lari yetishmay qolgan hollarda yordam berish vazifalarini ham bajaradi.

Yirik loyihalarni boshqarishda qaror qabul qilish jarayoni, qoidaga ko'm, u yoki bu noaniqlik mavjud bo'lgan paytda amalga oshiriladi. Hoatniqlar quyidagi omillar bilan aniqlanadi:

– optimal qaror qabul qilish uchun ko'rsatkichlar, holatlar, vaziyatlar to'g'risida yetarli bilimga ega bo'lmaydi;

– tasodifiy omillar mavjudligi, ya'ni ko'zda tutish va prognoz qilish mumkin bo'lmagan omillar;

– subyektiv omillar mavjud.

Yuqoridagi omillarda ko‘rsatilganidek, risklarni ko‘pligi yirik loyihalarni amalga oshirishda bir qator qiyinchiliklarni keltirib chiqaradi. Risklarni ko‘p bo‘lishiga asosiy sabablardan yana biri bu loyihaning ishtirokchilarining ko‘pligidir.

## **16.2. Investitsiyalarni loyihaviy moliyalashtirish sxemalari**

Loyihaviy moliyalashtirishda turli investor va kreditorlarning mablag‘lari ishtirok etadi, ya’ni mablag‘larning sindikatlashuvi ro‘y beradi. Shu jihatdan ham loyihaviy moliyalashtirishni sindikatlashgan kreditlashtirish, deb atashimiz ham mumkin. Hozirda yevrokredit bozorida harakat qiluvchi bank sindikat va konsorsiumlarining loyihalarni moliyalashtirishdagi roli kundan-kunga o‘sib bormoqda. Respublikamizda investitsiya loyihalarini moliyalashtirishda ham yevrokreditlar va boshqa rivojlangan chet davlat banklarining kreditlari, xorijiy investorlarning mablag‘lari, respublika aksiyadorlik tijorat va xususiy banklarining kreditlari ishtirok etmoqda. Demak, O‘zbekiston Respublikasida investitsiyalarni loyihaviy moliyalashtirish sindikatli kreditlash shaklida amalga oshirilmoqda. O‘zbekiston Respublikasining “O‘zbekiston Respublikasi Markaziy banki to‘g‘risida”, “Banklar va bank faoliyati to‘g‘risida”gi qonunlari, O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining 2005-yil 15-apreldagi PQ-56-sonli “Bank tizimini yanada isloh qilish va erkinlashtirish chora-tadbirlari to‘g‘risida”gi qarori hamda O‘zbekiston Respublikasi Markaziy banki Boshqaruvining 2005-yil 16-iyuldagi 15/4-sonli qarori bilan tasdiqlangan “Tijorat banklari tomonidan yirik investitsiya loyihalarini sinditsiyalashtirilgan kreditlashni amalga oshirish tartibi to‘g‘risida”gi nizomga muvofiq tijorat banklari tomonidan yirik investitsiya loyihalarini sinditsiyalashtirilgan kreditlashni amalga oshirish tartibi belgilab berildi.

Ta’kidlash joizki, loyihaviy moliyalashtirish sxemasidan foydalanilganda mijoz uchun quyidagi moliyaviy imtiyozlar, ya’ni mijoz kredit bo‘yicha asosiy qarzni qaytarishda imtiyozli davrdan foydalanadi. Juda kam hollarda (asosan xorijda) imtiyozli davr foiz to‘lovlari kechiktirilishi uchun ham beriladi. Mijozga kreditning asosiy qarzini va



ha to'lovlarini to'lashdagi moliyaviy imtiyozlarning berilishi shu bilan belgilanadiki, loyihaviy moliyalashtirish sxemasidan foydalanilganda kredit to'lovlari loyihani hayotga tatbiq etish natijasida jamg'ariladigan daromadlar hisobiga qoplanishi bilan bog'liq. Kredit bo'yicha asosiy to'lov va foizlarini to'lashdagi imtiyozli davr, odatda, loyihaviy siklning investitsion fazasi va dastlabki kredit to'lovi muddatiga teng bo'ladi.

16.1-jadval

**Loyihaviy moliyalashtirish sxemasi**

<b>Tasvirlash belgilari</b>	<b>Sxemalar shakllari</b>
Loyihaviy moliyalashtirish shartlari o'rtasida kreditlarning taqsimlanishiga ko'ra (regress bo'yicha)	Regressiz loyihaviy moliyalashtirish Cheklangan regress bilan loyihaviy moliyalashtirish To'liq regress bilan loyihaviy moliyalashtirish
To'lami bo'yicha	Bank loyihaviy moliyalashtirishi Korporativ loyihaviy moliyalashtirish
Mablag'lar manbai va ularning harakat yo'llari bo'yicha	Korxonaning o'z mablag'lari Bank kreditlari Investitsiyalar (birlamchi bozorlarda aksiyalarni joylashtirish, pay badallari) Obligatsion zayomlar Firma (yoki tijorat) kreditlari Lizing
Arxitekturasi bo'yicha	Parallel loyihaviy moliyalashtirish – mustaqil parallel loyihaviy moliyalashtirish – birgalikda parallel loyihaviy moliyalashtirish –ketma-ket loyihaviy moliyalashtirish

Loyihaviy loyihalashtirishni ko'lami bo'yicha ham turlarga bo'lish mumkin:

- bank loyihaviy moliyalashtirish;
- korporativ loyihaviy moliyalashtirish.

Loyihaviy moliyalashtirishning birinchi ko'rinishida loyihani amalga oshiradilar. Shu bilan birga asosiy qarz

beruvchilar bo‘lib banklar qolishadi. Ikkinchi ko‘rinishda esa, loyihani mavjud korporatsiyalar amalga oshiradi. Bunda yetakchi o‘rinni banklar emas, balki korporatsiyalar egallagan bo‘lishadi.

Korporativ loyihaviy moliyalashtirish – investitsion loyihasining moliya manbasi kompaniyaning o‘z mablag‘lari hisobiga amalga oshiriladi, birinchi o‘rinda amortizatsiya fondlari va taqsimlanmagan daromad (foyda) hisoblanadi.

Bank loyihaviy moliyalashtirish – investitsion loyihasining moliya manbasi asosan yoki qisman bank kreditlari hisobiga amalga oshiriladi. Bank kreditlari aniq shartlar asosida beriladi.

Loyihaviy moliyalashtirishning hamma shakllarida qarzni qaytarish muddatlari loyiha bo‘yicha pul oqimi tushumlari bilan uzviy bog‘lanadi.

Loyihaviy moliyalashtirishni jahon amaliyoti tajribasidan kelib chiqqan holda moliyalashtirish tartibiga (Arxitekturasi bo‘yicha) qarab ikki turga bo‘lish mumkin:

- parallel moliyalashtirish;
- ketma-ketlik moliyalashtirish.

Birinchi tur moliyalashtirish, odatda, hamkorlikdagi moliyalashtirish, deb ham ataladi, ya‘ni bir nechta kredit muassasalari investitsiya loyihasining amaliyotga tatbiqi uchun qarz mablag‘larini ajratadi. Bu bir tomondan banklarga beradigan kredit summalarining me‘yoriy chegarasiga rioya qilishiga imkoniyat bersa, ikkinchi tomondan o‘z kredit risklarini kamaytiradi. Amaliyotda hamkorlikdagi moliyalashtirishning ikki shakli qo‘llaniladi:

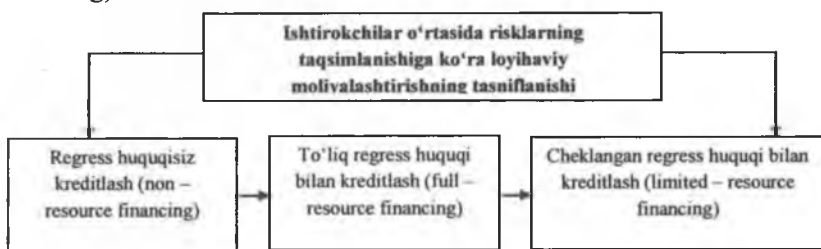
Mustaqil parallel moliyalashtirish, ya‘ni har bir bank qarzdor bilan kredit shartnomasini tuzadi va investitsiya loyihasining o‘ziga tegishli qismini moliyalashtiradi.

Hamkorlikdagi moliyalashtirish, ya‘ni kreditorlar yagona sindikat (konsorsium)ga birlashadi; yagona kredit shartnomasi tuziladi; sindikat (konsorsium)ni shakllantirishni, kredit shartnomasini imzolashni menejer – bank amalga oshiradi; kelgusida kredit shartnomasining amalga oshirilishi ustidan nazorat va zarur hisob-kitob operatsiyalarini sindikat (konsorsium) tarkibiga kiruvchi maxsus agent-bank amalga oshiradi va buning evaziga komission haq oladi.

Investitsiya loyihalarini ketma-ket moliyalashtirishning o'ziga xos xususiyati, asosan, birinchi sinf toifasidagi banklarda investitsiya loyihalarining ekspertizasi bo'yicha tajribali mutaxasislarning mavjudligi, bank olamida yuqori nufuzga egaligi tufayli loyihalarni kreditlashtirish bo'yicha ko'plab arizalar kelib tushadi. Biroq, yirik banklar ham har doim bu loyihalarni ularning balansiga salbiy ta'sir etishi mumkinligi yoki boshqa sabablar oqibatida moliyalashtira olmaydi. Shuning uchun ko'p hollarda bu banklar loyihani kreditlashtirishning tashabbuskori sifatida faoliyat yuritishi mumkin. Investitsiya loyahasini samaradorligini baholagani uchun va kredit shartnomasini ishlab chiqqani uchun tashabbuskor bank komission haq oladi. Kredit berilgandan so'ng tashabbuskor bank shartnoma bo'yicha qarzdorga nisbatan o'z talabini boshqa kreditora beradi.

Jahondagi ko'pgina banklar o'z faoliyatida o'z zimmasiga qanday risk darajasini olishiga qarab, loyihaviy moliyalashtirish quyidagi uch turga ajratilgan:

1. Regress huquqsiz kreditlash (non - resource financing);
2. To'liq regress huquqi bilan kreditlash (full - resource financing);
3. Cheklangan regress huquqi bilan kreditlash (limited - resource financing).



### 16.1-rasm. Loyihaviy moliyalashtirishning risklarni taqsimlanishiga ko'ra tasniflanishi

Qarz oluvchiga nisbatan hech qanday regressiz bo'lgan loyihaviy moliyalashtirishda kreditor o'z zimmasiga loyihani amalga oshirish bilan bog'liq barcha siyosiy, iqtisodiy, ijtimoiy, savdo-sotiq risklarini oladi. Bunda kreditor faqatgina loyiha, kredit va foiz to'lovlari uchun bo'lgan pul oqimlarini nazarda tutadi. Loyihaviy moliyalashtirishning bu ko'rinishi qarz oluvchi uchun eng narxi baland hisoblanadi, chunki

kreditor bunday risk darajasini o'ziga olar ekan, unga teng keluvchi kompensatsiyaga ham haqli bo'ladi.

Qarz oluvchiga nisbatan to'liq regressli loyihaviy moliyalashtirish jahon amaliyotida ko'proq tarqalgan. Bu turning afzallik tomonlari shundan iboratki, qarz oluvchi loyihani moliyalashtirish uchun pul vositalarini nisbatan tezroq olish imkoniyatiga ega bo'ladi. Moliyalashtirishning boshqa turlaridan pul mablag'larini jalb qilishning narxi arzon bo'lishi bilan farqlanib turadi.

Qarz oluvchiga nisbatan to'liq regressli loyihaviy moliyalashtirish quyidagi hollarda ishlatilishi mumkin:

- Respublika yoki regional ahamiyatga ega, infrastrukturani shakllantirish bo'yicha daromadsiz bo'lgan, past rentabelli loyihalarni moliyalashtirish uchun pul mablag'lari kerak bo'lganda;

- eksport kredit shaklida pul mablag'larini taqdim etishda, chunki eksport kreditlarni berish bo'yicha maxsus tashkilotlar qo'shimcha uchinchi taraf garovsiz loyiha risklarini o'z zimmasiga olish huquqiga egadirlar va kreditni faqatgina shunday shaklda berishga tayyorlar;

- loyiha bo'yicha kafolatlarning yetarli bo'lmaganida;

- investitsion xarajatlarning ko'payishiga katta ta'sirchanligi bo'lgan kichik loyihalarga pul mablag'lari taqdim etilganda.

Qarz oluvchiga nisbatan cheklangan regressli loyihaviy moliyalashtirish loyihani amalga oshirish bilan bog'liq bo'lgan barcha loyihalarni nazarda tutadi. Loyiha risklari loyiha ishtirokchilari orasida shunday taqsimlangan bo'ladiki, ularga bog'liq bo'lgan risklarni o'zlari qabul qilishga tayyor bo'ladilar.

Mablag'lar manbai va ularning harakat yo'llari bo'yicha tasniflanishida:

Korxonaning o'z mablag'lari – bu korxonaga tegishli bo'lgan barcha mulklarning jami qiymati. Uning tarkibi: ustav kapitali, taqsimlanmagan foyda, rezerv kapitali va qo'shimcha kapitaldan tashkil topadi.<sup>111</sup>

Firma krediti – bu korxonadan taqdim etiladigan ssuda bo'lib, asosan tashqi savdoda tovar ayirboshlashda bir mamlakat eksport

<sup>111</sup> <https://utmagazine.ru/posts/16046-sobstvennyy-kapital>

qiluvchisi boshqa bir mamlakat import qiluvchisiga to'lovlarni muddatli bo'lib to'lash imkonini beruvchi tijorat kreditini taqdim etadi.<sup>112</sup>

Bank krediti – banklarning mijozlarga vaqtinchalik foydalanish uchun kapital berishi.

Lizing – bu tadbirkorlik turi bo'lib, vaqtinchalik bo'sh bo'lgan yoki qara qilib olingan pul mablag'larini investitsiya qilish orqali, lizing shartnomasi asosida lizing beruvchi lizing shartnomasida ko'rsatilgan mullani, aniqlangan sotuvchidan sotib olish va lizing oluvchiga tadbirkorlik uchun aniqlangan to'lovlar asosida vaqtinchalik foydalanishga yetkazib berish majburiyatlarini oladi.<sup>113</sup>

Bank krediti kabi lizing kreditini ham o'z vaqtida qaytarib berish va o'zidan foydalanish uchun haq to'lash kerak.

Bank kreditini berishda ham, lizing kreditini berishda ham u yoki bu foydani investitsiyalash qanchalik maqsadga muvofiq ekanligi haqida puxta ishlangan qaror qabul qilinadi. Bank kreditini olishda ham, lizing kreditini olishda ham qarz oluvchi o'z zimmasiga qarzning asosiy summasini va foizlarni o'z vaqtida to'lash majburiyatini oladi.

Lizingning bank kreditidan farqi:

– mulkchilik huquqining egalik qilish va foydalanish huquqidan ajratilishi bank kreditining lizing kreditidan eng asosiy farqidir;

– uzoq muddatli bank krediti berilganida kreditdan foydalanganlik uchun foizlar to'lash soliq to'langanidan keyin foyda hisobidan amalga oshirilsa, lizing berilganida bu to'lovlar boshqa to'lov bilan birga mahsulot tamarxiga kiritiladi, bu esa foyda solig'i bo'yicha tegishli soliqqa tortish bazasini kamaytiradi;

– agar bank krediti moliyalashtirishning qo'shimcha manbai tarzida namoyon bo'lsa, lizing krediti qoida tariqasida bitimni 100% moliyalashtirishni ta'minlaydi;

– kredit ta'minoti bo'lib, bank kreditida mol-mulkni garovga qo'yish, bank kafolati, ipoteka, kafillik, sug'urta va boshqalar bo'lsa, lizing kreditida asosan lizing obyektining o'zi bo'ladi.

<sup>112</sup> <http://ecomoniy.ru/info/38175/>

<sup>113</sup> <http://www.nplolensing.uz/mijozlar-uchun/lizing-hakida>

### **16.3. Sindikatli kreditlash va uning yuzaga kelish tarixi. Sindikatli kreditlash xususiyatlari**

Bozor munosabatlari rivojlanishi bilan kredit munosabatlari sohasida banklar faoliyatini birlashtirish zarurati tug'ilmoqda. Birlashmalarni tashkil etish maqsadlari xilma-xil, lekin ular bank operatsiyalari bo'yicha xatarlarni qisqartirgan holda katta ko'lamdagi tadbirlarni moliyalash bilan yoki bitta bank yolg'iz o'zi hal qila olmaydigan vazifalarni bajarish bilan bog'liq. Uzoq muddatga kredit berish bilan bog'liq xatarlar mana shunday birlashma ishtirokchilari o'rtasida taqsimlanadi, bu esa a'zo banklarga o'zlarining likvid zaxiralarni ancha pastroq darajada saqlab turish imkonini beradi.

Bunday birlashmalarda kredit, kafolatlash yoki boshqa kredit-moliya operatsiyalarini birgalikda amalga oshirish uchun tashkil etiladigan bank sindikatlari yoki boshqa bank birlashmalari alohida o'rin tutadi. Davlatning sindikatlashtirilgan kreditlarga ehtiyoji eng avvalo byudjet dasturlarini moliyalash zarurligi bilan, xalq xo'jaligining turli tarmoqlaridagi davlat korxonalarini modernizatsiyalash va texnika bilan qayta qurollantirishga mablag'larni investitsiyalash bilan bog'liqdir.

Firma va banklar sindikatlashtirilgan kredit hisobiga, qoida tariqasida, tashqi iqtisodiy faoliyat bilan, shuningdek, investitsiyalash sohasi bilan, energetika, ekologiya, xomashyo resurslarini qazib chiqarish, fan-texnika ishlanmalarini amaliyotga joriy etish va shu kabilar bilan bog'liq ehtiyojlarni moliyalashtiradilar.

Hozirgi kunda O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining "Tijorat banklari tomonidan yirik investitsiyalash loyihalarini sindikatlashtirilgan tartibda kreditlashni amalga oshirish tartibi to'g'risida"gi 2005-yil 16-iyulda qabul qilingan nizomga muvofiq, sindikatlashtirilgan kredit deganda yirik investitsiya loyihalarini bir necha banklar tomonidan birgalikda kreditlash tushuniladi.

Respublikamiz Markaziy banki tomonidan ishlab chiqilgan "Tijorat banklari tomonidan yirik investitsiya loyihalarini sinditsiyalashtirilgan kreditlashni amalga oshirish tartibi to'g'risidagi" nizomda olingan kreditni qaytara olmaslik xatarini oldini olish maqsadida qarz oluvchi tez va erkin sotilish talablariga javob beradigan ta'minotga ega bo'lishi kerakligi ta'kidlanib, mulk yoki qimmatli qog'ozlar garovi, bank yoki

soq'ona tashkiloti kafolati, uchinchi shaxsning kafilligi kabilarni ta'minot sifatida qabul qilinishi belgilangan. Lekin, sindikatlashtirilgan kreditda yuqorida ta'kidlaganimizdek, kredit summasining katta miqdorida bo'lishi qayd etilgan ta'minot turlarini har doim ham yig'ish imkoniyatini bermaydi. Shuning uchun, ko'p hollarda, loyiha obyektiga garov hisobida qabul qilinadi.

Hozirgi kunda investitsiya loyihalarini moliyalashtirishning yangi, unali sinditziyalashgan kreditlash (sindikatga uyushgan bir necha kreditlarning kreditlari majmui) paydo bo'ldi. Iqtisodiy adabiyotlarda bu so'zning aniq atamasi yo'qligi sababli, ko'pchilik hollarda moliyalashtirishning bu turini sindikatlashtirilgan kredit, deb ham ataladi.

Sindikatlashmoq, sindikat tuzib birlashmoq ma'nosini bildirib, investitsiyalarni moliyalashtirish tizimida yirik investitsiya loyihalarini birlashmada moliyalashtirishni tashkil etish usullaridan birini anglatadi. Investitsiya loyihalarini moliyalashtirishda sindikatlashtirilgan kreditning asosiy xususiyati shundan iboratki, bunda bir necha kreditlarning mavjudligi, moliyalashtirish uchun berilgan kredit summasi va u bilan bog'liq risklarning ishtiroki kreditorlar (banklar) o'rtasida taqsimlanishidadir.

Sinditziyalashgan kreditlash jahonda keng tarqalgan kreditlash nolardan biri bo'lib, 1960-yillardan sindikatlashgan kredit bozori sifatida rivojlana boshladi. Birinchi sindikatli kreditlar AQSh dollarida berila boshlangan. Yillar o'tishi bilan sindikatli kreditlar turli valyutalarda berila boshlandi. 1980-yilda sindikatli kreditlar Amerika bozorida eng yuqori cho'qqiga erishdi. Rossiya Federatsiyasida esa sindikatli kreditlar 1995-yillardan boshlab rivojlana boshlagan.

Investitsiya loyihalarni moliyalashtirishda sindikatlashtirilishi mumkin bo'lgan kreditlarga loyihaviy moliyalashtirish ham kiradi. Loyihaviy moliyalashtirishda kreditni qaytarishning manbai bo'lib, barcha amalni oshirish natijasida olingan foyda hisoblanadi.

Hozirgi vaqtda yirik investitsiya loyihalarini ro'yobga chiqarish, faqatgina maqsadli moliyalashtirilgandagina samarali amalga oshirilishi mumkin. Maqsadli moliyalashtirish kredit resurslaridan foydalanishdagi o'ziga javobgarlikni bartaraf etadi.

Maqsadli moliyalashning afzalligi shundaki, bunda kreditor nafaqat qarz resurslarini taklif qiladi, balki ularni qulay shartlarda tovarlar bilan ta'minlaydi.

Moliyaviy globalizatsiya davrida investitsiya loyihalarini xalqaro kreditlash jarayonida loyihaviy moliyalashtirish tobora samarali moliyalashtirish shakli bo'lib kelmoqda.

Investitsiya loyihalarini uzoq muddatli moliyalashtirishda ko'pchilik loyihani moliyalashtirishning sindikat kreditlari shakliga zarurat sezmoqda. Bunda kredit bitimi shartlarini tashabbuskor bank o'rnatadi va u boshqa banklarga bu loyihani moliyalashtirishda ishtirok etishni taklif etadi.

Sindikatlashgan kredit bo'yicha foiz summasi qoidaga ko'ra suzib yuruvchi stavkada hisoblanadi va baza qilib esa LIBOR (London Inter Bank Offered Rate – Londondagi banklararo kreditlar bo'yicha foiz stavka) stavkasini olishadi va unga bank marjasi qo'shiladi.

Investitsiya loyahasini amalga oshirish (realizatsiya qilish) nuqtayi nazaridan moliyalashtirish muddatini va obyektini qurish (yaratish) vaqtini kelishib olish muhimdir. Obyektini ishlab chiqarish quvvatlariga yetkazish va ishlash muddatining amalga oshirilishi investitsiya loyahasini moliyalashtirish vaqtini (muddati) shakllantiradi.

Xorij tajribasi shuni ko'rsatadiki, Yevropa banklari tomonidan qo'llaniladigan kreditlashtirishning maksimal muddati 10-15 yilni tashkil qiladi. AQShda esa bu muddat kamroq 7-12 yil. Agar loyihani moliyalashtirish muddati yetarlicha bo'lmasa, u holda moliyalash tarkibini kreditlashning real imkoniyatlariga o'zgartiriladi.

Shuningdek, alohida banklar ham kafil bo'lib chiqishlari mumkin. Bunday holat xalqaro kredit tashkilotlari yoki eksport-import kreditlarini sug'urtalovchi milliy agentliklar tomonidan loyiha moliyalashtirilganda ko'proq yuz beradi. Bunda sindikat-ishtirokchi banklar kreditor foydasiga akkreditiv ochishlari yoki kafolat berishlari mumkin. Bunday moliyashtirishdan foyda nima? Unda qarz oluvchi moliyalashni kamroq risklar bilan oladi, ya'ni kreditlar riski tijorat bankiga o'tadi.

O'zbekistonda investitsiya loyihalarini moliyalashtirish asosan tijorat banklari, byudjet mablag'lari va byudjetdan tashqari fondlar mablag'lari hisobiga amalga oshirilib, yangi zamonaviy asbob-uskuna keltirishga, qurilish va ta'mirlash-montaj ishlariga, import o'rni



boʻnavechi mahsulotlar ishlab chiqarishga va eksportga moʻljallangan muqobilbardosh mahsulotlar ishlab chiqarishga moʻljallangan obyektlar qurishga yoʻnaltirilgan. Shu bilan birga, yirik investitsiya loyihalarini moliyalashtirish uchun chet el investitsiyalari va xorijiy moliya institutlarining kredit liniyalari hisobiga toʻgʻridan toʻgʻri moliyalashtirishni tashkil etish lozimdir.

Investitsion loyihalarning turlicha klassifikatsiyalari mavjud boʻlib, belgulariga qarab investitsion loyihalarning quyidagi koʻrinishlarini ajratish mumkin.

1. Amalga oshirish muddati boʻyicha:

- qisqa muddatli – 3 yilgacha;
- oʻrta muddatli – 3-5 yil;
- uzoq muddatli – 5 yildan ortiq.

2. Koʻlami boʻyicha (koʻp hollarda loyiha masshtabi investitsiya hajmi bilan aniqlanadi):

- kichik loyihalar;
- oʻrtacha loyihalar;
- yirik loyihalar;
- megaloyihalar.

3. Asosiy yoʻnalishi boʻyicha:

- tijorat loyihalar;
- ijtimoiy loyihalar;
- ekologik loyihalar;
- boshqalar.

Investitsion loyihalarning samaradorligini baholash texnik, texnologik, moliyaviy, tarmoq yoki hududiylik xususiyatlariga bogʻliq boʻlinagan holda yagona tamoyillar asosida amalga oshiriladi. Ular quyidagidan iborat:

- loyihani uning butun hayot sikli davomida koʻrib chiqish;
- pul oqimlarini modellashtirish, bunda loyihani amalga oshirish bilan bogʻliq barcha pul tushumlari va hisobot davridagi turli valyutalarni ishlatish ehtimolligini hisobga olgan holdagi xarajatlar kiritiladi;
- ishonchlilik va maksimum samara.

Investitsion loyiha investor nuqtayi nazaridan samarali deb baholanishi uchun, birinchidan, uni amalga oshirish ijobiy bo'lishi, ikkinchidan, alternativ loyihalarni solishtirish chog'ida yuqoriroq samaraga ega bo'lgan loyihani ma'qul ko'rish lozim.

Investitsiya loyihalarini har tomonlama (xususan moliyaviy, texnologik, tashkiliy, muddati va boshqalar) xarakterlash mumkin. Bularning har biri investitsiya loyihalarini moliyalashtirishda muhimdir, lekin ko'p hollarda investitsiya faoliyatida moliyaviy va iqtisodiy mezonlar hal qiluvchi rol o'ynaydi.

Mamlakatda investitsion loyihalarni moliyalashtirish jarayonini samarali olib borish, kelgusida yuqori daromad keltirib, iqtisodiyotdagi ishsizlik masalasini hal etishda ham muhim omil bo'lib hisoblanadi.

Shunday qilib, sinditsiyalashtirilgan kredit deganda bir necha banklar tomonidan yirik investitsiya loyihalarini birgalikda kreditlash tushuniladi. Yirik investitsiya loyihasi – umumiy qiymati tijorat banklarining birinchi darajali kapitalining 25 foizidan oshadigan investitsiya loyihasidir. Bank sindikati – sinditsiyalashtirilgan kredit berish borasida ikki yoki undan ortiq banklar o'rtasida o'zaro kelishuv bo'lib, bunda yetakchi bank – sinditsiyalashtirilgan kreditlash tashabbusi bilan chiqqan va zimmasiga ishtirokchi-banklar nomidan kredit hujjatlarini yuritish mas'uliyati yuklatilgan qarz oluvchining asosiy talab qilib olinguncha depozit hisobvarag'iga xizmat ko'rsatuvchi bank hisoblanadi.

#### **16.4. Sindikatli kreditlashni tashkil etish**

Ta'kidlash jozkiki, O'zbekiston qonunchiligiga ko'ra sinditsiyalashtirilgan kreditlar faqat yuridik shaxslarga beriladi.

Tijorat banklari tomonidan sinditsiyalashtirilgan kreditlash qaytarishlik, to'lovlilik, ta'minlanganlik, muddatilik va maqsadli foydalanish shartlari asosida amalga oshiriladi.

Sinditsiyalashtirilgan kreditni berish qarz oluvchi va ishtirokchi banklar o'rtasida tuziladigan kredit shartnomasi asosida amalga oshiriladi. Sinditsiyalashtirilgan kredit berish muddati yirik investitsiya loyihalarini qoplanish muddatiga bog'liq holda kredit shartnomasida belgilanadi. Sinditsiyalashtirilgan kreditdan foydalanganlik uchun foiz

shartnomasi miqdori sinditsiyalashtirilgan kredit to'g'risidagi kelishuv shartnomalariga ko'ra qarz oluvchi va ishtirokchi banklar o'rtasida tuziladigan kredit shartnomasi asosida belgilanadi. Zarar ko'rib ishlovchi, nolikvid balansga ega bo'lgan xo'jalik yurituvchi subyektlarga hamda samarasiz investitsiya loyihalarini taqdim qilgan xo'jalik subyektlariga sinditsiyalashtirilgan kreditlar berilmaydi. Sinditsiyalashtirilgan kredit olgandan keyin moliyaviy ahvoli yomonlashgan qarzdordan berilgan kreditlar o'rnatilgan tartibda muddatidan avval undirib olish chora-tadbirlari ko'rilishi lozim. Bu qoida kredit shartnomasida albatta qayd etilgan bo'lishi kerak.

Qarz oluvchi o'ziga xizmat ko'rsatuvchi bankka yirik kredit berishni so'rab murojaat qilganidan keyin, bank kreditlash uchun lozim bo'lgan standart tadbirlarni: o'zining ichki kredit siyosatiga mos ravishda mijozning kreditga qobiliyatligi tahlilini, biznes-rejasi tahlilini, kredit qaytarilishini ta'minlanganligi tahlilini va boshqalarni amalga oshiradi.

Sinditsiyalashtirilgan kreditlashni amalga oshirishning mumkinligi to'g'risida kredit qo'mitasi qaror qabul qilgan taqdirda, bank bir vaqtning o'zida ushbu bitimga boshqa banklarni jalb etish hamda sinditsiyalashtirilgan kreditlash tashkilotchisi sifatida bank sindikatini tashkil etish haqida qaror qabul qiladi.

Ishtirokchi banklarni ushbu bitimga jalb etish va bank sindikatini tashkil etish to'g'risida yetakchi bank kredit qo'mitasi qaror qabul qilinganidan keyin, yetakchi bank sinditsiyalashtirilgan kreditlashda ishtirok etish xohishini bildirgan banklarni aniqlaydi va ularga sindikatda qatnashish taklifi bilan birga tayyorlangan qarz oluvchi to'g'risidagi axborotni taqdim etadi. Shundan keyin yetakchi bank ishtirokchi banklar bilan investitsiya loyihasi bo'yicha barcha kredit hujjatlarini taqdim etadi. Taqdim etilayotgan ma'lumotlar bank siri hisoblanadi.

Sinditsiyalashtirilgan kreditni berishga xorijiy banklar va boshqa xorijiy moliyaviy institutlar jalb etilishi mumkin. Bu holda sinditsiyalashtirilgan kreditlashni amalga oshirish xorijiy banklar va moliyaviy institutlar bilan tuzilgan bitimlarda belgilangan tartibda amalga oshiriladi.

Ishtirokchi banklar bilan muzokaralar boshlangunga qadar yetakchi bank tomonidan bankning ichki kredit siyosati bilan belgilangan tartibda kredit paketini tahlili asosida barcha kredit hujjatlari hamda ishtirokchi banklar o'rtasida tuziladigan investitsiya loyihasini birgalikda kreditlash borasidagi o'zaro kelishuv loyihasi tayyorlab qo'yilgan bo'lishi kerak.

Yetakchi bank ishtirokchi banklarga taklif yo'llashdan oldin qarz oluvchi haqidagi ma'lumotlarni Banklararo kredit byurosi ma'lumotlari bilan solishtirishi lozim. Kredit shartnomasining yakuniy variantini ishlab chiqish va imzolash faqatgina yetakchi bank va ishtirokchi banklar o'rtasida mazkur investitsiya loyihasini sinditsiyalashtirilgan kreditlash to'g'risida o'zaro bitim tuzilgandan keyin amalga oshiriladi.

Ishtirokchi banklar o'rtasida mazkur investitsion loyihani birgalikda kreditlash borasida bitim imzolangandan keyin bank sindikati tuzilgan hisoblanadi va ushbu bitimni imzolagan barcha ishtirokchi banklar o'zlariga sinditsiyalashtirilgan kreditlash borasida majburiyat olgan hisoblanadilar.

Bank sindikati tuzilgandan keyin ushbu bitimdan chiqish, ya'ni sinditsiyalashgan kredit berish borasidagi kredit shartnomasini imzolashdan bosh tortilgan taqdirda ishtirokchi bank qonunchilikda belgilangan tartibda boshqa ishtirokchi banklar oldida boy berilgan foydani qoplab berish borasida javobgar bo'ladi.

Yirik investitsiya loyihasi uchun sinditsiyalashtirilgan kredit olish uchun, qarz oluvchi yetakchi bankka quyidagi hujjatlarni taqdim etadi: kredit buyurtmasi; loyihaning texnik-iqtisodiy asosnomasi; qarz oluvchining bank hisobvarag'iga pul tushumlari (pul oqimi) taxmini ko'rsatilgan biznes-reja; qarz oluvchining kreditga layoqatliligini aniqlash uchun Davlat soliq xizmatining mahalliy (tuman) organi tomonidan tasdiqlangan 1, 2, 2a-shakllardagi oxirgi 3 yillik moliyaviy hisoboti; sindikatli kreditlashning ta'minot shakllaridan birini; yetakchi bankning kreditlashni tashkil etishga doir ichki qoidalarida ko'zda tutilgan boshqa hujjatlar.

Olingan kreditni qaytara olmaslik riskining oldini olish maqsadida qarz oluvchi tez va erkin sotilish talablariga javob beradigan ta'minotga ega bo'lishi kerak. Qarz oluvchi bankka quyidagi ta'minot turlarini taqdim etish huquqiga ega: mulk yoki qimmatli qog'ozlar garovi; bank

yoki sug'urta tashkiloti kafolati; uchinchi shaxsning kafilligi; sug'urta kompaniyasining qarz oluvchining kreditni qaytara olmaslik xatarini sug'urta qilingani to'g'risidagi sug'urta polisi.

Yirik investitsion loyihani moliyalashtirish maqsadida xorijiy bank yoki boshqa moliyaviy institutlar ishtirokida sinditsiyalashtirilayotgan kredit amalga oshirilayotgan bo'lsa, kreditni qaytarish majburiyatini ta'minoti sifatida hukumat kafolati taqdim etilishi mumkin. Ta'minot turlaridan biri kreditni qaytarish ta'minoti sifatida ishtirokchi banklar talab qilayotgan summani qoplash uchun yetishmasa, qarz oluvchi yetakchi bank roziligi bilan uning yetishmayotgan qismini qoplash uchun qo'shimcha ravishda yuqorida sanab o'tilgan ta'minot turlarining biri yoki bir nechtasini bir-birini to'ldirishi asosida taqdim etishi mumkin.

O'zbekiston Respublikasining "Garov to'g'risida"gi qonuniga muvofiq, muomaladan chiqarilgan buyumlardan tashqari, har qanday mulk, shu jumladan, buyumlar va mulkiy huquqlar (talablar), qimmatli qog'ozlar (ishtirokchi banklar emitent bo'lgan qimmatli qog'ozlardan tashqari) va boshqalar garov predmeti bo'lishi mumkin. Bunda garov shartnomasi bir tomondan qarz oluvchi va ikkinchi tomondan ishtirokchi banklar tomonidan imzolanadigan shaklda tuziladi.

Kafolat Fuqarolik kodeksining 299-moddasiga muvofiq kafolat beruvchining yetakchi va ishtirokchi banklar oldidagi yozma majburiyati shaklida rasmiylashtiriladi. Yozma majburiyat yetakchi bankda saqlanadi. Kafillik Fuqarolik kodeksining 292-moddasiga muvofiq, yetakchi va ishtirokchi banklar-benifitsiarlar foydasiga kafil, yetakchi, ishtirokchi banklar va qarz oluvchi tomonidan imzolanadigan yozma shakldagi kafillik shartnomasi bilan rasmiylashtiriladi.

Yetakchi bank ishtirokchi banklar bilan kelishgan holda ularga eng qulay bo'lgan ta'minot shaklini tanlash huquqiga ega. Bunda yetakchi bank ishtirokchi banklar bilan birgalikda tavsiya etilayotgan ta'minot turini tahlil qilishi shart. Jumladan, garov taqdim etilgan taqdirda, yetakchi bank garov sifatida taklif etilayotgan mulkni qarz oluvchi hamda ishtirokchi banklar vakillari ishtirokida birgalikda baholashi yoki qonunchilikda belgilangan tartibda litsenziyaga ega bo'lgan mustaqil baholovchini jalb etgan holda baholashni amalga oshirishi mumkin.

Kafolat, sug'urta yoki uchinchi shaxsning kafilligi taqdim etilgan taqdirda, yetakchi bank kafolat beruvchining, sug'urta kompaniyasining yoki qarz oluvchiga kafil bo'layotgan shaxsning moliyaviy ahvolini batafsil tahlil qilishi va o'z xulosasini ishtirokchi banklarga ma'lum etishi lozim.

Bank sindikati kredit jildidagi barcha hujjatlarni ko'rib chiqib kredit berish to'g'risida qaror qabul qilganidan, yetakchi va har bir ishtirokchi bankning sinditsiyalashtirilgan kreditdagi ulushi aniqlangandan keyin, yetakchi va ishtirokchi banklar va qarz oluvchi o'rtasida kredit shartnomasi imzolanadi.

Kredit shartnomasida kreditning umumiy summasi, maqsadi, foiz stavkasi, muddati, har bir ishtirokchi bank tomonidan ajratiladigan kredit miqdori, kredit maqsadsiz ishlatilganligi aniqlanganda ishtirokchi banklar tomonidan ko'riladigan jazo choralari va jarimalar, kredit shartnomada belgilangan muddatlarda ajratilmagan hollarda ishtirokchi banklarga nisbatan qo'llaniladigan jarima miqdori va boshqalar belgilangan bo'lishi shart.

Kredit yig'ma jildi yetakchi bankda yuritiladi va unda saqlanadi. Kredit yig'ma jildining nusxasi har bir ishtirokchi bankda saqlanadi.

Ishtirokchi banklar tomonidan qarz oluvchi bilan sinditsiyalashtirilgan kredit berish to'g'risida kredit shartnomasi tuzilgandan so'ng, ishtirokchi bankning ichki tartibida belgilangan tarzda tegishli mas'ul xodimi tomonidan buxgalteriyaga kreditning miqdori, muddati va foiz stavkasini ko'rsatgan holda, ssuda hisobraqamini ochish to'g'risida farmoyish beradi.

Sinditsiyalashtirilgan kredit hisobidan investitsion loyihalarni moliyalashtirish har bir ishtirokchi bank tomonidan Markaziy bankning Adliya vazirligida 2000-yilning 2-martida 906-raqam bilan davlat ro'yxatiga olingan "O'zbekiston Respublikasi banklarida kredit hujjatlarini yuritish tartibi to'g'risidagi nizom (yangi tahriri)" asosida barcha zarur loyiha-smeta va boshqa hujjatlar nusxalari yetakchi bankka taqdim etilgandan keyin boshlanadi.

Ishtirokchi banklar va qarz oluvchi o'rtasida kredit shartnomasi tuzilgandan so'ng, har bir ishtirokchi-bank sinditsiyalashtirilgan kreditlash to'g'risidagi kelishuvda qayd etilgan shartlar asosida qarz

oluvchiga o'z bankida belgilangan tartibda alohida ssuda hisobvarag'i ochiladi. Ishtirokchi banklar tomonidan kreditlashni amalga oshirish kredit shartnomasida belgilangan maqsadlar va muddatlarda har bir ishtirokchi bank uchun belgilangan kalendar muddatida qarz oluvchining to'lov topshiriqnomalari asosida tovar-moddiy boyliklar, bajarilgan ishlar va xizmatlar uchun ssuda hisobvarag'idan naqd pulsiz shaklda to'lash yo'li bilan amalga oshiriladi.

Sinditsiyalashtirilgan kreditning summasi har bir ishtirokchi bank balansida, uning tomonidan berilgan kredit miqdoriga teng ulushda aks ettiriladi. Har bir ishtirokchi bank tomonidan berilgan sinditsiyalashtirilgan kredit ushbu bank balansida kredit muddatiga qarab mos ravishda quyidagi balans hisobraqamlarida olib boriladi: 12700 "Davlat korxonalar, tashkilot va muassasalariga berilgan qisqa muddatli kreditlar" va 15100 "Davlat korxonalar, tashkilot va muassasalariga berilgan uzoq muddatli kreditlar"; 12900 "Chet el kapitali ishtirokidagi korxonalariga berilgan qisqa muddatli kreditlar" va 15300 "Chet el kapitali ishtirokidagi korxonalariga berilgan uzoq muddatli kreditlar"; 13100 "Xususiy korxonalar, xo'jalik shirkatlari va jamiyatlarga berilgan qisqa muddatli kreditlar" va 15500 "Xususiy korxonalar, xo'jalik shirkatlari va jamiyatlarga berilgan uzoq muddatli kreditlar". Alohida ssuda hisobvaraqlari bo'yicha berilgan kreditlar kredit bo'limi xodimining ko'rsatmasi asosida muddatli majburiyatnomalar shaklida rasmiylashtiriladi va ular kreditlash muddatlariga qarab, kreditlar to'la qaytarilguniga qadar 91901 "Qarz oluvchilarning qisqa muddatli kreditlar bo'yicha majburiyatlari" va 91905 "Qarz oluvchining uzoq muddatli kreditlar va lizinglar bo'yicha majburiyatlari" nomli ko'zda tutilmagan holatlar hisobvarag'ida hisobga olinadi.

Qaytarish muddatlari pul oqimining kelib tushish istiqboliga qarab, bir necha bosqichda qoplanishini ko'zda tutuvchi jadval shaklida taqdim etilishi mumkin. Qaytarish muddati yetib kelganda va qarz oluvchining pul mablag'lari mavjud bo'lmagan taqdirda, kredit muddati o'tgan ssudalar hisobvarag'i orqali undirib olishga taqdim etiladi, u bo'yicha muddatli majburiyatnomalar esa 2-kartotekaga joylashtiriladi va qonunchilikda belgilangan tartibda undiriladi.

Sindikatashtirilgan kreditlash dunyoning barcha mamlakatlarida keng qo'llaniladi. G'arbda yirik loyihalarning 80 foizigacha sindikatlash asosida kreditlanadi.

Hozirgi vaqtda esa O'zbekistonda bunday kreditlar bozorini yanada rivojlantirishga yordam beradigan sharoitlar vujudga keldi.

Sinditsiyalashtirilgan kreditni bir necha xususiyatlariga ko'ra turkumlash mumkin. Masalan, sindikatning amal qilish muddati bilan bog'liq holda, sinditsiyalashtirilgan kreditlar quyidagi turlarga bo'linadi:

- vaqtinchalik, ya'ni bitta yirik investitsion loyihani moliyalashtirish uchun tashkil etilgan;

- doimiy harakatdagi, paritet asosida banklar ta'sis etadi.

Ta'minlanganlik nuqtayi nazaridan, sinditsiyalashtirilgan kreditlar quyidagi turlarga bo'linadi:

- ta'minlangan, ya'ni qarz oluvchi likvidli garov yoki kafolatni taqdim etish mumkin. Bundan tashqari, yuqori reytingga ega bo'lgan yirik kompaniyalarning kafilligi yoki ular tomonidan qo'yilgan garovni ham keltirish mumkin;

- ta'minlanmagan, ya'ni bu butunlay boshqacha bo'lib, bu yerda kreditorning riski bevosita qarz oluvchining biznesi bilan bog'liqdir. Bunday kreditlar yuqori reyting ko'rsatkichlarga ega bo'lgan va ishonchli kompaniyalarga beriladi. Alohida bitta kreditor risk darajasi unchalik yuqori bo'lmagan summadagi kreditni berish mumkin. Lekin, bu kredit summasi riski, odatda shu summadagi kredit risklaridan yuqoridir. Demoqchimizki, har qanday sindikatlashda qarz oluvchi pul mablag'larini har bir kreditorga teng ulushlarda qaytaradi. Agar qarz oluvchi umumiy summasining 50 foizini qaytarsa, har bir kreditor ham o'zi qo'shgan ulushning 50 foizini qaytarib oladi. Shunday qilib, kreditorning individual riski umumiy risk bilan bog'liqdir. Ya'ni, kreditor qarz oluvchiga umumiy qarzning bir qismini berar ekan, u qarz oluvchining jamiki berilgan summasini qaytara olishiga ishonishi kerak.

Sindikatda qatnashish imkoniyatiga qarab, sinditsiyalashtirilgan kreditlarni quyidagi turlarga ajratish mumkin:

1. Ochiq turi, ya'ni bunda hamma xohlovchi banklar resurslari bilan qatnashishi mumkin;



2. Jamoali, birlashgan holda, ya'ni kreditorlar tarkibiga aniq va chegaralangan banklar kirishi mumkin.

Sinditsiyalashtirilgan kreditni qarzdor uchun yirik miqdorda mablag'larni bir bank bilan muloqotda bo'lib qo'lga kiritadi va qarz oluvchining vaqti tejaladi.

Yetakchi bank uchun sinditsiyalashgan kreditni berishni afzalliklarni ikkiga bo'lish mumkin. Birinchisi, bank o'z mijozini yirik miqdorda pul mablag'i bilan ta'minlashi. Ikkinchisi, bank kredit portfeli satarlarining diversifikatsiyalanishi. Ishtirokchi banklarning sinditsiyalashgan kreditda qatnashishi kredit portfelining sifatini oshirish va yirik mijozlar bilan ishlash imkoniyatini ochib beradi. Sindikatli kreditni tashkillashtirishda o'z o'zidan sindikatli kreditlashdagi banklararo o'zaro munosabatlar ko'zlanadi, bundan ko'rinib turibdiki, korrespondentlik ishisiz biror nima qilib bo'lmaydi.

Banklararo munosabatlarning xorijiy amaliyotida biron-bir korporativ qarzga oluvchini sindikatli kreditlash keng tarqalgan, shuningdek, banklararo sindikatli kreditlash hollari ham uchrab turadi. Biznesning bunday sohalarida korrespondentlik ishi marketing tadbirlarini o'tkazishga yo'naltirilgan, ya'ni sindikatda qatnashayotgan tijorat banklarining soni va ularning qarz oluvchi yoki qarz beruvchi bo'lishidan qat'iy nazar ularning kreditlash shartiga rozilik berishini o'rganish lozim. Shunga o'xshash loyihalarni amalga oshirish uchun banklarning ichki kreditlash (yoki pul mablag'larini jalb qilish) siyosatini bilish, bozor konyunkturasini bilish talab qilinadi. Korrespondentlik ishi bank marketingi va bank menejmenti elementlariga asoslangan holda, bir tarafdin tijorat bankining ichki va tashqi imkoniyatlari va boshqa tarafdin eng yuqori ijobiy moliyaviy natijalarini olishdagi regulyatori vazifasidagi harakatlarni amalga oshiradi. Shuning uchun sindikatli kreditlash bo'yicha har bir muayyan operatsiyaning rentabelligi korrespondentlik munosabatlari borasidagi ishning sifatiga bog'liq.

Korrespondentlik ishi potensial qarz oluvchilarda kredit va sarmoya resurslarini jalb qilishga zaruriyatlarning mavjudligi to'g'risidagi (toifalar va ushbu qarz oluvchilarning, shu jumladan banklarning mintaqaviy joylashuvi nuqtayi nazaridan va jalb qilish shartlarining

valyutalari, muddatlari va zaruriy qiymatli shartlari nuqtayi nazaridan), shuningdek, kreditor va sarmoyadorlarning kredit va sarmoya imkoniyatlari to'g'risidagi ma'lumotlarni yig'ish, qayta ishlash va tahlil qilish uchun yuqori darajadagi bazaga ega bo'lishi kerak. Mavjud korrespondentlik munosabatlaridan foydalangan holda, amalda tashqi sarmoyador, tashqi qarzga oluvchi va kredit bitimini sindikat doirasida aynan rasmiylashtirgan tijorat bankining ichki strukturaviy bo'linmasi o'rtasida vositachilik, "brokerlik" vazifasini bajarish. Odatda, tijorat bankining strukturaviy bo'linmasi korrespondentlik munosabatlari va kredit boshqarmasi bo'linmasi xodimlaridan tashkil topadigan sindikatli kreditlash bo'yicha mutaxassislar guruhi sanaladi.

Ma'lumki, korrespondentlik ishi doirasida amalga oshiriluvchi va sindikatli kreditlashning tamoyilli shartlari moslashuvini ko'zda tutuvchi marketing tadbirlari, tashkil etilayotgan sindikat ishtirokchilari o'rtasida o'tkaziladi. Bunda korrespondentlik munosabatlari tizimi bo'yicha hal qilinuvchi birinchi darajali masalalardan biri bitimning barcha ishtirokchilari o'rtasida vazifalar bo'lib olinishidir.

Sindikatli kreditlashning asosiy ishtirokchisi bu, albatta, o'zi kredit tashkiloti (bank) bo'la oladigan qarzga oluvchi hisoblanadi.

Sindikatli kreditlashning ishtirokchisi bo'lgan banklarni tavsiflash uchun, avvalo, sindikatning ishtirokchisi bo'lgan banklar uchun bajarilishi zarur bo'lgan vazifalarni ajratib berish o'rinliroqdir:

- kredit shartnomasini rasmiylashtirgunga qadar qarzga oluvchi bilan bitim bo'yicha barcha masalalarni tartibga solish va moslashtirish;
- ishtirokchi banklarni tanlash;
- qarzga oluvchi va ishtirokchi bank o'rtasida imzolanuvchi barcha hujjatlarni moslashtirish;
- hujjatlarni tayyorlash bo'yicha huquqshunoslar bilan gaplashib olish;
- loyihani va qarzga oluvchini tahlil qilish;
- bitimlarni kreditlash (jamg'armalash);
- ishtirokchi banklardan kerakli summani olish;
- qarzga oluvchiga mablag'larni o'tkazish;
- kreditning maqsadga muvofiq ravishda ishlatilishini nazorat qilish;

– qarzga oluvchidan olingan mablagʻlarning banklar oʻrtasida taqsimlanishi (qarzning, foizning asosiy summasini qaytarish);

– berilgan kreditning idora qilinishi;

– ishtirokchi banklarni sindikatsiyaning borishi va loyihaning amalga oshirilishi toʻgʻrisida xabardor qilish;

– qarzga oluvchi va banklarda yuzaga keluvchi barcha masalalarni muvofiqlashtirish, qarzga oluvchining soʻrovlariga kredit shartnomasi imzolagandan soʻng javob berish;

– kredit boʻyicha taʼminlashni kuzatish va tekshirish.

Bunda ishtirokchi banklarning vazifalarini bir nechta guruhlariga ajratish mumkin: tashkilotchilik; muvofiqlashtiruvchi; hujjatli; hisob-kitob; pul ishtirokidagi; taʼminotni nazorat qilish.

Ishtirokchi banklar oʻrtasidagi munosabatlar mavhum hollarda vazifalar quyidagicha taqsimlanadi: tashkilotchilik vazifalarini tashkilotchi bajaradi; muvofiqlashtiruvchi vazifalarni sindikatsiya kitobini yurgazuvchi bank; hujjatli vazifani – hujjatlar boʻyicha agent; hisob-kitob vazifalarini kredit agenti (hisob banki yoki shunchaki agent); kreditlashda ishtirok etuvchi banklar qarzga oluvchini jamgʻarmalashda qatnashadi, yaʼni pulli ishtirok vazifalarini bajaradi; taʼminlash nazorati vazifasini taʼminlash boʻyicha agent bajaradi. Agar yuqorida keltirilgan boʻlimlarni muayyan hollarda qarab koʻrsak, u holda bank tanlovi sindikatli kredit shartnomalarini tuzish boʻyicha vazifalarni quyidagi mezonlar boʻyicha joylashtirish mumkin.

Sindikatlash – tashkilotchining faoliyat tarmogʻidir. Lekin moliyaviy maslahatchi yoki konsultant jarayonni qattiq nazorat qilib va uni boshqarib boradi. Chunki vaqti va puli eng yaxshi uslubda ishlatilishi kerak boʻlgan va tashkilotchining ishi uchun sindikatsiyalash boʻyicha toʻlaydigan qarzga oluvchi aynan uning mijozidir.

Sindikatsiyalash jarayoni bitim boʻyicha axborot materiallarini tayyorlashni, potensial ishtirokchi banklarga taklifnomalarni va Roadshowsni (kreditorlar yoʻnaltirilgan joylarga chiquvchi qarzga oluvchi bankning taqdimotini: London, Syurix, Vena, Nyu-York va hokazolarga) oʻz ichiga oladi. Asosiy ishtirokchilar bilan hamma narsani oydinlashtirib olgach, kredit bitimining meʼyoriga yetkazish va hujjatlarni tayyorlash bilan shugʻullanadi.

Shuningdek, qarzga oluvchi tashkilotchidan alohida qarzga oluvchining huquqiy holati haqida, shuningdek mahalliy qonunchilik bo'yicha olinayotgan qarzning huquqiyligi to'g'risida mustaqil xulosa beruvchi yuridik firmani yollashi shart. (Barcha shu toifadagi shartnomalar ingliz, nemis, shveysariya huquqi bo'yicha xorijiy arbitraj bilan tuziladi, chunki rossiya yuridik tizimi hali takomillashgan emas. Lekin har qanday huquq bitim ishtirokchisi o'zi ro'yxatga olingan mamlakatning qonunlari bo'yicha vakolatli bo'lishini talab qiladi).

Bu yuqori darajada e'tirof etilgan xalqaro firma bo'lishi kerak: bunday holatda xulosa barcha kreditorlar tomonidan shak-shubhasiz tan olinadi. Sindikatli kredit to'g'risidagi shartnoma 60-70 varaqdan iborat hajmdagi murakkab hujjatdir. Uni muhokamasi uchun bir vaqtning o'zida bir nechta ish bilan mashg'ul juda ko'p kishilar (tashkilotchining tashqi huquqshunoslari, uning xodimlar huquqiy bo'limi, tashkilotchining sindikatlash rahbarlari, qarzga oluvchining tashqi huquqshunoslari, uning huquqiy bo'limi, yana 1-2 ta kredit uchun javobgar bo'linmalar, boshqa kreditorlar) jalb etilgan va ularning muvofiqiqligi ko'p mehnat talab qiladi, lekin juda ham muhim vazifadir.

### **Nazorat savollari**

1. Investitsiyalarni loyihaviy moliyalashtirish tushunchasi va xususiyatlari.
2. Loyihaviy moliyalashtirishning tasniflanishi
3. Parallel va bosqichma-bosqich loyihaviy moliyalashtirishning mazmun-mohiyati.
4. Investitsiyalarni loyihaviy moliyalashtirishning obyektiv zarurligi.
5. Loyihaviy moliyalashtirish qanday tamoyillarga asoslanadi?
6. Loyihaviy moliyalashtirish necha bosqichda amalga oshiriladi?
7. Qanday loyihalar loyihaviy moliyalashtirish asosida amalga oshiriladi?
8. Sindikatli kreditlash nima va uning yuzaga kelish tarixi qanday?
9. Tijorat banklari tomonidan sinditsiyalashtirilgan kreditlash qanday shartlar asosida amalga oshiriladi?
10. Sindikatli kreditlash asosida amalga oshirilgan jahonning yirik investitsiya loyihalari.

## XVII BOB. INNOVATSIYA FAOLIYATINI MOLIYALASHTIRISH

### 17.1. Innovatsiya tushunchasi. Innovatsiyalarga qaratilgan investitsiyalar. Ilmiy va innovatsiya faoliyati tushunchasi

Innovatsiyalar iqtisodiyotni modernizatsiyalash va diversifikatsiyalash, uning jadal sur'atlar bilan rivojlanishini va raqobatbardoshligini ta'minlash, mamlakatning jahon hamjamiyatidagi o'rni va nufuzini yanada oshirishning eng muhim omillaridan hisoblanadi. Shu sababli, bugungi kunda har bir davlat o'z iqtisodiyoti barqarorligini ta'minlash, altdi firovonligini oshirishda innovatsiya imkoniyatlaridan keng foydalanishga katta e'tibor qaratmoqda.

"Innovatsiya" tushunchasi yangilik kiritish, yangilikni qo'llash ma'nosida ishlatiladi. Inson intellektual faoliyati, uning fantaziyasi, ijodiy jurnoyi, kashfiyotlari, ixtirolari va ratsionalizatorligining yakuniy natijasi hisoblanadi. Yangi iste'molchilik xususiyatlari yoki ishlab chiqarish tizimlarining samaradorligini sifatli oshirish orqali bozorga mahsulot (tovarlar va xizmatlar)ni yetkazib berish – innovatsiyaga misol bo'la oladi.

Innovatsiyaga har qanday turdagi yangilik sifatida emas, balki mavjud tizimning samaradorligini jiddiy ravishda oshiradigan omil sifatida qarash o'rindir. Innovatsiya har bir sohada bo'lishi mumkin. Masalan, fanda, uning bir yo'nalishida yirik yangiliklarga erishish, kashfiyotlar yaratish, izlanishlarda, ilm sohasida yangi ilm va bilimlarni olish, texnika va texnologiyalarni yangi avlodini yaratish, ishlab chiqarish sohalarida, xizmat ko'rsatishda yangi usullarni kiritish va boshqalar shular jumlasidandir. Iqtisodiyotda esa fan, texnika, texnologiyalar sohalarida erishilgan eng so'nggi yutuqlarni qo'llashni bildirishi mumkin.

"Innovatsiya" tushunchasi (inglizcha "innovation" so'zidan olingan bo'lib, kiritilgan yangilik, ixtiro degan ma'nolarni anglatadi) yangilikka investitsiya kiritish ma'nosida ishlatiladi. Innovatsiya tushunchasi iqtisodiyotga XX asr boshlarida kirib kelgan. Avstraliyalik iqtisodchi

olim Y.Shumpeter 1900-yillarda o'z ilmiy ishlarida innovatsiyalarga oid masalalarni ko'rib chiqqan va iqtisodda ushbu terminni ilmiy qo'llashga kiritgan dastlabki olimlardan hisoblanadi. Yozef Shumpeter innovatsiyani tadbirkorlik faoliyatini iqtisodiy rivojlantiradigan manba sifatida izohlaydi. U tadbirkorlik innovatsiyalarining asosiy besh turini alohida ko'rsatib o'tadi<sup>114</sup>:

- 1) yangi texnika, yangi texnologik jarayonlarni amaliyotda qo'llash;
- 2) yangi xossalarga ega mahsulotlarni tatbiq qilish;
- 3) yangi xomashyodan foydalanish;
- 4) ishlab chiqarishni tashkil etishdagi va uning moddiy-texnik ta'minotidagi o'zgarishlar;

5) mahsulot (xizmat) sotishning yangi bozorlarini yuzaga kelishi.

Iqtisodiy adabiyotlarda "innovatsiya" tushunchasiga ko'pchilik mualliflar tomonidan turlicha yondashuvlar keltirilgan. Ko'pchilik mualliflar yangilik kiritishni iqtisodiy tatbiq etish jihatidan nazarda tutadi, ya'ni yangi resurslarni tashkil etish yoki mavjud bo'lganlarini noan'anaviy holda yangicha ishlatilishini nazarda tutadilar.

A.Busiginning fikriga ko'ra, innovatsiya bu asosiy kapital yoki ishlab chiqarilayotgan mahsulotni ilm-fan, texnika va texnologiyalar yordamida yangilashdir.<sup>115</sup>

R.Fatxutdinovning fikriga ko'ra, innovatsiya yangilikni tatbiq etishning yakuniy natijasi bo'lib, obyekt boshqaruvini o'zgartirish ijtimoiy, iqtisodiy, ilmiy, texnikaviy, ekologik va boshqa ko'rinishdagi samaradorlikdir.<sup>116</sup>

Innovatsiya uzoq muddatli iqtisodiy o'sishning asosiy harakatlantiruvchi omili hisoblanadi. Zavod va uskunalar singari jismoniy aktivlar ko'rinishidagi kapital yoki inson kapitali yangi mahsulotlar, xizmatlar, jarayonlar yoki biznes modellari ishlab chiqilmasa hamda amalga oshirilmasa, rivojlanishdan ortda qoladi (Solow 1957).

Innovatsiyalarning o'sishi rivojlangan mamlakatlar uchun xos bo'lsada, lekin rivojlanayotgan hamda o'tish iqtisodiyotidagi

<sup>114</sup> И.А.Шумпетер. Теория экономического развития. Капитализм, социализм и демократия – М.: Эксмо, 2007. С.234.

<sup>115</sup> А.В.Бусьгин. Предпринимательства – М.: Дело, 2001. С.176.

<sup>116</sup> Р.А.Фатхутдинов. Инновационный менеджмент. – М.: Интел – Синтез. 2000. С.9.

mamlakatlarda ham innovatsiya zarur ahamiyat kasb etadi. Texnologiyalarni bir mamlakatdan boshqa mamlakatda ishlab chiqarilishni yo'lga qo'yilishi nafaqat ular qilgan ishlarni taqlid qilishni, balki uni mamlakatning o'ziga xos sharoitlariga moslashtirishni talab qiladi. Innovatsiyalar, shuningdek, rivojlanayotgan mamlakatlar duch kelayotgan ayrim muayyan, lekin juda muhim muammolarni hal etish uchun ham zarur. Ko'pincha mavjud tizim va infrastruktura cheklovlaridan xoli bo'lgan rivojlanayotgan mamlakatlar mavjud texnologiyalarni yo'qotib, yangi radikal yangiliklarni ishlab chiqishi mumkin.<sup>117</sup>

Jahon banki tomonidan mazkur atama mazmuniga berilgan ta'rifda ham o'ziga xoslikni ko'rish mumkin: "innovatsiya – texnologiyalarni anglatadi yoki ushbu jamiyatda nimadir yangi narsa amaliyotda qo'llanilishini anglatadi".<sup>118</sup>

Shunga o'xshash ta'rifni V.L.Popov tomonidan ham berilgan bo'lib, unga ko'ra: "Innovatsiya – bozorda sotiladigan yangi turdagi yoki takomillashgan mahsulotning, amaliyotda foydalaniladigan yangi yoki takomillashgan texnologik jarayonning amalga oshirilishini hosil qiluvchi innovatsiya faoliyatining yakuniy natijasi"<sup>119</sup> deyilgan.

Bir guruh mamlakatimiz iqtisodchi-olimlarining xulosasiga ko'ra: innovatsiya – bu yuqori iqtisodiy va ijtimoiy samara olish maqsadida ishlab chiqarish jarayoniga ilg'or ilm-fan yutuqlarini joriy etish yo'li bilan yangi tovarlar yaratish yoki ishlab chiqarilayotgan tovarlar sifatini oshirish.<sup>120</sup>

Innovatsion jarayon ishlab chiqarish munosabatlarining barcha tizimini qamrab oladi, ya'ni g'oyani yaratilishidan boshlab, uni tijorat maqsadida sotilgungacha bo'lgan davrni o'z ichiga oladi.<sup>121</sup>

Innovatsion faoliyat qaysi sohada bo'lmasin, kashfiyotlar, e'lon qilingan yangiliklar, texnika va texnologiya yutuqlari va texnologik

<sup>117</sup> Financing business innovation. A Review of External Sources of Funding for Innovative Businesses and Public Policies to Support Them.

<sup>118</sup> Innovation Policy A Guide for Developing Countries. The International Bank for Reconstruction and Development / The World Bank. 1818 HStreet, NW, 2010. – P.28.(P. 436.)

<sup>119</sup> Попов В.Л. Управление инновационными проектами. Учебное пособие. – С.: ИНФРА-М, 2009. – С.11.(С. 117)

<sup>120</sup> Mammatov B.S., Xo'jamqulov D.Yu., Nurbekov O.Sh. Investitsiyalarni tashkil etish va moliyalashtirish. Darslik. - T. "Iqtisod moliya", 2014. - B. 463.

<sup>121</sup> Шимширт Н.Д., Копилевич В.В., Холодова Е.И. Современная инвестиционная и инновационная политика государства. Учебно-методическое пособие. – Томск: Издательский Дом ТГУ, 2016. – С.11.

jarayonlarni yangilash, mahsulot bilan ta'minlash va boshqa yo'nalishlardagi barcha yangiliklarni tizimli ravishda uzluksiz joriy etib borishni ta'minlash jarayonidir.

Jahon gloaballashuvi jarayonida kuchli raqobat har sohada yangilikka undaydi. Fandagi texnika-texnologiya sohalaridagi eng so'nggi yutuqlar, kashfiyotlar, yangiliklar, ratsionalizatorlik takliflarni ishlab chiqish va xizmat ko'rsatish sohalariga shiddat bilan kiritilib boriladi va marketing, boshqaruv, ishlab chiqarish, xizmat ko'rsatish sohalarida yangi yondashuv, yangi texnologiya, texnikalarni qo'llashni talab qiladi va texnologiyalarni yangi avlodini qo'llash asosida mablag' kiritilishi innovatsiyadan dalolat beradi. Yangilik kiritilishi asosida mavjud texnika va texnologiyalarni almashtirilishi ham innovatsiyani anglatishi mumkin. Fan va texnika taraqqiyoti natijalari asosida yangi texnika, texnologiyalarni qo'lga kiritilishi ham innovatsiya ma'nosida ishlanadi. Investitsiyani aniqlovchi omil bo'lib yangilik yaratilishi, ratsionalizatorlik takliflar yirik tashkilotlar va shunga tegishli ilgari e'lon qilinmagan yirik ishlanmalar xizmat qiladi.

Tashkilotlar uchun innovatsiyalar zarurligining sabablari quyidagilar:

- raqobatbardosh bosim va omon qolish zaruriyati;
- korxonalar yoki firmaning boshqaruvi. Menejerlar o'zgarishlarni, yangi jarayonlarni va tizimlarni takomillashtirishni amalga oshirishi kerak.

- innovatsiyalarni tashkilotning hayotiga ta'siri.<sup>122</sup>

Tashkiliy boshqarish va marketing sohasidagi tadqiqotlar shuni ko'rsatadiki, o'z mahsulotlarini va xizmatlarini raqobatchilardan farqlash maqsadida innovatsion jarayonni qo'llaydigan kompaniyalar va tashkilotlar strategik va moliyaviy jihatdan ikki baravar ko'p muvaffaqiyatga erishadilar. Raqobatchilar odatda innovatsion tashkilotlar hajmi yoki moliyaviy ko'rsatkichlaridan qat'iy nazar, ular uchun xavf tug'dirayotganini ta'kidlashadi.

Eng murakkab munosabatlarda bo'lganidek, innovatsiya ko'proq "ilm-fanga nisbatan san'at" va psixologik va moddiy xarakterdagi

---

<sup>122</sup> OECD (2015). *The Innovation Imperative: Contributing to Productivity, Growth and Well-Being*, OECD Publishing, Paris. P 40.



natijalardir. Har qanday holatda “natija aralashmasi” innovatsiya xarakteriga va uni amalga oshiruvchi tashkilotga bog‘liq ravishda o‘zgaradi.

Innovatsiyalarni mohiyatini ochib berish bo‘yicha ko‘plab urinishlar bo‘lgan, biroq bu ta’riflardan ayrimlarigina innovatsion jarayonning murakkabligi va kengligini izohlay oladi. Quyida xorijiy manbalarda innovatsiyalarga berilgan turli ta’riflar bilan tanishib o‘tamiz:

- innovatsiya (lotin - innovare): qandaydir yangilikni qilish (Oksford English Dictionary);

- innovatsiya – yangi g‘oyalarni imkoniyatlarga aylantiradigan va ularni keng amaliyotga joriy qiladigan jarayon (Tidd va boshqalar, 1997);

- innovatsiya – yangi yoki takomillashtirilgan mahsulot marketingi yohud yangi yoki takomillashtirilgan jarayonning birinchi tijoriy maqsadda ishlatilishi bilan bog‘liq texnik loyihalash, ishlab chiqarish, boshqaruv va tijorat faoliyati (Fridman, 1982);

- innovatsiya nafaqat texnologiyaning katta yutuqlarini yoki g‘oyalarni tijoriylashtirishni anglatadi, balki kichik miqyosdagi o‘zgarishlarni ham o‘z ichiga oladi (Rothwell va Gardiner, 1985);

- tadbirkorlar uchun innovatsion vosita – kompaniyaning raqobatbardosh ustunliklariga erishish usullaridan biri bo‘lib, ular keng ma’noda, jumladan, yangi texnologiyalarni qanday bajarayotganiga yaqinlashadi;

- innovatsiya – bu yangi g‘oyalarni muvaffaqiyatli ishlatishdir (UK Innovation Unit, 1994);

- Kanter (1984) yangiliklar har qanday yangi, muammoli g‘oyani qo‘llash jarayonini anglatishini ta’kidlaydi;

- Smit va Einsvortlarning (Smith and Ainsworth, 1989) ta’kidlashicha, innovatsiyalar eng keng ma’noda, kashfiyot va ishlanma g‘oyalarini hamda undan ham ko‘prog‘ini o‘z ichiga oladi. Bu imkoniyatlar va muammolarning unikal yangi yechimini qo‘llashga imkon beradi. Bunga eski mahsulot uchun biror-bir yangilikni kiritish, tayyor texnologiyadan yangi mahsulotni yaratish, yangi marketing strategiyasini qo‘llash kabilarni misol qilib keltirish mumkin;

- Piter Drukserning (Drucker, 1991) ta’kidlashicha, innovatsiyalar

tizimli va maqsadga yo'naltirilgan bo'ladi hamda ularni qo'llashda yangi bilim va o'zgarishlarni talab qiladi. Bundan tashqari, u innovatsiya olimlikni emas, balki kuchli mehnatni talab qiladi, deb ta'kidlaydi.

Demak, innovatsiya yangi mahsulot va xizmatlarni yoki ularning komponentlarini yaratish, ishlab chiqarish va qo'llash yoki tashkilotning bir yoki bir nechta manfaatdor tomonlarni qiziqishlari uchun yangi tartib yoki jarayonni qo'llashni anglatadi. Mahsulot va xizmat jarayoni yoki tadbiri butunlay yangi bo'lishi shart emas, balki tashkilotning o'zi uchun yangi bo'lishi kerak.

Xiggins (Higgins, 1996) tashkiliy yangiliklarni to'rt turi bor, deb hisoblaydi:

- mahsulot innovatsiyasi (yangi mahsulotlar yoki xizmatlarning yaratilishiga olib keladi yoki eski mahsulot yoki xizmatlar uchun yaxshilanishlarni keltirib chiqaradi);

- texnologik innovatsiyalar (bu tashkilot ichida jarayonlarni takomillashtirishga olib keladi, masalan, biznes jarayonlarni qayta tashkil etish);

- boshqaruvdagi innovatsiyalar (bu tashkilotning boshqaruvini yaxshilaydi);

- marketing innovatsiyasi (mahsulotni reklama qilish, narxlash va tarqatish vazifalarini o'z ichiga oladi).<sup>123</sup>

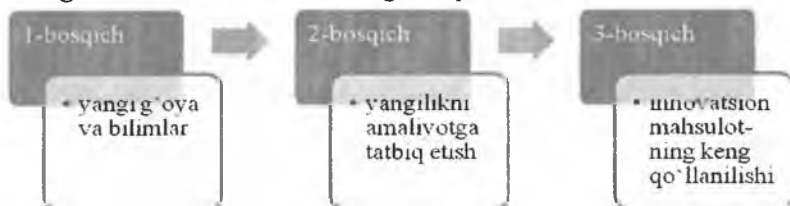
Kichik raqobat muhitida ishlab chiqarish va xizmat ko'rsatish sohaslarida investitsiya ishlab chiqarishni yangi texnika va texnologiyani qo'llash asosida tashkil etishni, xizmat ko'rsatish sohasida yangi, avval qo'llanilmagan xizmat turlarini nazarda tutadi. Innovatsiya tushunchasi yangi maxsus turlarni mavjud ishlab chiqariladigan mahsulotni almashtiruvchi, uning o'rnini bosuvchi yangi mahsulotni ishlab chiqarishni ham anglatadi. Kuchli raqobat muhitida yangi texnika va texnologiyalarni qo'llash asosida yangi mahsulotni, yangi bozorga olib chiqishni ham bildiradi. Investitsiya kashfiyotlar asosida fan va texnika sohasida yangi bilimlarni qo'llashga kiritilishini, yangi ilg'or texnika va texnologiyalarni yaratilishni, ularni ishlab chiqarish va xizmat ko'rsatish sohaslarida qo'llanilishini, ular asosida yangi tovar va xizmatlarni

<sup>123</sup> Borut Likar. Innovation Management. Korona plus d.o.o., Institute for Innovation and Technology, Slovenia, 1st edition, 2013. p. 16-18.

yaratilishini va ular hisobiga raqobatni kuchaytirishni, yangi bozorni egallashni ham anglatadi.

Innovatsiya an'anaviy va yangi ilm-fan sig'imi yuqori bo'lgan tarmoq sohaslarida iqtisodiy o'sishni va raqobatbardoshlikni doimiy ravishda ta'minlovchi zaruriy vosita sifatida namoyon bo'ladi.

Umuman olganda, innovatsion jarayon – bu yangilikni g'oyadan to mahsulotgacha shakllanishi va bozorga tarqalishidir.



17.1-rasm. Innovatsion jarayon bosqichlari

Demak, innovatsion jarayon bosqichlarini uchga bo'lib o'rganish mumkin:

1-bosqich – bu yangi g'oya va bilimlarni yaratishi bilan bog'liq;

2-bosqich – bu yangilikni (novatsiya) amaliy faoliyatga tatbiq etish, ya'ni innovatsiya;

3-bosqich – bu innovatsiyalar diffuziyasi. Ya'ni innovatsion mahsulot, xizmat va texnologiyalarni yangi makon va sharoitlarda qo'llanilishi.

Shunday qilib, “innovatsiya” tushunchasi barcha sohalardagi (ishlab chiqarish, ilmiy-tadqiqot va boshqa) ishlanmalar, yangiliklar va takomillashtirilgan vositalar sifatida, sarf-xarajatlar imkoniyatlarini ta'minlaydi yoki bo'lmasa ularni ta'minlash uchun sharoit yaratadi.

Innovatsiya faoliyati ikki asosiy bosqichdan tashkil topadi:

- yangiliklarni yaratish, ya'ni uch yo'nalishdagi ilmiy va ilmiy-texnikaviy faoliyatni qamrab oladi: fundamental ilmiy-tadqiqot ishlari; amaliy ilmiy-tadqiqot ishlari; tajriba-konstruktorlik ishlari;

- ishlab chiqarish, marketing va bozorda mahsulotni sotish jarayonlarini o'z ichiga oluvchi yangilikni tijoratlash.

Innovatsiya faoliyatida ilmiy-texnikaviy yangiliklarni yaratish va rivojlanishda investitsiyalar muhim o'rin egallaydi. Bunday investitsiyalar innovatsiya investitsiyalari deb ataladi.

Innovatsiya investitsiyalari jumlasiga texnika va texnologiyalarning yangi avlodini ishlab chiqish va o'zlashtirishga qo'shiladigan investitsiyalar kiradi.<sup>124</sup> Ushbu maqsadda yo'naltirilgan investitsiyalar moddiy va nomoddiy ko'rinishdagi mablag'lar sarfini ifoda etuvchi real investitsiyalarni namoyon etadi va ular to'g'ridan to'g'ri investitsiyalar, deb ham ataladi.

### **17.2. Innovatsiya faoliyati tadbirkorlik taraqqiyotini yuksaltirish omili sifatida. Xo'jalik yurituvchi subyektlarning innovatsiya faoliyati zaruriyati**

Innovatsiyalar jahon iqtisodiyotining barcha sohalarida zamonaviy rivojlanish mazmuniga aylanib ulgurani barchaga ayon va bunga innovatsiya faoliyatini samarali tashkil etish va rivojlantirish orqali erishilganligini hisobga olsak, innovatsiya faoliyatining mazmun-mohiyatini bilish zarurligini anglab yetish mumkin.

Innovatsiya faoliyatining bugungi kunda hayotimiz mazmuniga aylanib borayotganligi va o'z kelajagimizni qurishda maqsad va strategiyalarimizni amalga oshirish jarayoniga tobora chuqur kirib borayotganligi, shu bilan birga yangidan-yangi imkoniyatlarini taqdim etayotganligi mazkur atamaning mazmunini o'rganish va yoritishga bo'lgan qiziqish va intilishlarni yanada kuchaytirmoqda. Shu munosabat bilan turli iqtisodchi-olimlar va mutaxassislar tomonidan turli mazmundagi ta'riflar ishlab chiqilmoqda, keltirilmoqda. Ular bir-biridan tubdan farq qilmasa-da, biroq, innovatsiya faoliyatining muayyan xususiyatlari, yo'nalishlari va jihatlarini o'zida ifoda etishi bilan ajralib turishini ko'rish mumkin. Bu esa ularning qaysi biri innovatsiya faoliyati atamasining tub iqtisodiy mazmun-mohiyatini batafsilroq ochib berishga xizmat qilishi mumkinligini o'rganishga bo'lgan qiziqishni keltirib chiqaradi. Shu munosabat bilan quyidagi bir qator keltirilgan ta'riflarni ko'rib chiqqamiz.

Rus olimlaridan A.N.Folomev "Innovatsiya faoliyati – tugallangan ilmiy-tadqiqotlar va ilmiy izlanishlar natijalarini o'tkazishga qaratilgan jarayon"<sup>125</sup> degan tushunchani yoqlagan bo'lsa, yana bir necha rus

<sup>124</sup> O'zbekiston Respublikasining "Investitsiya faoliyati to'g'risida"gi Qonuni, 4-moddasi, 9.12.2014.

<sup>125</sup> Фоломьев А.Н. Инновационный тип развития экономики России. – М.: РАГС, 2005. – С. 68. (С. 584)

iqtisodchi-olimlari V.V.Glushchenko, I.I.Glushchenkolar tomonidan berilgan ta'rifga ko'ra: "innovatsiya faoliyati – ishlab chiqariluvchi mahsulot nomenklaturasini kengaytirish, yangilash va sifatini oshirish uchun ilmiy-tadqiqot va ishlanmalar natijalaridan foydalanish, ularning kelgusi joriy etilishi bilan bog'liq texnologiyalarni takomillashtirish va ichki va tashqi bozorlarda samarali amalga oshirilishiga yo'naltirilgan faoliyat"ni anglatadi.<sup>126</sup>

V.L.Popov biz o'rgangan iqtisodchi-olimlardan farqli ravishda innovatsiya faoliyatiga nisbatan birmuncha kengroq va to'liqroq mazmundagi quyidagi ta'rifni beradi: "innovatsiya faoliyati – tugallangan ilmiy-tadqiqotlar va ishlanmalar natijalarini yo bo'lmasa, bozorda sotiladigan, yangi yoki takomillashgan texnologik jarayonda amalga oshiriluvchi, amaliy faoliyatda foydalaniluvchi yangi yoki boshqa takomillashgan mahsulotda erishilgan ilmiy-texnik yutuqlarni, shuningdek, shu bilan bog'liq qo'shimcha ilmiy-tadqiqot va ishlanmalarni amalga oshirishga qaratilgan jarayon".<sup>127</sup>

Vatanimizda ham innovatsiya sohasiga oid keng ko'lamli ilmiy-nazariy va fundamental tadqiqotlarni olib borayotgan ko'plab iqtisodchi-olimlar bo'lib, ular ham innovatsiya faoliyatiga o'zlarining mustaqil qurashlarini o'z tadqiqotlari va asarlarida keltirishgan. Jumladan, E.Egamberdiyev va X.Xo'jaqulovlar tomonidan berilgan ta'rifga ko'ra "Innovatsiya faoliyati – texnika va texnologiya yangiliklarini joriy etish bilan bog'liq faoliyat"<sup>128</sup>dir.

Mazkur atamaga berilgan olim va mutaxassislarining ta'riflarini yana ko'plab keltirish mumkin, biroq, olib borgan tadqiqotlarimiz asosida qisqacha tarzda biz innovatsiya faoliyatiga quyidagi mazmundagi ta'rifni to'g'ri, deb hisoblaymiz: innovatsiya faoliyati – bu u yoki bu faoliyat sohasida samaradorlikni oshirish maqsadida yangi texnika-texnologiyalarni yaratish, ish-faoliyatini boshqarishning takomillashgan usul va shakllarini ishlab chiqish hamda ularni joriy etishga qaratilgan ilmiy-ijodiy faoliyat.

Mazkur faoliyatni amalga oshirish, so'zsiz, mablag'lar sarfi, ya'ni

<sup>126</sup> Глушченко В.В., Глушченко И.И. Исследование систем управления. социологические, экономические, инновационные, инновационные, экспериментальные исследования. 2-е изд. – М.: ООО НПЦ «Крылья», 2004. С.34.

<sup>127</sup> Попов В.Л. Управление инновационными проектами. Учебное пособие. – С.: ИНФРА-М, 2009. – С.11.

<sup>128</sup> Егембердиев Э., Хужакулов Х. Кичик бизнес ва тадбиркорлик – Т.: ТМИ, 2003. – Б. 26. (186-б.)

investitsiyalar bilan bevosita bog'liqdir. Shu sababli, mablag' solish bilan bog'liq innovatsiya faoliyatini innovatsion investitsiya faoliyati, deb atash maqsadga muvofiq keladi.

Innovatsiyalarni oxir-oqibat maqsadi tovar (mahsulot) raqobatbardoshligini kuchaytirish, uning bozorini kengaytirish, firma (korxonalar) faoliyati barqarorligini ta'minlash asosida foyda (daromad) hajmi va normasini ko'paytirishdir. Firma (korxonalar) moliyaviy holatini yaxshilash tovar (xizmatlar) sifatini oshirish hisobiga, resurslarni tejash siyosatini qo'llash, raqobatbardosh mahsulot ishlab chiqarish dasturini ko'paytirish, firma (korxonalar)ning tashkiliy-texnik va ijtimoiy rivojlantirish hisobiga amalga oshirilishi mumkin. Firma (korxonalar) ushbu tomonlarini yaxshilash bo'yicha har qanday tadbir uning foydasini oshishiga olib keladi.

Yangilik kiritish jarayoni, firma (korxonalar)ning ishlab chiqarish xo'jalik faoliyatini amaliy jihatdan barcha tomonlarini qamrab oladi. Firma (korxonalar) innovatsiya faoliyatini boshqarish, uning barcha funksional sohasiga tegishli bo'lib, istiqbolni belgilash, ilmiy izlanishlar, ishlanmalar ishlab chiqish, marketing, ishlab chiqarilgan tovar (xizmat)larni iste'molchilarga yetkazishni qamrab oladi. Shu bilan birga yangilik kiritish ham o'ziga xos xarakterga ega bo'ladi. Ular o'z qamrovlari, kiritish sohalari, ishlab chiqarishga ta'sir etish, boshqaruv va iqtisodiy oqibatlari bo'yicha farqlanishi mumkin.

Tadbirkorlik taraqqiyoti novatorlikdadir, ya'ni eskini ijodiy yondashuv asosida buzib, yangisini ijod etishdadir. Taniqli avstriya iqtisodchisi Yozef Shumpeterni fikriga ko'ra, texnologiya taraqqiyoti iqtisodiy yuksalishni boshqaradi, novatorlik ya'ni doimiy ijodiy yondashuv va yaratuvchanlik rivojlanishni ta'minlaydi. Yozef Shumpeterni fikriga ko'ra, innovatorlikni amalga oshiruvchisi bo'lib tadbirkor xizmat qiladi, moliyaviy mablag'lar esa uni ta'minotini tashkil etadi. Demak, tadbirkorlik o'z mohiyatiga ko'ra ijodkorlik, yaratuvchanlik, yangilikni tatbiq etmoqlik, tashabbuskorlik negizida tadbirkorlik, uddaburonlik, intiluvchanlik va doimiy rivojlanmoqlikni anglatadi. Ushbu jihatdan tadbirkorlik faoliyati innovatsiya faoliyatidan boshqa narsa emasdir. Haqiqiy tadbirkorlik negizida novatorlik, yangilikni kiritish, hayotga tatbiq etish yo'li bilan rivojlanishni

ta'minlash yotadi. Tadbirkorlik taraqqiyoti intiluvchanlikda, novatorlikda, yangiliklarni tatbiq etmoqlikda, tavakkal qilmoqlikda, qaltislikka qo'l urmoqlikda va o'z qarorlaridan qaytmaslikda hamda mas'uliyatni seza bilmoqlikdadir. Bularni jami innovatsiya faoliyatiga ham xos bo'lgan belgilar bo'lib, tadbirkorlik taraqqiyotini yuksaltirish omili sifatida xizmat qiladi.

Tadbirkorlikni innovatsion faoliyatsiz his qilib bo'lmaydi, ushbu jihatdan tadbirkorlik faoliyati oddiy biznesdan farq qiladi. Tadbirkorlik taraqqiyoti novatorlikdan, erkin bozor talablarini bilmoqlikda, ularni istiqbolini his etmoqlikda, ularga mos tovar va xizmatlarni yetkazmoqlikda va shu yo'l bilan o'z maqsadlariga erishmoqlikdadir. Faqat innovatsiyalarga tayangan holda tadbirkorlikni yuritish tadbirkorlik faoliyati maqsadiga xos bo'lgan yutuqlarni va yuqori daromadni ta'minlaydi. Bunda tadbirkorlik faoliyati erkin raqobat muhitida sinmaydi, u faol rivojlanadi, taraqqiyotga erishadi, yuksaladi.

Mahsulot innovatsiyasi	Texnologiya innovatsiyasi	Ijtimoiy innovatsiyalar
<ul style="list-style-type: none"> <li>• korxonada mahsulotni sotish darajasi imkoniyatini yangilash jarayoni</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• ishlab chiqarish imkoniyatini (potensial) yangilash jarayoni</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• korxonaning gumanitar doirasini reja asosida yaxshilash jarayoni</li> </ul>

### 17.2-rasm. Innovatsion tadbirkorlik jarayonining turlari

Innovatsion tadbirkorlik uch asosiy turga bo'linadi: mahsulot innovatsiyasi; texnologiya (ishlab chiqarish) innovatsiyasi; ijtimoiy innovatsiya.

O'zbekiston iqtisodiyotida faqat innovatsion tadbirkorlik raqobatga bardosh bera oladi, rivojlana oladi, taraqqiyotga erisha oladi, chunki uni innovatsiyalar yuksaltira oladi. Novatorlik asosida innovatsiya faoliyatiga tayanib tadbirkorlikni tashkil etish, oddiy biznesni yuritishdan farqli ravishda rivojlanishni ta'minlaydi. Doimiy izlanishga, yangilikni kiritishga, raqobatbardoshlikni yo'lga qo'yishga, muntazam modernizatsiyalarni ta'minlashga, fan va texnika yutuqlari natijalarini joriy etib borishga qaratilgan tadbirkorlik albatta o'z taraqqiyotiga

erishadi va yuksalib boradi, chunki u bunda bozor talablarini qondira oladi, natijalarga erisha oladi.

Mulkchilik shakllaridan qat'iy nazar barcha xo'jalik yurituvchi subektlar teng huquqli bo'lib, raqobat muhitida o'z faoliyatini olib borish imkoniyatlariga ega bo'lishadi. Erkin raqobat muhitini yaratilishi va uni tobora kuchayib borishi xo'jalik yuritish subyektlari zimmasiga ularning mulkchilik shaklidan qat'iy nazar, doimiy tarzda rivojlanishni, yangilanishni, raqobatbardosh bo'lishni yuklaydi. Bunday sharoitda oddiy xo'jalik yuritish naf keltirmaydi, raqobatbardoshlikni taminlamaydi, bankrotlikka olib keladi. Shuning uchun ham erkin raqobat muhitida faoliyat yuritish xo'jalik yurituvchilar zimmasiga anchagina ma'suliyat vazifalarini belgilab, ularni ta'minlab borishni yuklaydi. Raqobatbardoshlikka erishish va uni doimiy ravishda ta'minlash xo'jalik yurituvchi subyekt zimmasiga mulkiy shaklidan qat'iy nazar, tadbirkor bo'lishni, rivojlanish yo'lini tanlab olishni, iqtisodni belgilab olish vazifalarini yuklaydi. Xo'jalik yurituvchi subyektlarning bunday sharoitdagi asosiy vazifasi raqobatbardoshlikni ta'minlagan holda o'z maqsadiga erishishdir. Raqobatbardosh mahsulot (xizmatlar) ishlab chiqarish va ayni paytda yuqori daromadga erishish xo'jalik yurituvchi subyektdan izlanuvchi ijodkor bo'lishni, yangiliklarni doimiy joriy etishni, yaratuvchan bo'lishni, yangi ishni amalga oshiruvchi, fan va texnika yutuqlari natijasidan oqilona foydalanuvchi, yangi texnologiyalarni joriy etuvchi xo'jalik yuritishni yangi tashkiliy jihatlarini targ'ib etuvchi, boshqaruvni takomillashtiruvchi, bozorni tadqiq etuvchi bo'lishni, tovarlarni yangi turlarini ishlab chiqaruvchi, resurs tejash usullaridan foydalanuvchi, raqobat muhitiga moslashuvchi, novator bo'lishni, barcha innovatsiyalarini o'z faoliyatiga kiritib boruvchi bo'lishni, uddaburonlik va hokazolarni talab etadi. Shunday ekan, har qanday xo'jalik yurituvchi subyekt birinchi navbatda tadbirkor sifatida innovatsiya faoliyatini yuritishi zarur. Xo'jalik yurituvchi subyekt o'z faoliyatini oddiy yo'l bilan olib borar ekan, u erta yoki kech raqobat muhitida engiladi, ko'zlagan maqsadiga erisha olmaydi, rivojlana olmaydi, oxir oqibatda yengiladi, bankrotlikka uchraydi. Shuning uchun ham har bir xo'jalik yurituvchi subyekt o'z faoliyatini innovatsiyalar asosida amalga



oshirishi zarur. Albatta innovatsiyalar keng qamrovlidir. Xo‘jalik yurituvchi subyekt o‘z faoliyatini tanlov asosida tashkil etar ekan, u innovatsiyalar qamrovini ham aniqlab olishi, novatorlik yo‘li bilan rivojlanib borishni belgilab olishi zarurdir.

Mamlakatda innovatsiya faoliyatining tashkil etilishi va rivojlanishi uchun quyidagi shartlarning mavjud bo‘lishi va bajarilishi talab etiladi:

- **innovatsion faoliyat** - yangiliklarni yaratish va ularning asosida innovatsiyalarni olish imkonini beruvchi faoliyat;

- **innovatsion infratuzilma** - innovatsion loyihalarni amalga oshirishga yordam beruvchi innovatsion faoliyat subyektlari faoliyatiga xizmat ko‘rsatuvchi va (yoki) innovatsion faoliyat subyektlariga boshqaruv, moddiy, texnikaviy, moliyaviy, marketing, axborot, maslahat, tashkiliy, kadr va boshqa xizmatlarni taqdim etishni o‘z ichiga olgan yordamchi tashkilotlar majmui;

- **innovatsion siyosat** - davlat tomonidan amalga oshirilayotgan innovatsion faoliyatni tartibga soluvchi tashkiliy, iqtisodiy va huquqiy choralar majmuasi bo‘lgan davlat ijtimoiy-iqtisodiy siyosatining ajralmas qismi;

- **innovatsion dastur** - innovatsion mahsulotlarni ishlab chiqish va samarali rivojlantirishni ta‘minlash, ularni amalga oshirish, resurslar, ijrochilar, moliyalashtirish hajmi va manbalari nuqtayi nazaridan muvofiqlashtirilgan innovatsion loyihalar to‘plami;

- **innovatsion korxonalar** - yangi yoki takomillashtirilgan mahsulot yoki xizmatlarni ishlab chiqarish va joriy etish, ishlab chiqarish texnologiyalari yoki usullarini va innovatsion faoliyatning boshqa turlarini ishlab chiqarish va joriy etish uchun yaratilgan innovatsiya predmeti (infratuzilmasi);

- **innovatsion va texnologik monitoring** - tashkilotning texnologik rivojlanish darajasini va uning innovatsion potentsialini to‘liq baholash;

- **innovatsion texnologiyalar** - innovatsiyalarni amalga oshirishni ta‘minlaydigan uslublar va vositalar to‘plami;

- **innovatsion klaster** - ilm-fan, ta‘lim va ishlab chiqarishning o‘zaro hamkorligini tashkil etadigan turli xil korxonalar, ilmiy va oliy ta‘lim muassasalari va xizmatlarini, shuningdek qo‘shma

innovatsiyalarda ishtirok etadigan innovatsion mahsulotlarni iste'molchilarni qo'llab-quvvatlovchi tashkilotlar (brokerlar, dilerlar, konsalting, marketing va boshqa kompaniyalar) odatda ma'lum bir sohada faoliyat ko'rsatadi;

- **innovatsion mahsulot** - yangi yoki sezilarli yaxshilangan mahsulot (mahsulot yoki xizmat)ning fuqarolik muomalasiga kirish shaklida amaliy tatbiq etilgan innovatsiya natijasi;

- **innovatsion loyiha** - innovatsion mahsulot yoki mahsulotni yaratish, amalga oshirish va tijoratlashtirish uchun tuzilish va vaqt bo'yicha buyurtma asosida yo'naltirilgan ish tartibi (investitsion tadbirlarni o'z ichiga olgan chora-tadbirlar to'plami);

- **innovatsion jamg'arma** - davlat organlari yoki xo'jalik yurituvchi subyektlar tomonidan qonun hujjatlarida innovatsion loyihalar va dasturlarni moliyalashtirish uchun qaytariladigan yoki qaytarib berilmaydigan asosda moliyalashtirish yo'li bilan yaratilgan moliyaviy resurslar fondi;

- **innovatsiya markazi** - ilmiy mahsulotlarni yaratish, rag'batlantirish, joriy etish va sotish maqsadida ilmiy va oliy o'quv yurtlari, firmalar bilan birgalikda ilmiy tadqiqotlar va innovatsiyalarni amalga oshirish uchun tashkil etilgan innovatsiya (infrastruktura) subyekti;

- **innovatsiya** - o'z ehtiyojlari uchun yangi yoki takomillashtirilgan mahsulotlarni, yangi yoki takomillashtirilgan texnologiyani, yangi xizmatni, ishlab chiqarishni, ma'muriy, savdo yoki boshqa yangi tashkiliy va texnik yechimni fuqarolik muomalasiga kiritilishi;

- **innovatsion faoliyat natijalarini tijoratlashtirish** - ilmiy-tadqiqot, taraqqiyot, texnologik ishlanmalar va innovatsion ishlanmalarning natijalarini fuqarolik muomalasiga kiritish;

- **texnologiyalarni tijoratlashtirish** - ijobiy iqtisodiy ta'sirga erishishga yo'naltirilgan bozorga yangi yoki takomillashtirilgan mahsulotlarni, jarayonlarni va xizmatlarni taqdim etish maqsadida ilmiy va (yoki) ilmiy-texnik faoliyat natijalarini amalda qo'llash bilan bog'liq faoliyat;

- **milliy innovatsion tizim** - innovatsiyalarni ta'minlaydigan va (yoki) amalga oshiradigan yakka tartibdagi tadbirkorlarni, shu jumladan,

o'zaro bog'liq tashkilotlar (huquqiy, qonuniy, moliyaviy, ijtimoiy), davlat organlari, xo'jalik yurituvchi subyektlar (korxonalar, ilmiy muassasalar, investitsiya fondlari va boshqalar) faoliyati;

- **novatsiya (yangilik)** - iqtisodiy va boshqa turdagi ijobiy samara olib kelishga qodir va iste'molchilarga kelgusida foydalanish uchun taklif qilinadigan biror bir faoliyat turi bo'yicha yangi yoki takomillashgan mahsulot;

- **tarmoq boshqaruvi organi** - innovatsion faoliyat sohasidagi davlat siyosatini amalga oshiruvchi va tegishli sohada innovatsion faoliyatni muvofiqlashtiruvchi davlat organi;

- **innovatsion infratuzilmaning subyekti** - innovatsion faoliyatni targ'ib qiluvchi va qonunda belgilangan tartibda innovatsiya infratuzilmasi subyekti sifatida ro'yxatdan o'tgan yuridik shaxs;

- **innovatsion faoliyat subyektlari** – jismoniy shaxs, shu jumladan yakka tartibdagi tadbirkor yoki yuridik shaxs, shuningdek, innovatsiya faoliyatini amalga oshiradigan yoki unda ishtirok etadigan va qo'llab-quvvatlaydigan xalqaro yoki xorijiy tashkilotlar;

- **texnologik park (texnopark)** - fan, ta'lim va ishlab chiqarishning hududiy integratsiyasi ko'rinishidagi ilmiy va oliy o'quv yurtlari, loyiha-ishlab chiqarish tashkilotlari yoki ularning bo'linmalarining birlashmasi bo'lgan innovatsion faoliyat subyekti (infratuzilmasi), bu tashkilotlar ilmiy-texnik va innovatsion sohada texnoparkning rezidentlari bo'lgan yuridik shaxslar va yakka tartibdagi tadbirkorlarga faoliyatni amalga oshirishi va rivojlanishi uchun qulay shart-sharoitlarni yaratib beradi;

- **venchur fondi** - yuridik shaxslar yoki jismoniy shaxslar tomonidan yuqori darajadagi xavfga ega bo'lgan innovatsion loyihalar va dasturlarni moliyalashtirish va amalga oshirish uchun yaratilgan innovatsion infratuzilmaning subyekti bo'lgan, shuningdek, moliyaviy, konsalting, muhandislik va huquqiy yordamni taqdim etishi mumkin bo'lgan noaniq (jiddiy) daromad yoki yo'qotishlarni yuzaga keltirishi mumkin bo'lgan maxsus pul jamg'armasi;

- **biznes-farishtalar (business angels)** – o'sayotgan biznesga ilk bosqichlarda pul tikuvchi xususiy investorlar. Bunda startapning rasmiylashtirilgan patenti, shakllangan jamoasi va, ba'zida, mahsulot prototipi bo'lishi nazarda tutiladi. Bunday loyihalarda xatar yuqori;

- **venchur investorlari (venture capitalists, venture funds)** – istiqbolli, asosan yuksak texnologik tez rivojlanadigan kompaniyalarga investitsiyalar kirituvchi tashkilotlar va xususiy shaxslar. Biznes-farishtalarga solishtirganda, venchur investorlar kompaniyada muayyan malaka omillari (masalan, amaldagi prototip mavjudligi va bozorga keng ko‘lamda chiqishga tayyor bo‘lish yoki ilk muvaffaqiyatli sotuvlar mavjudligi – turli jamg‘armalarda turlicha mezon)ni talab qiladi. Umuman olganda, venchur investorlar bilan ishlash rasmiyroq yondashuvni talab qiladi.

Mamlakatimizda faol innovatsion tadbirkorlikni rivojlantirishga qaratilgan qulay shart-sharoitlarni yaratish bo‘yicha kompleks chora-tadbirlar amalga oshirilmoqda.

Mahalliy ilmiy va innovatsion ishlanmalarni tijoratlashtirish va ishlab chiqarishga joriy qilish maqsadida mamlakatda innovatsion tadbirkorlikning rivojlanish darajasini oshirishni qo‘llab-quvvatlaydigan Intellektual mulk agentligi, innovatsion texnoparklar, O‘zbekiston Respublikasi Innovatsion rivojlanish vazirligi, Innovatsion rivojlanish va novatorlik g‘oyalarini qo‘llab-quvvatlash jamg‘armasi, Innovatsion g‘oyalar, ishlanmalar va texnologiyalar markazlari, shuningdek, boshqa shu kabi tashkilotlar tashkil etildi. Ushbu tashkilotlarning ayrimlarining tashkil etilish maqsadlari va ularga belgilangan vazifalarga quyida qisqacha to‘xtalib o‘tamiz.

O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining 2017 yil 30 noyabrdagi ”O‘zbekiston Respublikasi Innovatsion rivojlanish vazirligi faoliyatini tashkil etish to‘g‘risida”gi PQ-3416-son Qaroriga muvofiq Innovatsion rivojlanish vazirligi tashkil etildi. Vazirlik O‘zbekiston Respublikasini innovatsion va ilmiy-texnik rivojlantirish sohasida jamiyat va davlat hayotini har tomonlama rivojlantirish, mamlakatning intellektual va texnologik salohiyatini oshirishga qaratilgan yagona davlat siyosatini amalga oshiruvchi davlat boshqaruv organi hisoblanadi. Quyidagilar Vazirlikning asosiy vazifalari hisoblanadi:

-mamlakatni rivojlantirishning uzoq muddatli stsenariylarini hisobga olgan holda innovatsiyalarni ishlab chiqish hamda davlat va jamiyat qurilishiga joriy etish, shuningdek, jamiyat va davlat taraqqiyotini ta‘minlovchi ilmiy tadqiqotlar va ilg‘or texnologiyalarning

ustuvor va istiqbolli yo'nalishlarini rivojlantirish strategiyasini belgilash;  
-tez o'zgaruvchan jahon kon'yunkturasini hisobga olgan holda iqtisodiyotning jadal rivojlanishini ta'minlash bo'yicha strategik va oldindan rejalashtirish;

-aholi hayot darajasi va sifatini yaxshilash, uning farovonligini oshirishni ta'minlash bo'yicha davlat organlari va tashkilotlari faoliyatini har tomonlama tahlil qilish va prognoz qilish, shuningdek, mamlakat ijtimoiy-iqtisodiy salohiyatining barqaror o'sishi uchun zarur shart-sharoitlarni ta'minlay oladigan fan va innovatsiyalarni rivojlantirishning zamonaviy infratuzilmasini shakllantirish;

-qishloq xo'jaligini modernizatsiya qilish va intensiv rivojlantirishga yo'naltirilgan innovatsiyalarni joriy etish;

-ijtimoiy rivojlanishga, shu jumladan ta'lim va sog'liqni saqlash tizimiga innovatsiyalarni joriy etish;

-atrof-muhitni muhofaza qilish va tabiatdan foydalanish tizimiga innovatsiyalarni joriy etish;

-davlat ilmiy-texnik va innovatsion siyosatining ustuvor yo'nalishlarini belgilash hamda grant asosida fundamental, amaliy va innovatsion tadqiqotlarning davlat ilmiy-texnikaviy dasturlarini tasdiqlash;

-mamlakatni rivojlantirishning uzoq muddatli stsenariylarini hisobga olgan holda nou-xaularni ishlab chiqish, innovatsion faoliyat va raqobatbardosh ilmiy-texnika mahsulotlari bozorini kengaytirishga yo'naltirilgan zamonaviy texnologiyalarni joriy etish;

-innovatsion g'oyalar, ishlanmalar va texnologiyalarni joriy etish bo'yicha xalqaro hamkorlikni rivojlantirish hamda normativ-huquqiy bazani takomillashtirish.

O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2017 yil 30 noyabrdagi "O'zbekiston Respublikasi Innovatsion rivojlanish vazirligi faoliyatini tashkil etish to'g'risida"gi PQ-3416-son Qarorining 6-ilovasiga muvofiq "Innovatsion rivojlanish va novatorlik g'oyalarini qo'llab-quvvatlash jamg'armasi" tashkil etildi. Jamg'arma mablag'lari quyidagilar hisobidan shakllantiriladi:

O'zbekiston Respublikasi Intellektual mulk agentligiga patent to'lovlari, yig'imlar va soliq toifasiga kirmaydigan boshqa to'lovlardan

kelib tushgan valyuta mablag'larining 90 foizi;

- xalqaro moliya tashkilotlari va institutlarining grantlari va kreditlari;

- yuridik va jismoniy shaxslar, shu jumladan chet ellik shaxslarning homiylik mablag'lari;

- qonun hujjatlarida taqiqlanmagan boshqa tushumlar.

Jamg'arma mablag'lari quyidagilarga yo'naltiriladi:

- ilmiy-tadqiqot va oliy ta'lim muassasalarida mamlakatda ilm-fan va texnologiyalarning jadal rivojlanishini ta'minlashga, innovatsion mahsulotlarni chiqarishni o'zlashtirishga yo'naltirilgan ilg'or ilmiy tadqiqot va izlanish ishlarini olib borish uchun tanlov asosida mutlaqo yangi va zamonaviy yuqori texnologik asbob-uskunalar bilan jihozlangan ilmiy laboratoriyalar tashkil etish bo'yicha tadbirlarni moliyalashtirish;

- mahalliy innovatsion ishlanmalar va texnologiyalarni transfer qilish maqsadida davlat ilmiy-texnika dasturlari doirasida yaratilgan intellektual mulk huquqini (patentlarni) baholash, shuningdek, xorijda ro'yxatdan o'tkazish va ko'llab-quvvatlash xarajatlarini qoplash;

- davlat ilmiy-texnika dasturlarini amalga oshirishda ishtirok etuvchi ilmiy va oliy ta'lim muassasalarining ilmiy laboratoriyalarini zamonaviy ilmiy asbob-uskunalar bilan qo'shimcha jihozlash hamda zarur sarflash materiallari va butlovchi qismlar bilan uzluksiz ta'minlash bo'yicha tadbirlarni moliyalashtirish;

- ilmiy-tadqiqot va oliy ta'lim muassasalarining yetakchi elektron ilmiy ma'lumotlar bazalaridan erkin foydalanishini ta'minlash, shuningdek, xalqaro nashrlarda ilmiy natijalarni chop etishga tayyorlash bo'yicha xarajatlarni qoplash;

- yosh olimlarning yetakchi xorijiy ilmiy tashkilotlarda (markazlar, universitetlar va boshqalar), shu jumladan ilmiy laboratoriyalarni jihozlash uchun sotib olinadigan yuqori texnologik asbob-uskunalarda ishlash metodikasini o'zlashtirishi uchun qisqa muddatli ilmiy stajirovkalarini moliyalashtirish;

- texnologiyalarni transfer qilish sohasida tadqiqotlar o'tkazish, qonunchilikni birxillashtirish va uyg'unlashtirish, shuningdek, Vazirlikka yuklatilgan vazifa va funksiyalarni samarali bajarish uchun

tutilgan shartnomalar asosida jalb qilingan xorijiy yuqori malakali olim va mutaxassislarning xarajatlarini (mehnatga haq to'lash, transport xarajatlari va boshqalar) moliyalashtirish;

• Vazirlik va Jamg'arma ijro etuvchi direktsiyasi xodimlarini moddiy rag'batlantirish va moddiy-texnik ta'minlash;

• Vazirlik Ilmiy-texnik axborot markazi, nashriyoti, shuningdek, Vazirlik qarori bilan tashkil etiladigan ilmiy kadrlar tayyorlash va xodimlar malakasini oshirish bo'yicha idoraviy ilmiy hamda o'quv markazlari, maslahat va axborot markazlari, ilmiy laboratoriyalarning ko'jalik faoliyatidan tushgan daromadlarini hisobga olgan holda ularni moliyalashtirish va moddiy-texnik ta'minlash;

• Vazirlikka yuklatilgan vazifa va funksiyalarga muvofiq amalga oshiriladigan boshqa tadbirlarni, shu jumladan innovatsion g'oyalar, ishlanmalar va texnologiyalarning har yillik yarmarkalarini tashkil etish va o'tkazishni moliyalashtirish.

O'zbekiston Prezidentining "Faol tadbirkorlik va innovatsion faoliyatni rivojlantirish uchun shart-sharoitlarni yaratish bo'yicha qo'shimcha chora-tadbirlar to'g'risida"gi qaroriga muvofiq davlat-subsidiya sheriklik shartlarida Innovatsion g'oyalar, ishlanmalar va texnologiyalar markazlari tashkil etilmoqda. Markazlar o'z faoliyatini tijorat asosida amalga oshiradi va tashkil etilgan paytdan boshlab besh yil muddatga barcha turdagi soliqlarni to'lashdan ozod etiladi. Xususan markazlar innovatsion loyihalar-startaplarni ishlab chiqish, sinovdan o'tkazish va o'zlashtirish, innovatsion faoliyat natijalarini transfer qilish va tijoratlashtirishni amalga oshiradi.

2018 yilda O'zbekistonni rivojlantirish dasturiga ko'ra, venchur jamg'armalari uchun soliq imtiyozlari ko'zda tutilgan. Bu hol jamg'armalar O'zbekistondagi yuksak texnologik korxonalariga investitsiya kiritishni ko'rib chiqishlariga turtki bo'lishi mumkin. Bu Prezidentning 22.01.2018 yildagi "2017-2021 yillarda O'zbekiston Respublikasini rivojlantirishning beshta ustuvor yo'nalishi bo'yicha Harakatlar strategiyasini "Faol tadbirkorlik, innovatsion g'oyalar va texnologiyalarni qo'llab-quvvatlash yili"da amalga oshirishga oid davlat dasturi to'g'risida"gi Farmonida nazarda tutilgan. Quyidagilar 1.01.2023 yilgacha barcha turdagi soliq va majburiy to'lovlar to'lashdan

(yagona ijtimoiy to'lov bundan mustasno) ozod etiladi:

- yuqori texnologiyali tadbirkorlik loyihalari-startaplarni birgalikda moliyalashtirish uchun tashkil qilinadigan venchur fondlar;
- venchur fondlardan birgalikda moliyalashtiriladigan yuqori texnologiyali loyihalar-startaplar;
- ilmiy-tadqiqot muassasalari, innovatsion markazlar, loyiha-konstruktorlik byurolari o'zlarining yangi texnologiyalarini tadbirkorlarga sotishdan (foydalanishga berishdan) olingan daromadlar bo'yicha;
- yangi texnologiyalarni mahalliy tadbirkorlikka transfer qiluvchi tashkilotlar bu faoliyatdan olingan daromadlari bo'yicha.

Venchurli biznes bu investitsiyalash jarayonining o'ziga xos shakli bo'lib, bunda moliyaviy mablag'lar jadal rivojlanish salohiyatiga ega korxonalarining qimmatli qog'ozlariga kapital kiritish ko'rinishida moliyalashtiriladi. Biznesning bu turi ilm-fan va yuqori texnologiyalar sohalarida ilmiy tadqiqot natijalarini moliyalashtirishga nisbatan ko'proq mos keladi. Biroq ushbu tadqiqot natijalarini ijobiy bo'lishi kafolatlanmaganligi yuqori tavakkalchilik mavjud bo'lishini taqozo etadi. Venchur kapitalidan foydalanib investitsiya faoliyatini amalga oshirish asosan kichik va o'rta korxonalar tizimida keng tarqalgan bo'lib, ushbu faoliyat yangi ishlanmalar, texnologiyalar va tovarlar ishlab chiqarishga yo'naltirilgan investitsiyalarni qamrab oladi. Innovatsiyalarning o'ziga xos jihati sifatida turli darajalardagi tavakkalchiliklar bilan bog'liq bo'lishi venchur kapitalidan foydalanish zaruratini taqozo etadi. Xorij tajribasidan ma'lumki, venchur biznesi sohasida faoliyat yurituvchi korxonalar o'z investitsiya mablag'larini asosan aksionerlik kompaniyalarining qimmatli qog'ozlariga kiritishga harakat qilishadi. Investitsiya mablag'lari tijorat krediti ko'rinishida 7 yilgacha bo'lgan muddatga taqdim etiladi. Bundan tashqari, venchurli investitsiyalash aralash shaklda ham amalga oshirilishi mumkin bo'lib, bunda investitsiya mablag'larining bir qismi aksionerlik kapitaliga kiritiladi, qolgan qismi esa investitsiya krediti sifatida taqdim etiladi.

Venchurli biznes bu to'g'ridan to'g'ri investitsiyalash tarmog'ining aksionerlik kapitaliga yo'naltirilgan qismi bo'lib hisoblanadi. Venchurli kapitalga yaqin bo'lgan yana bir moliyalashtirish manbai sifatida riskli



kapitalni keltirib o'tish mumkin. Riskli kapital deb innovatsion korxonalar vujudga kelishi va faoliyat yuritishining dastlabki davrida, ya'ni yangi g'oyalarning paydo bo'lishidan to'ijobiy natijalar olinib, yangi mahsulot ishlab chiqarishgacha bo'lgan davrda ushbu korxonani moliyaviy qo'llab-quvvatlashning yagona manbai sifatida namoyon bo'ladigan kapitalga aytiladi.

Venchurli biznesda dastlabki bosqichlardan oq yuqori tavakkalchilik xatari mavjud bo'lib, investitsiyalashtirilgan jamayonlarning yakuniy natijalari amalga oshirilgandan keyin ijobiy samaranga erishilmasa moliyalashtirilgan mablag'lardan ajralib qolish holati kuzatilishi mumkin. Venchur kapitalining investorlari barcha mas'uliyat va moliyaviy risklarni tadbirkor bilan teng sheriklikda o'z ummlariga olishadi.

Bunday ko'rinishdagi kredit mablag'lariga ehtiyoj asosan endi ish boshlayotgan tadbirkorlarda, olimlar, tadqiqotchilar, injener va mahalliyotchilarda yuzaga kelib, ular o'zlarida tug'ilgan yangi, o'ziga xos, antiqa g'oyalarni va istiqbolli ishlanmalarni mustaqil ravishda amalga oshirishni maqsad qilib qo'yishadi. Ular uchun tijorat banklarining kredit va qarz mablag'larini olish yetarlicha qiyin va buning bir qancha sabablari mavjud. Birinchidan, aksariyat innovatsion loyihalar o'z samarasini bir necha yildan keyingina bera boshlaydi, tabiiyki, kredit mablag'lari uzoq muddatga mo'ljallangan bo'lishi talab etiladi. Bunday holatda bank tomonidan taqdim etilgan kredit mablag'lari muayyan muddatga "muzlatib" qo'yilishiga to'g'ri keladi, bu esa bankning moliyaviy ko'rsatkichlariga salbiy ta'sir ko'rsatishiga olib keladi. Ikkinchidan, banklar uchun moliyaviy risk darajasi juda yuqori hisoblanadi. Va nihoyat, kreditning tamoyillaridan kelib chiqib, banklar kredit taqdim etish uchun garov yoki kafolat talab etishadi va bunday holatda tadbirkor tanlov oldida qoladi, ya'ni innovatsion loyiha deb jamiyatdagi mavqei va mol-mulki bilan tavakkal qilish o'rinlimi degan savol aksariyat hollarda o'z tasdig'ini topmaydi.

Mana shunday bir holatda tadbirkorga yordamchi va homiy sifatida venchurli biznes investorlari kirib kelishadi. Iqtisodiy nuqtayi nazardan, investorlarning asosiy maqsadi tadbirkorga yordam berish emas, balkim yuqori foyda olish bo'lib hisoblanadi. Ya'ni, investor bo'sh turgan

moliyaviy mablag‘larini bank depozitlariga qo‘yganda yoki belgilangan miqdorda daromad keltiruvchi qimmatli qog‘ozlar xarid qilganda oladigan foydasidan ancha yuqori foyda olish imkoni mavjudligidan kelib chiqib qaror qabul qiladi.

Bizga ma‘lumki, muayyan g‘oya va ishlanmalarni moliyalashtirishda ishtirok etish to‘g‘risida qaror qabul qilishdan oldin tadbirkorning tayyorgarligini aniqlash, biznes rejani baholash va riskli vaziyatlarni tahlil qilish bo‘yicha keng qamrovli ishlar amalga oshiriladi. Bu borada investor investitsion loyihalar tahlilini amalga oshirishning texnologiyalaridan foydalanadi, ya‘ni boshqaruv to‘g‘risidagi fanlarning tavsiya va ko‘rsatmalari, ventur biznesi mutaxassislarining maslahat va fikrlari hamda investorning shaxsiy tajribasini o‘rganadi.

Ventur fondini fan sig‘imi yuqori bo‘lgan yangi ishlanmalarga hattoki, tavakkalchilik va noaniqliklar darajasi juda yuqori bo‘lgan holatlarda ham mablag‘ kiritishga tayyor turgan yagona investor deb aytilish mumkin.. Aynan mana shu holatlar maksimal foyda olish imkonini yuzaga keltiradi.

Venturli investitsiyalar odatda 5-7 yil davomida faoliyat ko‘rsatadi. Innovatsion loyihani amalga oshirishni moliyaviy mablag‘lar bilan ta‘minlashning quyidagi bosqichlari ajratib ko‘rsatiladi<sup>129</sup>: 1) fondni (jamg‘armani) yaratish; 2) kelishuvlarni amalga oshirish (shartnomalarni imzolash); 3) investitsiyalash; 4) investitsiyalashdan keyingi boshqaruv; 5) biznesdan chiqish jarayonini boshqarish.

Venturli kapitalning asosiy maqsadi bo‘lib, investitsiya kiritish natijasida yetarlicha yuqori foyda olish hisoblanadi. Bunda investor avval kiritgan investitsiya mablag‘lari yordamida ijobiy rivojlanishni ta‘minlay olgan korxonaning aktivlaridagi o‘zining ulushini shu sohada faoliyat yuritadigan biror-bir yirik kompaniyaga sotish orqali o‘z foydasini oladi.

Investor tomonidan u yoki bu ventur fondiga investitsiya kiritish to‘g‘risidagi qarorni qabul qilish uchun u fondlarning memorandumlari (placement memorandum) bilan tanishib chiqadi. Ushbu memorandumlar o‘z ichiga faoliyatning maqsad va vazifalari, boshqaruv

<sup>129</sup> Янковский К.П., Мухарь И.Ф. Учебник Организация инвестиционной и инновационной деятельности. - СПб: Питер, 2012 - С.45

va nazorat qilishning o'ziga xos xususiyatlari, yutuq va kamchiliklari to'g'risidagi ma'lumotlarni qamrab oladi. Yuqoridagilardan kelib chiqib, bugungi kunda keng qabul qilingan va dolzarb hisoblanuvchi investitsiya mablag'larini qabul qilishga da'vogarlik qiluvchi korxonalarining quyidagi tasniflanishini keltirib o'tamiz<sup>130</sup>:

1. Seed – bu biznes g'oya bo'lib, uni keyingi tadqiqotlar o'tkazilishi uchun moliyalashtirish zarur.

2. Start up – yangi, yosh korxonalar bo'lib, bozorda qisqa faoliyat tarixiga ega. Bunday korxonalarini ilmiy-tadqiqot ishlarini amalga oshirishlari uchun investitsiyalash zarur hisoblanadi.

3. Early stage – bu shunday korxonalar, ularda dastlabki tayyor mahsulot namunalari mavjud bo'lib, ushbu mahsulotlarni tijoratini amalga oshirish bosqichi uchun mablag'lar talab etiladi.

4. Expansion – bu shunday korxonalar, ular o'z faoliyatlarini kengaytirishlari uchun qo'shimcha moliyaviy mablag'larga ehtiyojlari mavjud bo'ladi. Ushbu korxonalar investitsiya mablag'laridan o'z faoliyatlarini kengaytirish maqsadida, jumladan, ishlab chiqarishni, sotuv yoki xizmat ko'rsatishni, qo'shimcha marketing tadqiqotlarini o'tkazishni, ustav kapitalini yoki aylanma mablag'larini kengaytirish maqsadlarida foydalanishlari mumkin.

Odatda, kichik va o'rta korxonalar moliyalashtiriladi, bunda tijorat banklari kreditlaridan farqli ravishda, ulardan hech qanday garov yoki ta'minot hujjatlari talab etilmaydi. Moliyalashtirish – bu venchur fondi kapitaliga yo'naltirilgan mablag'lar bo'lib hisoblanadi.

Xorij tajribasini o'rganish shuni ko'rsatadiki, venchur fondlari shakllanishining an'anaviy manbalari bo'lib xususiy investorlarning mablag'lari, sug'urta kompaniyalarining mablag'lari, turli pensiya jamg'armalarining mablag'lari, yirik xalqaro tashkilotlarning va shu kabilarning mablag'lari ishtirok etadi. Yuqori riskli (venture capital), ya'ni venchurli moliyalashtirish natijalarini noaniqligi, mavhumligi, tahlikaligi, qaltisligi, xavf-xatarlilik yoki risklilik bilan tavsiflanadi. Bir so'z bilan ifodalaganda, investitsiyalarni moliyalashtirishni risklilik darajasi yuqori bo'lganligi bilan xarakterlanadi. Bunda qo'ldan

<sup>130</sup> Зинини Л. П. Инновационный менеджмент. Справ. Пособие. - М.: ЮНИТИ, 2010. – С. 27.

keladigan investitsiyalarni kelajakda maqsadlariga erishish imkoniyatlari past bo'lishi, yoki umuman qo'yilayotgan maqsadni qo'lga kiritilishi noaniq bo'lishi, yoki umuman kiritilayotgan kapital yo'qotish imkoniyatlari yuqori ekanligi oldindan noma'lum bo'lishi bilan aniqlanib turadi. Venchurli investitsiyalarni qimorga tikish, kazino, ruletka kabi o'yinlarga mablag' tikish bilan taqqoslash mumkin bo'lgan investitsiyalardir. Venchurli investitsiyalar o'zlarining oqibatlarini noma'lum ekanligi bilan ajralib turadi.

Venchurli moliyalashtirish – bu moliyalashtirishning shunday turiki, bunday venchur kapitali egalari va kompaniya egalari yuqori riskli (xatarli) va yuqori daromadli loyihalarni realizatsiyasi bo'yicha hamkorlik qiladilar. Venchurli moliyalashtirishning obyeksi bo'lib sinalmagan g'oya – venchur loyiha hisoblanadi. Shuningdek, “venchur” termini yangi texnologiyani barpo etish bilan bog'liq loyihalarni joriy etish faoliyati sifatida ham talqin etiladi. Venchur loyihalarini moliyalashtirishning asosiy afzalligi o'rtacha daromadlilik darajasining yuqoriligi bo'lib, mamlakat iqtisodiyoti bo'yicha ko'riladigan daromaddan 2-3 barobar ko'p miqdorni tashkil etadi.

Venchur loyahasini amalga oshirishda kamida uchta bosqichda kapitalga ehtiyoj seziladi:

1) dastlabki bosqich – tashkiliy ishlar va korxonani tashkil etish tadbirlari, marketing izlanishlari, loyiha qidiruv va ilmiy tekshirish ishlari kabi loyiha oldi tadbirlari uchun;

2) o'rta bosqich – rivojlanish bosqichi bo'lib, mahsulot namunalarini ishlab chiqishdan normal ishlab chiqarish va iste'mol faoliyatiga o'tish uchun;

3) oxirgi bosqich – muvaffaqiyatni mustahkamlash bosqichi bo'lib, korxonaga aksiyalarini birjada erkin muomala uchun emissiya qilinishi ro'y beradi va ishlab chiqarish ko'rsatkichlarini mustahkamlash uchun mablag' talab qilinadi.

Venchur fondi o'z kapitalini turli rivojlanish darajasidagi korxonalarga joylashtirishdan manfaatdor va kapital diversifikatsiyasi tarafdoridir. Venchur kompaniyada fondni nazorat qilish uchun moliyaviy menejr lavozimiga ishonilgan shaxs saylanadi. Venchur kompaniya fondga egalik qilmaydi, faqat boshqaradi.

Investitsiya risklari o'zlarining aniqligi, noaniqligi, miqdor jihatdan hisob-kitob qilinishi, sifat jixatidan aniqlanishi hamda turli usullar bilan o'lchanishi bilan tavsiflanadilar. Risklarni aniqlashda hisoblashdan, o'lchashdan, miqdorligini belgilashdan maqsad ularni boshqarish yo'llarini ishlab chiqishdir. Investitsiya risklarini boshqarish maqsadida ularni ta'sirini kamaytirish, oldini olish chora-tadbirlari ishlab chiqiladi va qo'llaniladi.

Venchurli investitsiyalar, o'zlarining risklarini oldini olish yoki pasaytirish imkoniyatlari ehtimoli yuqori emasligi bilan farqlanadi. Jahon tajribasi tasdiqlashicha, venchurli moliyalashtirish iqtisodiyotni texnik jihatdan progressiv tarmoqlariga taalluqlidir. Riskli moliyalashtirishga mansub bo'lgan mablag'lar ixtisoslashgan institutlar tomonidan jamlanadi va o'zaro bir-biriga bog'liq bo'lgan hamda tezda qoplanadigan loyihalarga qaratiladi. Odatda bunday investitsiyalar katta bo'lmagan, ishlab chiqarishni printsiptial yangi turlarini o'zlashtirilishi hisobiga foyda normasi o'rtachadan yuqori darajada ta'minlanishi kutilayotgan sohadagi firmaga beriladi. Bunda, odatda kapital qo'yilmalar firma mijozini aksiyalarini bir qismini xarid qilish yo'li bilan amalga oshiriladi, yoki ssuda berish yo'li orqali, shu jumladan firma-mijoz konversiya huquqi bilan beriladi. Risk yuqori bo'lgan kapital qo'lga kirituvchi firma rahbarligi o'zining hatti-harakati ancha erkinligi bilan tavsiflanadilar.

Venchur kapital xususiy biznesni moliyalashni muqobil usuli sifatida XX asr 50 yillari o'rtalarida AQShda vujudga keldi, 70 yillarning oxirlarida esa Yevropada paydo bo'ldi. Venchurli moliyalashtirish kelib chiqishiga qadar, jahonda kichik va o'rta biznesni moliyalashtirishning quyidagi manbalari ma'lum edi:

-bank kapitali, yirik korporatsiyalar, kompaniyalar, badavlat shaxslar. Amerikaliklar va inglizlar ularni "biznes angellari" deb atashar edi. O'z ishini boshlovchi tadbirkor "gard kam" tamoyiliga tayangan holda faoliyatini yo'lga qo'yar edi. Biznesni boshlab yuborish uchun mablag'ni o'z qarindosh urug'laridan, do'stlaridan, tanish bilishlaridan qurzg'a olib, yoki mulk va uy joyini garovga qo'yib, faqat yutuqqa tayangan holda, o'z kuchiga ishonch hosil qilib faoliyatga qo'l uradi.

Venchur kapitali paydo bo'lishiga qadar Yevropada xususiy

tadbirkorlar aksioner kapitalining moliyalashtirish manbalariga ega bo'lmaganlar. Faqat 80 yillarning o'rtalariga kelib yevropalik mablag' tikuvchilar ularga an'anaviy bo'lib qolgan, oldindan miqdori aniq bo'lgan aktivlarga mablag' safarbar etmasdan, aksiyalarga investitsiyalash imkoniyatlari bilan qiziq boshlashgan.

Venchurli investitsiyalarni moliyalashtirishni ko'pgina tushunchalari ma'lum, lekin ularning barchasini ma'nosi shunga borib taqaladiki, qanday qilib u o'z funksional vazifasini bajaradi. Ustav kapitali hammasini qo'lga kiritish yoki aksiyalar paketining bir qismini xarid qilish yo'li bilan aniq biznesni o'sishiga pul mablag'larini tikishi venchurli investitsiyalarni moliyalashtirish mohiyatidan dalolat beradi. Bunda kapital tikuvchining ma'lumoti cheklanadi va kapital kirituvchi faqat investitsiya manbasini ta'minlovchisi hisoblanadi.

Venchurlik investitsiyalarni moliyalashtirish tushunchasi "venchur kapitali", "venchur biznesi" tushunchalari bilan bevosita aloqadordir. Odatda ishlab chiqarish, texnologik, axborot va tashkiliy xarakterga ega bo'lgan yangi ishlanmalarni joriy etish bilan bog'liq bo'lgan mualliflar faoliyati venchurli investitsiya munosabatlarini tashkil etadi. Venchurli moliyalashtirish mexanizmini kelib chiqishi kelajagi bor g'oyalar, yangi fan sig'imi yuqori bo'lgan ishlanmalarni tadbiriq etish loyihalari bilan bog'lanadi.

Tadbirkor o'z faoliyatini yo'lga qo'yish uchun g'oyaga, ya'ni kelajagi bor loyihaga, moliyaviy mablag'ga ega bo'lishi kerak. Moliyaviy mablag'ga ega bo'lgan taqdirda ham, tadbirkor o'z g'oyasining naqadar amalga oshishini tasavvur qila olishi kerak, uning oqibatlari qanday bo'lishini, ishonchliligini bilishi zarur. Fan va texnika yutuqlari natijalari yangi texnika-texnologiyalarni ishlab chiqarishga tadbiriq etishi bilan bog'liq g'oyalar va loyihalar yuqori darajali risklar bilan bog'liq bo'ladi. Bunday risklar jumlasiga texnologik risklar, yangi texnologiya va yangi mahsulotlarni ishlatish oqibatlari bilan bog'liq iqtisodiy risklar, tadbirkorlikni takroriy risklari kiradi. Venchur biznesida qanchalik risklar darajasi yuqori bo'lsa, shunchalik "venchur kapitali" qiymati yuqori bo'ladi.

Fan-texnika taraqqiyotining intensivligi qanchalik yuqori bo'lsa, uning oqibatlarini ishlab chiqarishga tadbiriq etishdan voz kechilsa,

shunchalik iqtisodiyot va jamiyat moliyaviy jihatdan zarar ko'radi. Buning sababi raqobatbardoshlik yo'qotiladi, ishlab chiqarish qisqaradi, fuqarolar byudjet daromadlari kamayadi, ishsizlik o'sadi va boshqa mulkiy ijtimoiy-iqtisodiy oqibatlar kelib chiqadi. Shuning uchun ham muntazam tashkiliy-boshqaruv qarorlar shunga qaratiladiki, yuqori riskli loyihalarni amalga oshirish orqali ko'zlangan maqsadlarga erishishi uchun venchurli moliyalashtirish mexanizmlarini ishga solish.

"Venchur kapitali" venchur strukturalarida ya'ni venchur fondlari, korporatsiyalari orqali tashkil etiladi. Venchurli moliyalashtirish mexanizmlari tadbirkorlik, innovatsion tuzilmalarini moliyalashtirishda qo'l keladi. O'zbekiston iqtisodiyotida ilmiy-izlanish ishlanmalari "nou-xau"larni, innovatsion loyihalarni moliyalashtirish "venchur kapitali" "venchur tuzilmalari", ya'ni venchur foydalari, korporatsiyalari, assotsiatsiyalarining venchurli moliyalashtirish mexanizmi orqali amalga oshirilishi iqtisodiyotimizni texnik, texnologik jihatdan muntazam yangilanib borishini ta'minlab turadi.

Jahon tsivilizatsiyasi va iqtisodiyoti, unda har bir davlatning o'z o'rni va iqtisodiy salohiyatini oshirishda innovatsiyalarning ahamiyati tobora ortib bormoqda. Bunda yuqori innovatsion o'sishga imkon beruvchi asoslarni yaratish va takomillashtirish va uni moliyalashtirish eng muhim masala hisoblanadi.

Jahon sivilizatsiyasi tarixi tasdiqlashicha, iqtisodiyotni rivojlantirishning bosh kuchi bo'lib tadbirkorlik xizmat qiladi. Tadbirkorlik har qanday imkoniyatni boy bermasdan, o'z manfaatida o'zi uchun iloji boricha maksimal yutuq maqsadida, hech qanday talofatlardan qo'rqmay tushabbusni qo'lga oluvchi, kuchli va harakatchan insondir. A. Smitni ko'zga ko'rinmas qo'l qoidasiga binoan, tadbirkor har qanday imkoniyatni nafaqat o'zi uchun balki jamiyat kelajagi uchun ishlatuvchidir. Tadbirkor bo'lish, demak, yangi ishni amalga oshirish qarorini qabul qilishdir.

Tadbirkorlik, iste'molchilarni turli tovar va xizmatlar bilan ta'minlash yo'li bilan, daromadni oshirishga qaratilgan turli faoliyatdir. Tadbirkorlik faoliyati doimiy ravishda o'z mulkiy mas'ulligidan, o'z qo'rquv va tavakkalligidan kelib chiqib yuritiladigan faoliyat hisoblanadi. Haqiqiy tadbirkor faqat o'z g'oyasiga ega bo'lgan

insonlardir, olimlarni fikriga ko'ra, dunyodagi insonlarni faqat 15-20 foizigina tadbirkordek fikr yuritish va harakat qilish qobiliyatiga egadirlar. Amerikaliklar tadbirkorlarning millatini "oltin foyda" deb atashadi. Nobel' mukofoti laureati, taniqli iqtisodchi Fridrix Fan Xayekni fikricha, tadbirkorlikning mohiyati yangi iqtisodiy imkoniyatlarni izlashdir, uni axtarib topishdadir.

Tadbirkorlik oddiygina faoliyat emas, u yaratuvchanlikka mos va xos faoliyatdir. Tadbirkorlikni yuritish va yuksaltirish uchun tadbirkor ijodiy xislatga ega bo'lishi kerak. Tadbirkor o'z ishini boshlar ekan, uni u aniq bir jarayon sifatida tasavvur qila olishi va bilishi zarur.

Tadbirkorlikka xos bo'lgan xislatlar bular: tashabbuskorlik; yaratuvchanlik; ijodkorlik; yangilikka intiluvchanlik; o'zining g'oyasiga ega bo'lmoqlik; tavakkalchilik va qaltislikni o'z bo'yniga olmoqlik; novatorlik, eskini buzib, ijodiy ravishda yangilikni kiritmoqlik, ya'ni doimiy rivojlanmoqlik; faoliyat oqibatlarini ko'ra bilmoqlik; o'z majburiyatlarini bajarmoqlik; o'z qaroridan qaytmaslik; uddaburonlik va doimiy intiluvchanlik, yaratuvchanlik.

Qayd etilgan xislatlarga ega bo'lganlarga tadbirkorlikni aniq jarayon sifatida tasavvur qila oladilar, buzish qobiliyatiga ega bo'la oladilar, yangilikni yaratish imkoniyatiga ega bo'ladilar.

### **17.3. Innovatsiya strategiyasining mohiyati. Korxonalarda innovatsiya strategiyasini shakllantirish**

Innovatsiyalar o'zining predmeti va qo'llash sohalari bo'yicha quyidagilarga bo'linadi:

- mahsulotli (yangi tovar yoki xizmatlar);
- bozorboplik (tovarni ishlatilishini yangi sohaslarini tashkil etuvchi yoki xizmatlarni yangi bozorda tadbiiq etish);
- jarayonli (texnologiyalar, ishlab chiqarishni tashkil etish va boshqarish jarayonlari).

Innovatsiyalarni qayd etilgan mezonlar bo'yicha tiplarga ajratish firma (korxon) strategiyasini aniqlash, innovatsiya tiplaridan kelib chiqib, tovar (xizmatlari) realizatsiya shakllari hamda iqtisodiy mexanizm boshqarish shakllarini ishlab chiqish imkoniyatlarini beradi. Har qanday yangilik, ya'ni innovatsiya aniq loyihalarda o'z ifodasini



topadi, aniq maqsadlarga qaratiladi hamda chuqur hisob-kitoblar, tahlil va ekspertiza asosida bo'lajak natijalari istiqboli aniqlanadi.

Innovatsiyalarning joriy etilishi o'z strategiyasiga ega bo'lishni talab etadi. Shunga muvofiq, innovatsion strategiya quyidagilardan tashkil topishi maqsadga muvofiqdir:

- yangi mahsulot joriy etish (tovarli innovatsiya);
- ishlab chiqarishni yangi usulini joriy etish (texnologik innovatsiya);
- tovar va xizmatlarning yangi bozorini tashkil etish (bozorli innovatsiya);
- yarim tayyor mahsulot va xom ashyo jo'natish bo'yicha yangi manbalarini o'zlashtirish (marketingli innovatsiya);
- boshqarish tuzilmasini qayta tashkil etish (boshqarish innovatsiyasi).

Innovatsiya har qanday sohada yangilikni qo'llash bo'lib, uzluksiz jarayonni bildiradi, tizimli faoliyatni, aniq strategiyani amalga oshirishdan dalolat beradi.

Yangilikka intilish, yaratuvchanlik, kashfiyotlar va ular asosida qo'lga kiritiladigan ishlanmalar har qanday sohada resurs talab etadi.

Har qanday iqtisodning bosh bo'g'inini ishlab chiqarish tashkil etishi munosabati bilan, uni muntazam ravishda yuksaltirish, yangilanishni, ilg'or texnika va texnologiyalardan foydalanishni, progressiv boshqaruv usullarini qo'llashni, turli yo'nalishlarda samara keltiruvchi iqtisodiy-moliyaviy resurslarni, ya'ni investitsiyalarni kiritishni talab etadi.

Makroiqtisodiy darajada innovatsiyalarga qaratilgan investitsiyalar ijtimoiy-iqtisodiy tizimni takomillashtirishga qaratiladi va iqtisodiy taraqqiyotni umumiy shart-sharoitlarini yaxshilab boradi hamda iqtisodiy mexanizmlarning takomillashtirilishini ta'minlaydi. Bozor iqtisodiyoti sharoitida ishlab chiqarish mukammal omillarga ega bo'lishi talab etiladi va zaruriy iqtisodiy resurslar, ya'ni investitsiyalarni talab etadi. Bunda innovatsiyalarga qaratilgan investitsiyalar ijtimoiy-iqtisodiy tizimning moddiy, ijtimoiy-iqtisodiy va g'oyaviy-siyosiy belgilarini takomillashtirilishiga safarbar etiladi. Bunday investitsiyalar resurslar, ishlab chiqariladigan mahsulotlar, xizmatlar, mulkchilik

shakllari, iqtisodiy mexanizm, intilinyotgan g'oya va siyosatning ustuvorligini ta'minlanishiga qaratiladi.

Makroiqtisodiyot darajasida innovatsiyalarga qaratilgan investitsiyalar kuchli raqobat muhitida firma (korxonalar)ning raqobatbardoshligini ta'minlash bilan bog'liq bo'lgan ularning mavqeini mustahkamlash bilan, samaradorligini yuksaltirish, foyda (daromadi) hajmi va me'yorini oshirish bilan bog'liq bo'lgan investitsiyalardir.

O'zbekiston iqtisodiyotida firma (korxonalar)lar hayotiyiligini ta'minlash, ular rivojlanishi va daromaddorligini orttirish, fan va texnika taraqqiyoti yutuqlaridan foydalangan holda, jahon talablari darajasidagi tovar va xizmatlarni ishlab chiqarishdir. Yangi, zamonaviy va ilg'or texnika-texnologiyalarni qo'llagan holda sifatli, arzon tovar va xizmatlarni tashqi bozorlarga yetkazish uchun qaratilgan investitsiyalar innovatsion investitsiyalardir.

Erkin raqobat muhitida firma (korxonalar) innovatsiya strategiyasini yaxlitlikda ta'minlashga qaratilgan investitsiyalar:

- ishlab chiqarish hayotiyiligini saqlab qolish;
- jamoa rivojlanish dasturini ta'minlash;
- zamonaviy boshqarish usullarini qo'llash;
- foydani maksimallashtirish;
- jamoa faoliyatini takomillashtirish;
- yangi sohalarga kirib borish;
- manfaatlarga mos keladigan maqsadlarga erishish;
- moliyaviy holatga risk vaziyat ta'sirini kamaytirish qobiliyatiga ega bo'lish kabi vazifalarni qamrab oladi va ularni ta'minlashga qaratiladi.

Mazkur strategiya mamlakatda barcha tarmoq, hududlarning ijtimoiy-iqtisodiy va ilmiy-texnikaviy rivojlanishida muhim ahamiyat kasb etiladi.

Innovatsion o'sish ta'sirida ta'minlanadigan iqtisodiy o'sishning intensiv turi o'ziga xosligi shundaki, ishlab chiqarishni kengaytirishga o'sish omillarini sifat jihatidan takomillashtirish, xususan, ilg'or texnologiyalarni qo'llash, yuqori malakali va mehnat mahsuldorligi baland bo'lgan ishchi kuchidan foydalanish hisobiga erishiladi. Bu holatda ishlab chiqarish real hajmining o'sish sur'atlari uni ishlab

chiqarishning jami xarajatlari o'zgarishi sur'atidan yuqori bo'ladi.

O'zbekistonda mulkchilikning turli shakllari rivojlanishiga yo'l ochilishi bilan tadbirkorlikni rivojlantirishning haqiqiy ijtimoiy-iqtisodiy shart-sharoitlari yaratildi:

- xususiy mulkchilikning iqtisodiyotda alohida mavqega ega bo'lishi va mulk shakllari teng huquqliligining ta'minlanishi;

- tadbirkorlik va tanlash erkinligi;

- foyda va daromad olishga intilish;

- raqobat va raqobatchilik muhiti;

- narx erkinligi;

- davlatning iqtisodiyotga, xususan tadbirkorlik faoliyatiga aralashuvining cheklanganligi;

Tadbirkorlik faoliyatining ijtimoiy-iqtisodiy shart-sharoitlari quyidagi sifatlarini belgilab beradi:

- mustaqil xo'jalik yuritish, mahsulot ishlab chiqarish, xizmat ko'rsatish, narx belgilash va tasarruf qilish erkinligi;

- ishlab chiqarish vositalari, ishlab chiqarilgan mahsulot va olingan daromadga bo'lgan mulkchilik huquqlarining ta'minlanishi;

- erkin tadbirkorlikni ta'minlaydigan muayyan umumiy qonunchilik, soliq imtiyozlari, tadbirkorlikni rivojlantirishda jamiyat manfaatdorligining mavjudligi;

- yetarli moliyaviy mablag', moddiy texnika resurslari, yuqori malakaga ega bo'lish, iqtisodiy xavf-xatarga qo'l ura bilish va hokozolar.

Innovatsiya strategiyasi korxonaning tashkiliy, ishlab chiqarish, texnologik, boshqaruv va boshqa tuzilmaviy salohiyatidan kelib chiqib shakllantiriladi. Innovatsiya strategiyasi o'zining qamrovi, muddatlari, sohalari, yo'nalishlari bilan farqlanadi. Innovatsiya strategiyasi korxonaning o'z imkoniyatlari hamda iqtisodiyotning bozor infratuzilmaviy imkoniyatlaridan kelib chiqib shakllantiriladi. Ko'p hollarda innovatsiya strategiyasi iqtisodiyotdagi umumiy muhit bilan, erkin raqobat muhiti holati bilan, soha va tarmoqlardagi holat, ishlab chiqarish, texnologik, tadbirkorlik salohiyatlari va mavjud imkoniyatlardan kelib chiqib shakllantiriladi. Korxonada faoliyati tanlov asosida tashkil etilishi uni u yoki bu innovatsiya strategiyalarini ishlab

chiqishga undaydi. Innovatsiya strategiyasini shakllantirish yuqorida qayd etilganidek innovatsiya loyihasi sifatida shakllantiriladi. Innovatsion loyihalar portfeli ko'pgina hollarda ular tarkibidan tanlovni tashkil etish imkoniyatini beradi. Innovatsion loyihalar muayyan muddatlarga tuzilib o'zlarining turli jihatlar bilan farqlanadi. Ularga xos bo'lgan umumiy jihatlar shundan iboratki, barcha innovatsion loyihalar o'zlarining hayotiy sikl va fazalariga egadir. Innovatsion loyihalar texnik-iqtisodiy jihatdan asoslanadi, ularni amalga oshirish imkoniyatlari baholanadi, manbali tahlil qilinadi, aniq maqsadlari samaralari hisoblanadi. Innovatsion loyihalar bo'lajak natijalari samarali taqqoslanadi, hayotiy sikl jarayonidagi fazalaridagi risklar o'lchanadi, ularni boshqarish yo'li bilan pasaytirish tadbirlari ishlab chiqiladi.

Innovatsiya strategiyasi korxonada, xo'jalik yuritish subyektlari uchun aniq yo'nalishlar bo'yicha rivojlanib borish, erkin raqobat muhitida o'z mavqesini mustahkamlab borish, moliyaviy holatni barqarorligini ta'minlash, yuqori daromadlar olish va boshqa imkoniyatlarni kengaytirib borishni ta'minlaydi.

Innovatsiya strategiyasini tashkil etish va amalga oshirishda innovatsion menejment va innovatsiya loyihasi muhim o'rin tutadi.

Innovatsion menejment iqtisodiy fan va professional boshqaruv faoliyatining mustaqil sohasi sifatida o'zini bevosita obyektga turli ko'rinishdagi innovatsiya jarayonlaridan iborat turli ko'rinishdagi funksional menejmentning bir turi sifatida namoyon etadi.<sup>131</sup>

Innovatsion menejmentning asosiy funksiyalari quyidagilardir:

- innovatsion maqsadlarni shakllantirish;
- innovatsiyalarni rejalashtirish;
- innovatsiyalarni tashkil etish;
- innovatsiyalar nazorati.

Bularning barchasi innovatsiya loyihasini amalga oshirish bilan bog'liq holda bajariladi. Innovatsiya loyihasi – bu ijrochilar, foydalaniladigan resurslar va ularning manbalari ko'rsatilgan yangi, yuqori texnologiyali mahsulotlarni yaratish, ishlab chiqarish va bozorda sotish bo'yicha rejali tarzda amalga oshirilishini ko'zda tutuvchi, yagona maqsadga birlashtirilgan, muayyan vaqtga mo'ljallangan ishlar va chora-

<sup>131</sup> Попов В.Л. Управление инновационными проектами. Учебное пособие. – С.: ИНФРА-М, 2009 – С.25.

radikal kompleks. <sup>132</sup>

Innovatsiya strategiyasi innovatsiya loyihasi sifatida shakllantirilib, uning biznes-rejasi ishlab chiqiladi va istiqboli belgilanadi.

Innovatsiya strategiyasini mukammalligi avvalambor xo'jalik yurituvchi subyekt yoki korxonalar salohiyatiga, bilimlar darajasiga, ijodiy yondashuvga, yaratuvchanlikka, istiqbolni tasavvur qila olishga, ashorotga ega bo'lishga, o'rnatilgan xalqaro aloqalarni rivojlantirishga, zamonaviy texnologiyalarni bilishga va qator boshqa omillarga bog'liqdir. Korxonalar tadbirkorlik faoliyati salohiyati uning innovatsiya strategiyasini aniqlovchisi sifatida xizmat qiladi. Innovatsiya strategiyasini shakllantirishda yana asosiy omillardan biri erkin bozor holatidan kelib chiqib, uni istiqbolini belgilash va faoliyat tanlovini aniq amalga oshirishdir.

Ilm-fan va texnika yutuqlarini keng qo'llagan holda iqtisodiyot tarmoqlariga, ijtimoiy va boshqa sohalarga zamonaviy innovatsion texnologiyalarni tezkor joriy etish O'zbekiston Respublikasi jadal rivojlanishining muhim shartidir.

Jamiyat va davlat hayotining barcha sohalari shiddat bilan rivojlanayotgani islohotlarni mamlakatimizning jahon sivilizatsiyasi yetakchilari qatoriga kirish yo'lida tez va sifatli ilgariylashini ta'minlaydigan zamonaviy innovatsion g'oyalar, ishlanmalar va texnologiyalarga asoslangan holda amalga oshirishni taqozo etadi.

O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2018-yil 21-sentyabrdagi PF-5344-son Farmoniga muvofiq "2019-2021-yillarda O'zbekiston Respublikasini innovatsion rivojlantirish Strategiyasi" qabul qilindi. Mamlakatning xalqaro maydondagi raqobatbardoshligi darajasini va innovatsion jihatdan taraqqiy etganini belgilovchi omil sifatida inson kapitalini rivojlantirish Strategiyaning bosh maqsadi etib belgilandi. Hush maqsadga erishishda Strategiyaning asosiy vazifalari quyidagilardan iboratligi ko'rsatildi:

- O'zbekiston Respublikasining 2030-yilga borib Global innovatsion indeks reytingi bo'yicha jahonning 50 ilg'or mamlakati qatoriga kirishiga erishish;

- barcha darajada ta'lim sifati va qamrovini oshirish, uzluksiz

<sup>132</sup> Поння В. Л. Управление инновационными проектами. Учебное пособие. – С. ИНФРА-М, 2009. – С.26.

ta'lim tizimini rivojlantirish, kadrlar tayyorlash tizimining iqtisodiyot ehtiyojlariga moslashuvchanligini ta'minlash;

- ilmiy tadqiqotlar va ishlanmalarning ilmiy salohiyatini mustahkamlash va samaradorligini oshirish, ilmiy-tadqiqot, tajriba-konstruktorlik va texnologik ishlar natijalarini keng joriy etish uchun ta'lim, ilm-fan va tadbirkorlikni integratsiya qilishning ta'sirchan mexanizmlarini yaratish;

- innovatsiyalar, ilmiy-tadqiqot, tajriba-konstruktorlik va texnologik ishlarga davlat va xususiy mablag'lar kiritilishini kuchaytirish, bu sohalardagi tadbirlarni moliyalashtirishning zamonaviy va samarali shakllarini joriy etish;

- boshqaruvning zamonaviy usullari va vositalarini joriy etish orqali davlat hokimiyati organlari faoliyatining samaradorligini oshirish;

- mulkchilik huquqlari himoyasini ta'minlash, raqobatbardosh bozorlar tashkil etish va biznes yuritish uchun teng shart-sharoitlar yaratish, davlat-xususiy sherikligini rivojlantirish;

- barqaror faoliyat yuritadigan ijtimoiy-iqtisodiy infratuzilmani yaratish.



### **17.3-rasm. 2019–2021-yillarda O‘zbekiston Respublikasini innovatsion rivojlantirish strategiyasining asosiy yo‘nalishlari<sup>133</sup>**

Yuqoridagi rasmda ko‘rsatilganidek, 2019-2021-yillarda O‘zbekiston Respublikasini innovatsion rivojlantirish strategiyasining asosiy beshta yo‘nalishi belgilangan bo‘lib, har bir yo‘nalish bo‘yicha

<sup>133</sup> O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining 2018-yil 21-sentyabrdagi PF-5544-son “2019-2021 yillarda O‘zbekiston Respublikasini innovatsion rivojlantirish strategiyasini tasdiqlash to‘g‘risida”gi Farmonining 1-ilovasiga muvofiq ishlab chiqildi

qilinadigan ishlarga quyida batafsil to'xtalib o'tamiz.

#### 1. Fan, ixtirochilik va texnologiyalar transferini rivojlantirish:

- loyihaviy boshqaruv mexanizmlaridan foydalangan holda dasturiy maqsadli printsiplarni asosida ilmiy-tadqiqot va tajriba-konstruktorlik ishlarini o'tkazishga davlat tomonidan buyurtma berish orqali tadqiqotlar tashkil etish mexanizmini joriy etish;

- yoshlarni ilmiy faoliyatga jalb etish bo'yicha kompleks choralar-tadbirlarni amalga oshirish;

- noyob ilmiy-texnik uskunalardan jamoaviy foydalanish markazlarini tashkil etish;

- O'zbekiston Respublikasida ilmiy faoliyat nufuzini oshirish;

- mamlakatimiz va xorijdagi ilmiy-texnik axborot manbalarini to'plash, saqlash va qayta ishlashga, axborot fondlari, ma'lumotlar bazalari va banklarini shakllantirish, yuritish va ulardan foydalanishga ta'lim berish uchun respublika, tarmoq va hududiy ilmiy-texnik axborot resurslari va tashkilotlaridan iborat davlat ilmiy-texnik axborot tizimini yaratish;

- intellektual mulk obyektlarini baholash mexanizmlarini takomillashtirish;

- texnologiyalar transferi bo'yicha milliy va hududiy ofislarni tashkil etish;

- ilg'or texnologiyalarni ishlab chiqish va joriy etish uchun texnoparklar kabi, erkin iqtisodiy zonalar, erkin sanoat zonolari, kichik sanoat zonolari va ilmiy-ishlab chiqarish klasterlarini tashkil etish;

- xorijiy hamkorlar bilan mahalliy ilmiy hajmdor mahsulotlar ishlab chiqarish va uni tashqi bozorda sotish bo'yicha qo'shma tashkilotlarni shakllantirish uchun davlat ko'magini kuchaytirish.

#### 2. Innovatsion faoliyatni moliyalashtirish tizimini takomillashtirish:

- ilmiy-tadqiqot va tajriba-konstruktorlik ishlariga sarflanadigan davlat xarajatlarini ko'paytirish va 2021-yilga borib bu ko'rsatkichni jalpi ichki mahsulot hajmining 0,8 foiziga yetkazish;

- innovatsion faoliyatni moliyalashtirish bo'yicha maxsus institutlar (innovatsiya jamg'armalari, innovatsiya banklari, venchur jamg'armalari) tashkil etish;

- mamlakatni innovatsion rivojlantirishni rag'batlantirish uchun

bank kreditini olish tartib-taomillarini va talablarini soddalashtirish;

- innovatsion taraqqiyotni mikromoliyalashtirish tizimini takomillashtirish;

- ilmiy-texnologik rivojlanishning ustuvor yo'nalishlarini belgilash va moliyalashtirishda xususiy sektor ishtirokini rag'batlantirish;

- innovatsion loyihalar va salohiyatli investorlarning doimiy ravishda yangilab boriladigan yagona ma'lumot bazasini tashkil etish;

- innovatsion loyihalar uchun grantlar va texnik ko'mak mablag'larini olish va ulardan foydalanish tartib-taomillarini soddalashtirish va shaffofligini oshirish.

3. Infratuzilma va axborot-kommunikatsiya texnologiyalarini rivojlantirish:

- telekommunikatsiya sohasini normativ-huquqiy tartibga solish tizimini, shu jumladan davlat-xususiy sherikligi asosida tadbirkorlik subyektlari ishtirokini kengaytirish orqali takomillashtirish;

- 2021-yilgacha axborot-kommunikatsiya texnologiyalari sohasidagi xizmatlar eksporti ulushini ular umumiy hajmining 4 foiziga yetkazish;

- barcha operatorlar uchun xalqaro telekommunikatsiyalar tarmoqlariga to'g'ridan to'g'ri ulanishni erkinlashtirish;

- aholini axborot-kommunikatsiyalar texnologiyalaridan foydalanishga rag'batlantirish;

- startap loyihalar uchun texnopark tashkil etish orqali mamlakatimizda dasturiy mahsulotlar ishlab chiqish tarmog'ini rivojlantirish.

4. Ta'lim tizimini takomillashtirish va inson kapitalini rivojlantirish:

- o'quv-tarbiya jarayoniga yangi ta'lim dasturlarini, zamonaviy pedagogik texnologiyalar va smart-texnologiyalarni joriy etish orqali ta'lim muassasalarida o'qitish sifatini yanada yaxshilash (elektron modullar tashkil etish va masofaviy o'qitishni joriy etish);

- nogiron bolalar ta'lim va tarbiyadan teng sharoitda bahramand bo'lishi uchun sharoitlar yaratish maqsadida inklyuziv ta'limni rivojlantirish, shu jumladan: ta'lim muassasalarida ko'tarish qurilmalari, panduslar, sanitar xonalarda maxsus moslamalar o'rnatish, tutqichlar,



masaba partalar, stollar va boshqa maxsus kompensator vositalari bilan jihozlash orqali “to‘siqsiz muhit” yaratish; imkoniyati cheklangan bolalarni integratsiyalashgan holda o‘qitish dasturlarini yaratish; ta’lim muassasalarini tegishli kadrlar (pedagog-defektologlar, bolalarni ruhiy-pedagogik qo‘llab-quvvatlash bo‘yicha mutaxassislar) bilan ta’minlash;

- hududiy va milliy darajada ta’lim jarayoni natijalarini tizimli monitoring qilish asosida ta’lim sifatini va uning mamlakat innovatsion rivojlanishi darajasiga ta’sirini baholashning milliy tizimini ishlab chiqish va joriy etish;

- mehnat bozoridagi tendensiyalar o‘zgarib borishini hisobga olgan holda qayta tayyorlashga muhtoj yoshlar uchun kasb-hunar kollejlari qisqa muddatli o‘quvlar tashkil etish;

- aholining oliy ta’lim bilan qamrab olinishini oshirish;

- tabiiy va texnik fanlar yo‘nalishlari bo‘yicha talabalar ulushini ko‘paytirish;

- chop etilgan ilmiy maqolalar soni, ulardan iqtibos keltirish indeksi, xalqaro konferensiyalar va seminarlarda ishtiroki, olingan patentlari soni bo‘yicha tanlab olingan sohadagi eng faol oliy ta’lim muassasalarini davlat tomonidan qo‘llab-quvvatlash asosida oliy ta’lim muassasalari faoliyatining tadqiqot yo‘nalishini kuchaytirish;

- tarmoq va mintaqaviy iqtisodiyot ssenariylari bo‘yicha takliflar ishlab chiqish maqsadida innovatsion faoliyat rivojini prognozlashtirish tizimining alohida bo‘g‘ini sifatida yetakchi oliy ta’lim muassasalarida forayt markazlarini tashkil etish. Oliy ta’lim muassasasining ichki va tashqi muhitini ilmiy-texnologik prognozlashtirishni ta’minlash, ularning texnologik va innovatsion muhitini va ustuvor innovatsion yo‘nalishlarini rivojlantirish.

#### 5. Raqobatni rivojlantirish va ma’muriy to‘siqlarni kamaytirish:

- xalqaro tajribani hisobga olgan holda korporativ huquqni rivojlantirish va korporativ boshqaruvning zamonaviy prinsiplarini joriy etish;

- iqtisodiyotni taraqqiyotning innovatsion yo‘liga o‘tishini ta’minlaydigan raqobatbardosh bozorni shakllantirish va resurslardan samarali foydalanish;

- monopoliyaga qarshi siyosatni, shu jumladan davlat-xususiy

sherikligini joriy etish hisobiga takomillashtirish, barcha yuridik va jismoniy shaxslar uchun tabiiy monopoliyalari subyektlari tovarlari, ishlari va xizmatlaridan foydalanishda teng sharoitlarni ta'minlash, monopol korxonalar mahsulotlariga narx shakllanishining samarali mexanizmlarini joriy etish;

- tadbirkorlik faoliyatini amalga oshirish uchun teng shart-sharoitlar yaratish va ichki bozorning monopollashuvini oldini olish;

- 2021-yilga borib davlat kadastri ishlarini yuritishning to'liq raqamlashtirilishini ta'minlash va mulkni ro'yxatdan o'tkazish tartib-taomilini soddalashtirish;

- qayta tiklanuvchi va muqobil energiya manbalaridan foydalangan holda elektr energiyasini ishlab chiqarish ulushini 2025-yilga borib 20 foizdan ziyodga oshirish.

### **Nazorat savollari**

1. Innovatsiya tushunchasining mazmun va mohiyati qanday?
2. Innovatsion investitsiyalar deganda nimani tushunasiz?
3. Innovatsion jarayonning qanday bosqichlari bor?
4. Innovatsiya faoliyatini tushuntirib bering.
5. Innovatsiya infratuzilmasini izohlang.
6. Tadbirkorlik faoliyatini rivojlantirishda innovatsiyalarning o'rini izohlang.
7. Innovatsion faoliyat subyektlarini tushuntirib bering.
8. Innovatsion loyihaning mazmuni va mohiyati qanday?
9. O'zbekiston Respublikasi Innovatsion rivojlanish vazirligini tashkil etish maqsadi va uning vazifalari qanday?
10. Venchur fondlari va venchurli moliyalashtirishning mohiyatini izohlang.
11. Korxonalarda innovatsiya strategiyasi qanday shakllantiriladi?

## **XVIII BOB. NOMODDIY AKTIVLARGA SAFARBAR ITILADIGAN INVESTITSİYALARNI MOLİYALASHTIRISH**

### **18.1. Nomoddiy aktivlar, ularning tarkibi va roli**

XIX va XX asrlarda investitsiyalar asosan kapitalning moddiy shakllariga yo'naltirildi, buning natijasida buxgalteriya qoidalari va me'yorlari ishlab chiqildi. Biroq so'nggi yigirma yil ichida xizmat ko'rsatish iqtisodiyoti va raqamli portlashning o'sishi bilan biznes aktivlarining nomoddiy shakli, ya'ni, intellektual mulk, biznes yuritish amaliyoti va tadbirlari, xodimlarning bilimlari, korporativ brending va mahsulot brendingi kabi jismoniy mavjud bo'lmagan aktivlar ulushi o'lib bordi. Jismoniy aktivlar post-sanoat korxonalarida (Google, Walmart, eBay, Amazon kabi ko'plab kichik korxonalar) nisbatan kamroq hajmni tashkil qiladi, ularning nomoddiy aktivlari esa raqobat ustunligiga ega va korxonaning fond bozoridagi holatini baholashda asosiy ko'rsatkich hisoblanadigan kelajakdagi foydalilikni ifodalaydi.<sup>134</sup>

Nomoddiy aktivlar (intangible assets) – bular moddiy-buyum mazmuniga ega bo'lmagan, xo'jalik yurituvchi subyekt tomonidan uzoq davr mobaynida xo'jalik faoliyatida foydalanish uchun nazorat qilinadigan mol-mulk obyektlaridir. Buxgalteriya hisobida nomoddiy aktivlar asosiy vositalar kabi belgilanadi, ya'ni ular foydalanish uchun sotib olinadi, foydalanish uchun sotib olinadi va sotish uchun mo'ljallanmaydi. Biroq ular, asosiy vositalardan farqli o'laroq, sezilmaydi, ya'ni jismoniy mazmunga ega emas.

Nomoddiy aktivlarga patentlar, litsenziyalar, “nou-xou”, savdo markalari, tovar belgilari, sanoat namunalari, dasturiy ta'minot, gudvill, tashkiliy xarajatlar, franshizalar, mualliflik huquqlari, yer va tabiiy resurslardan foydalanish huquqlari, xizmat ko'rsatish belgilari va boshqalar kiradi.

“Nomoddiy aktivlar - bu nomonetar, identifikatsiya qilinadigan aktivlar bo'lib, moddiy va jism shakliga ega bo'lmagan, foydali xizmat mukdlati bir yildan ortiq bo'lgan, hamda ulardan bank xizmatlari

<sup>134</sup> Lennie Hunter, DCC | Digital Curation Manual. Instalment on “Investment in an Intangible Asset” School of Business and Management University of Glasgow. 2006 P 8

ko'rsatishda yoki ma'muriy maqsadlar uchun foydalanishga mo'ljallangan aktivlardir<sup>135</sup> deb ta'riflangan.

"Nomoddiy aktivlar" nomli 38-Moliyaviy hisobotning xalqaro standartiga muvofiq, nomoddiy aktiv - bu moddiy-ashyoviy mazmunga ega bo'lmagan aniqlanadigan nomonetar aktiv.<sup>136</sup> Nomoddiy aktivlar identifikatsiyalanadigan bo'lishi lozim. Nomoddiy aktivning identifikatsiyalanishi deganda gudvilldan ajratgan holda alohida hisobga olish obyekti sifatida tan olinishini tushuniladi.

Kredit tashkilot tomonidan sotib olingan va (yoki) intellektual faoliyati va intellektual mulk obyekti natijasida yaratilgan, tashkilot boshqaruvida, xizmat ko'rsatishda, ishlar bajarishda 12 oydan ortiq muddatlarda foydalaniladigan, daromad keltiradigan, moddiy ko'rinishga ega bo'lmagan aktivlar nomoddiy aktiv sifatida tan olinishi qayd etilgan.<sup>137</sup>

M.I.Yandiev "Moliya bozori va korporativ moliya" kitobida kompaniyalar qiymatini baholash modellari va ushbu holatda nomoddiy aktivning qiymatini aniqlash jarayonlari yoritilgan bo'lib, kompaniyalar qiymatini baholash modellari quyidagilar:

1. Bozor qiymati qo'shilgan (Market value added);
2. Iqtisodiy qiymati qo'shilgan (Economic value added);
3. O'xshash (aynan bir xillik);
4. Nomoddiy aktivni foydalaligini baholash.<sup>138</sup>

Charlz Dj. Vulfel nomoddiy aktivlarga patent, mualliflik huquqi, savdo markasi, franshizalar, faoliyat formulasi, gudvill va boshqa aktivlar kirishi va ularning iqtisodiy-lug'aviy mazmuniga izoh, foydali xizmat muddatlari<sup>139</sup> berilgan.

L.P.Krasnova nomoddiy aktivlar bu – moddiy va ashvoviy ko'rinishga ega bo'lmagan, xo'jalik subyekti faoliyatida 1 yildan ortiq muddat foydalaniladigan, daromad keltiruvchi aktivlardir<sup>140</sup> deb ta'rif

<sup>135</sup> O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining 2003-yil 14-yanvardagi "O'zbekiston Respublikasi banklarida nomoddiy aktivlarning buxgalteriya hisobini yuritish to'g'risida"gi 1199-son yo'riqnomasi

<sup>136</sup> «Nomoddiy aktivlar» nomli 38-Moliyaviy hisobotning xalqaro stardarti

<sup>137</sup> Банк В.Р., Семенов С.К. «Организация и бухгалтерский учет банковских операций». Учебное пособие. Москва «ФИС». 2004 г. (297-306 стр.)

<sup>138</sup> Yandiev M.I. «Finansovye rinki i korporativnye finansi» (Uchebnik) Moskva - 2007 MGUim. M.V. Lomonosova  
<sup>139</sup> Charlz Dj. Vulfel "Bankovskoe delo i finansovaya entsiklopediya", Perevodsangliyskogo. Fedorov -2000 g. (42-bet).

<sup>140</sup> Krasnova L.P «Finansi, dengi, kredit». Uchebnik M: Yurist', 2000

berilgan.

Nomoddiy aktivlarning ta'rifi aktivdan xo'jalik faoliyatida foydalanilishini va u moddiy mohiyatga ega bo'lmashini talab etadi. Moddiy mohiyatga ega bo'lmagan (pul mablag'lari ko'rinishida bo'lmagan) aktivlar, agarda yuridik huquqlar, jumladan mulk huquqi bilan o'zaro munosabatda bo'lishi mumkin bo'lgan va ulardan uzoq muddat davomida foydalanilgan taqdirda nomoddiy aktivlar ta'rifiga javob beradi.



18.1-rasm. Nomoddiy aktivlarning xususiyatlari

Nomoddiy kapital, shuningdek, bilim va intellektual kapital singari turli nomlar bilan tanilgan boyliklar turli yo'llar bilan aniqlanadi:

- Kelajakdagi foyda uchun nojismaniy talab.

Aktivlar tijorat ko'chmas mulk ijarasi, obligatsiyadan olinadigan foizlar va ishlab chiqarish obyektlarining pul oqimlari kabi kelajakda keladigan foyda uchun da'volarni anglatadi. Nomoddiy aktiv, amal qilishi jismoniy yoki moliyaviy (aksioner yoki obligatsion) shaklda bo'lmagan kelajakda olinadigan foyda uchun da'vodir. (Lev 2001, 5-bet)

- Yangi yoki takomillashtirilgan mahsulot va jarayonlarni yaratish va sotish uchun zarur bo'lgan, lekin sezilarli bo'lmagan aktivlarga xususiy xarajatlar (Nakamura, 2001).

- An'anaviy kirish omillaridan qiymat hosil qiluvchi "yelim" (Cummins, 2005).

- Tabiiy yoki ishlab chiqarilmaydigan barcha aktivlar xomashyo, inson kapitali, ijtimoiy kapital va sud tizimi kabi institutsional infratuzilmani o'z ichiga oluvchi juda keng chora hisoblanadi (World Bank, 2006).

CHS (Corrado, Hulten and Sichel, 2006) nomoddiy aktivlarni uchta asosiy toifaga ajratadi: kompyuterlashtirilgan axborot, innovatsion mulk va iqtisodiy vakolat. Nomoddiy aktivlarning uchta asosiy toifasi muayyan nomoddiy aktivlar majmuidan iborat (CHS-2006da belgilanganidek). Kompyuterlashgan axborot – bu kompyuter dasturlari va ma'lumotlar bazalariga birlashtirilgan bilim. Innovatsion mulk tarkibiga mashhur ilmiy izlanishlar va ishlanmalar (patentlashtirilgan ilmiy bilimlar, litsenziyalar va nou-xau), shuningdek, ilmiy-tadqiqot va tajriba-konstruktorlik ishlari (tijorat mualliflik huquqlari, litsenziya va loyihalarning innovatsion va badiiy qismi) kiradi. Iqtisodiy salohiyatga brend kapital (masalan, bozordagi ulushini oshirish yoki saqlash va tovar nomlariga investitsiya kiritish), kompaniyaga xos inson kapitali (xodimlar malakasini oshirish) va tashkiliy kapital (strategik rejalashtirish, moslashtirish va qayta tashkil etishga yo'naltirilgan investitsiyalar) kiradi.

Ushbu nomoddiy aktivlardan eng kam tanilgani tashkiliy kapital hisoblanadi. U turli yo'llar bilan aniqlanadi:

- ishlab chiqarish jarayonida an'anaviy ishlab chiqarish jarayonlarini (masalan, kompyuter tizimlari atrofida yaratilgan biznes-jarayonlarni) birlashtirishga imkon beradigan firmadagi bilimlar majmuasi (Brynjolfsson va Yang 1999);

- ishlab chiqarish qiymatini maksimallashtirish uchun mo'ljallangan maxsus jismoniy va inson kapitalini e'tiborga oladigan (sifat menejmenti tizimlari, ta'minot zanjiri boshqaruvi uchun yechimlar va mahsulot ishlab chiqish uchun innovatsion jarayonlar) biznes jarayonlar, boshqaruv tuzilmalari va tashkiliy tizimlari (De va 2007 Dutta);

- tashkiliy arxitektura va firma ichida monitoring va faoliyatni kuzatish uchun tizimlar (Webster va Jensen, 2006)

- samaradorlikni oshirishga yordam beruvchi tashkilotning o'ziga xos qiymatliklari, munosabatlari va amaliyotlari (hamkorlik va ishonch

asosidagi ichki va tashqi tarmoqlar) (Healy, 2005).<sup>141</sup>

Umuman olganda qabul qilingan terminologiya yoki tasniflashlarga ko'ra, nomoddiy aktivlar to'rtta asosiy toifaga bo'linadi:

- Intellektual kapital (patentlar, savdo belgilariga nisbatan mualliflik huquqi, litsenziyalar, jarayondagi ilmiy-tadqiqot va tajriba-konstruktorlik ishlari: saqlanadigan raqamli ma'lumotlar asosan ushbu toifaga to'g'ri keladi);

- Inson kapitali (kasbiy ko'nikma, tajriba va ishchi kuchi);

- Tashkiliy kapital (korxonaning o'z biznes operatsiyalarini boshqaradigan tizim va tadbirlari);

- Kapital nisbati (yetkazib beruvchilar va mijozlar bilan yuqori va quyi oqim munosabatlariga kiritilgan ma'lumotlar, axborotlar va bilimlar).

Ushbu toifalar baholashda quyidagi qiyinchiliklarni keltirib chiqarmoqda:

- Identifikatsiya – biz nimani baholashga harakat qilyapmiz?

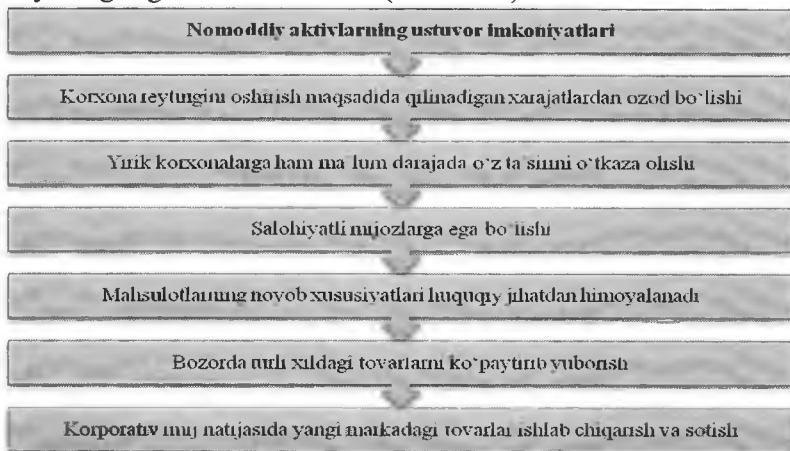
- Mulkiy huquq masalalari (mulk egalari o'z ishchilari bilim va malakalarini oshishiga, tajriba orttirishiga sharoit yaratishlari kerak. Aks holda ishchilarning o'z sohalarini yaxshi bilmasligi salbiy oqibatlarni keltirib chiqaradi). Shu sabablarga ko'ra, mulkchilik huquqi yoki aksiyaga egalik qilishdagi nisbiy huquqlarga nisbatan e'tiroz bildirilishi va qobiliyatlarga yetarlicha e'tibor berilmasa, ishda noaniqliklar ko'payib, hattoki xavfli holatlarni keltirib chiqarishi mumkin.

- Ajratish – aktivlarni tashkiliy obyektlardan ajratish va uning qiymatini saqlab qolish mumkinmi? Uning tashkiliy tuzilmasidan qat'iy nazar, narxi bormi? Shunday qilib, nomoddiy aktivlarga taalluqli qiymatliklar ko'pincha juda noaniq va insonlarga bog'liq ravishda subyektiv bo'lishi mumkin. Mazkur tavsiflar buxgalterlar uchun qiyinchilik tug'dirmoqda. Buxgalterlarning malakaviy qoidalari va standartlari nomoddiy aktivlarni identifikatsiyalashni talab qilmoqda. Nomoddiy aktivlar ishonchli baholanishi va iqtisodiy foydaning yuzaga kelish ehtimoli nazoratga olinishi kerak.<sup>142</sup>

<sup>141</sup> Paula Barnes, Andrew McClure. Investments in Intangible Assets and Australia's Productivity Growth. Productivity Commission Staff Working Paper, Canberra. 2009. p 3.

<sup>142</sup> Laurie Hunter, DCC | Digital Curation Manual. Instalment on "Investment in an Intangible Asset" School of Business and Management University of Glasgow. 2006. P 9.

Bugungi kunda bozor iqtisodiyoti sharoitida korxonalar mahsulotlarining xaridorligi, aksiyalarning fond birjasi listingida yuqori o'rin egallashi, eng yaxshi mutaxassislarning ushbu kompaniyada mehnat qilish istagini bildirishi va boshqa ijobiy xususiyatlar aynan kompaniya savdo markasining reytingiga bog'liq bo'lib qolmoqda. Shuningdek, ushbu nomoddiy aktiv turi orqali quyidagi ustuvor imkoniyatlarga ega bo'lishi mumkin (18.2-rasm).



**18.2-rasm. Nomoddiy aktivlarning ustuvor imkoniyatlari**

Nomoddiy aktivlar quyidagi aktivlar sifatida aniqlanadi:

- subyekt faoliyatida faol ishlatiladi, investitsiyalar sifatida yoki sotish maqsadida saqlanmaydi;
- hozirgi hisobot davri tugaganidan keyin foyda keltirishi kerak;
- har doim ham moddiy mohiyatga ega emas.

### **18.2. Nomoddiy aktivlar investitsiya obyekti sifatida. Erkin bozor va kuchli raqobat muhitida nomoddiy aktivlarni kengaytirish zaruriyati**

Har qanday aktiv kabi, nomoddiy aktivlar obyekti ham tashkilotning nazorati ostida bo'lishi, iqtisodiy foyda keltirishi, xuddi alohida hisobga olish obyekti sifatida bir xilda identifikatsiyalanishi kerak. Nomoddiy aktivni nazorat qilish korxonalar mazkur aktivdan iqtisodiy foyda olish huquqiga va boshqalarning ushbu aktivdan foydalanish imkoniyatiga ega bo'lgan hollardagina o'rinli bo'ladi. Korxonaning unga oid

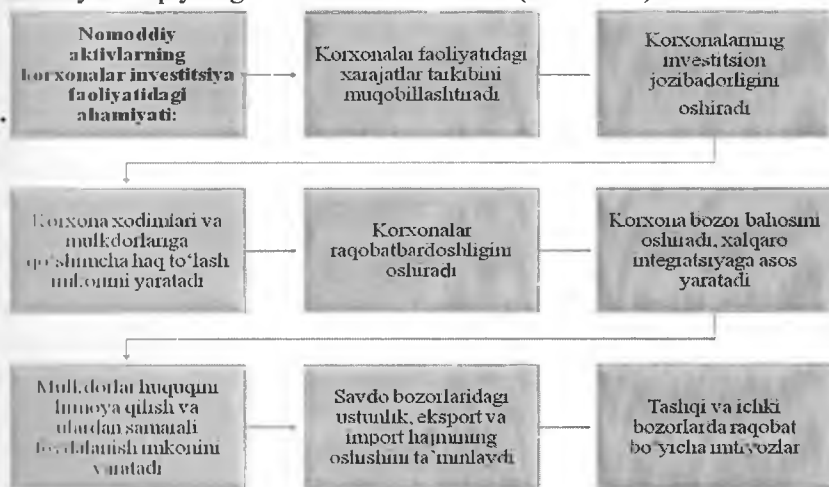


huquqlari yuridik jihatdan himoyalangan va majburan sud tartibida amalga oshirilishi mumkin bo'lgan hollardagina korxonalar nomoddiy aktivlardan foydalanishni nazorat qilib boradi. Nomoddiy aktivlarning qiymati uzoq muddatli huquqlardan yoki ularning o'z egalariга beradigan afzalliklaridan iboratdir. Nomoddiy aktivlar korxonalar faoliyatining yanada ravnaq topib borayotganligini namoyon etuvchi baholash ko'rsatkichlaridan biri, deyishimiz mumkin. Masalan, savdo markalari, gudvill, franshiza kabilar aynan korxonalar salohiyatidan kelib chiqib belgilanadigan nomoddiy aktivlar tarkibiga kiradi hamda ular aynan korxonalar nufuziga asoslangan bo'ladi. Mamlakatimiz korxonalarida ham nomoddiy aktivlar qiymati tobora ortib bormoqda. Kelgusida korxonalar nomoddiy aktiv bilan bog'liq iqtisodiy foyda olish ehtimoli faqatgina quyidagi holda mavjud bo'ladi:

- aktivning kelgusida korxonalar iqtisodiy foydasining ko'paytirishga qodirligi, shuningdek, korxonalar aktivdan ushbu maqsadda foydalanish niyati isbotlanganda;

- korxonalar kutilayotgan kelgusidagi iqtisodiy foydani to'la olish uchun yetarlicha resurslar mavjud bo'lganda yoki ularning hammabopligini isbotlash mumkin bo'lganda.

Yuqoridagi fikr-mulohazalardan kelib chiqib, korxonalar investitsiya faoliyatida nomoddiy aktivlarning tutgan o'ri va ahamiyatini quyidagicha ifodalash mumkin (18.3-rasm).



18.3-rasm. Nomoddiy aktivlarning korxonalar investitsiya faoliyatidagi ahamiyati

Nomoddiy aktivlar to'g'risida tushunchaga ega bo'lish bilan birga uning tarkibiga qanday obyektlar kiritilishini ko'rib chiqamiz. Nomoddiy aktivlar tarkibiga yer, suv va boshqa tabiiy resurslardan foydalanish huquqining qiymatlari, bino, inshoot, uskuna va jihoz kabi mulkdan foydalanish huquqlari, ixtiro va ratsionalizatorlik takliflaridan, "nou-xau"dan foydalanish huquqlari, mahsulotlar belgilari va boshqa intellektual (aqliy) mulklardan foydalanish kabi huquqlarni beruvchi ruxsatnomalar qiymati, shuningdek, subyektlarni birlashtirishda paydo bo'ladigan gudvill, franshizalar, elektron hisoblash mashinalari uchun dasturiy mahsulotlar va boshqalar kiradi.

18.1-jadval

**Nomoddiy aktivlarning turkumlanishi<sup>143</sup>**

<b>№</b>	<b>Turkumlash belgisi</b>	<b>Nomoddiy aktivlar guruhlanishi</b>
1	Nomoddiy aktivlar turi	- intellektual mulk obyektlari - franshiza - gudvill
2	Xizmat muddati	-foydali xizmat muddati chegaralangan -foydali xizmat muddati chegaralanmagan
3	Boshlang'ich qiymatining qoplanishi	- amortizatsiya hisoblanuvchi nomoddiy aktivlar - amortizatsiya hisoblanmaydigan nomoddiy aktivlar
4	Korxonaga kirib kelish shakli	- ichki - tashqi
5	Obyektga nisbatan huquqlar shakli	- mutloq - nomutloq
6	Shaxsdan alohida tarzda mavjud bo'lishi	- identifikatsiyalanuvchi - identifikatsiyalanmaydigan
7	Muhofaza hujjatining shakli	- patent - guvoohnoma - boshqa turdagi nomoddiy aktivlar

Iqtisodchi olimlar ishlari va me'yoriy hujjatlarning tahlili shuni ko'rsatadiki, nomoddiy aktivlarning asosiy qismini intellektual mulk tashkil qilmoqda. Shunga asosan bizning fikrimizcha nomoddiy aktivlarni shartli ravishda uchta guruhga bo'lish maqsadga muvofiq: intellektual mulk, gudvill, mulkiy huquqlar va kechiktirilgan xarajatlar.

<sup>143</sup> Финансовый учет 2. Учебное пособие. 1-том, Ташкент: - 2009, стр.-121.



*18.4-rasm. Nomoddiy aktivlarning asosiy guruhi*

Intellectual mulk obyektlari iqtisodiy obyekt sifatida o'zining o'rni va roliga egadir. Intellectual mulkni boshqa mulk obyektlaridan farqi shundaki, u inson salohiyatini hosilasini tashkil etadi. Intellectual mulk uning kelib chiqishi va tashkil etish xususiyatlaridan kelib chiqib hamda mualliflik huquqi himoyalaniishi jihatidan ikkita turga ajratiladi: sanoat mulki; asarlar.

Sanoat intellectual mulki tarkibiga patentlar, nou-xau, mualliflik huquqi, tovar belgisi, dasturiy ta'minot, savdo markalari va sanoat namunalari va franshizalar kiradi.

Asarlarga adabiyot va san'at asarlari, musiqa va rassomchilik asarlari, kinematografiya asarlari, ilmiy izlanishlar, ilmiy kashfiyotlar va boshqalar kiritiladi.

Intellectual faoliyat natijasiga yoki xususiy alomatlarni aks ettiruvchi vositaga nisbatan mutlaq huquq bunday natija yoki xususiy alomatlarni aks ettiruvchi vosita ifodalangan moddiy obyektga nisbatan mulk huquqidan qat'iy nazar mavjud bo'ladi.

Mualliflik huquqi ijodiy faoliyat natijasi bo'lmish fan, adabiyot va san'at asarlariga nisbatan, ularning maqsadi va qadr-qimmatini, shuningdek ifodalanish usulidan qat'iy nazar tatbiq etiladi.

Mualliflik huquqi quyidagi biron-bir obyektiv shaklda bo'lgan oshkor qilingan asarlarga ham, oshkor qilinmagan asarlarga ham tatbiq etiladi:

– yozma (qo‘lyozma, mashinkalangan yozuv, notali yozuv va hokazo);

– og‘zaki (omma oldida so‘zlash, omma oldida ijro etish va hokazo);

– ovozli yoki video yozuv (mexanik, magnitli, raqamli, optik va hokazo);

– tasvir (rasm, eskiz, manzara, tarh, chizma, kinokadr, telekadr, videokadr yoki fotokadr va hokazo);

– hajmli-fazoviy (haykal, model, maket, inshoot va hokazo);

– boshqa shakllardagi asarlar.

Mualliflik huquqi g‘oyalar, printsiplar, uslublar, jarayonlar, tizimlar, usullar yoki konsepsiyalarga emas, balki ifoda shakliga nisbatan tatbiq etiladi.

Quyidagilar mualliflik huquqi obyektlari hisoblanmaydi:

– rasmiy hujjatlar (qonunlar, qarorlar va shu kabilar), shuningdek, ularning rasmiy tarjimalari;

– rasmiy ramzlar va belgilar (bayroqlar, gerblar, ordenlar, pul belgilari va shu kabilar);

– xalq ijodiyoti asarlari;

– oddiy matbuot axboroti tusidagi kundalik yangiliklarga doir yoki joriy voqealar haqidagi xabarlar;

– insonning bevosita individual asar yaratishga qaratilgan ijodiy faoliyati amalga oshirilmasdan, muayyan turdagi ishlab chiqarish uchun mo‘ljallangan texnika vositalari yordamida olingan natijalar.

Nomoddiy aktivlar quyidagi xususiyatlarga ega bo‘ladi:

1. Olish usuli. Nomoddiy aktivlar boshqa subyektdan sotib olinishi mumkin. Masalan, ishlab chiqilgan va boshqa firma tomonidan ro‘yxatga olingan franshizalar yoki patentlar.

2. O‘xshashlik (aynan tenglashtirishlik). Ayrim nomoddiy aktivlar firmaning boshqa aktivlaridan alohida ajratilishi mumkin. Masalan: patentlar, savdo markalari va franshizalar. Lekin boshqa nomoddiy aktivlarning alohida ajratilishi mumkin emas, aksincha, ularning bahosi firmaning boshqa aktivlari bilan o‘zaro uyushgan holda chiqariladi. Masalan: mijozlarning ishonchi yoki xodimlarning malakasi darajasida asoslangan gudvill.

3. Almashish. Sotiladigan yoki sotib olish mumkin bo‘lgan alohida

tenglashtirilgan nomoddiy aktivlar almashtirishga loyiq, masalan: patentlar, franshizalar yoki savdo markalari. Boshqa nomoddiy aktivlar alohida tenglashtirilgan bo'lib, faqat firmaning sotilishi jarayonida almashtirilishi mumkin. Masalan: tashkiliy xarajatlari, gudvill alohida tenglashtirilmagan, almashtirishga loyiq bo'lmagan va bir vaqtda boshqa aktivlarni olmay turib qabul qilinmaydigan nomoddiy aktivalarga misol bo'lib xizmat qiladi.

4. Nomoddiy aktivlarni ishlatishda olinadigan daromadlarning davri. Ayrim nomoddiy aktiv bo'yicha daromadlar olish davrini aniqlab bo'lmaydi. Nomoddiy aktivlarni ishlatishdan kutilgan daromadlarni olish davri iqtisodiy yoki yuridik va kelishilgan cheklanishlar orqali aniqlanadi. Masalan: litsenziyani ishlatishdan olinadigan daromad kutilgan va qayd qilingan shartnomada aniqlanadi.

Almashtirishga loyiq nomoddiy aktivlar — bu firmalarning bu kabi aktivlaridan alohida identifikatsiya qilinadigan va alohida sotilishi mumkin bo'lgan nomoddiy aktivlaridir. Masalan: patentlar, mualliflik huquqlari, franshizalar va savdo markalari. Ular egallanishi yoki firma tohida ishlab chiqarilishi mumkin.

Subyektning faoliyatida ko'proq uchrab turadigan almashtirishga loyiq bo'lgan ayrim nomoddiy aktivlar quyida keltirilgan.

Ayirboshlash uchun mo'ljallangan nomoddiy aktivlar — bu firma (bank)ning boshqa aktivlaridan alohida faoliyat ko'rsatadigan va alohida sotilishi mumkin bo'lgan aktivlardir. Subyekt faoliyatida eng ko'p uchraydigan va ayirboshlashga mo'ljallangan ayrim nomoddiy aktivlar quyida keltirilgan.

“Nou-xau” (know-how) — bu korxonaning texnikaviy tajribasi yoki ishlab chiqarish siridir. Xalqaro amaliyotda bu tushuncha bozor muomilasida tijorat qimmatiga ega bo'lgan har qanday ilmiy, texnikaviy, ishlab chiqarish axborotini qamrab oladi. “Nou-xau” huquqi paydo bo'lishi uchun axborotga amalda monopol egalik qilish asos bo'ladi. “Nou-xau” egasining huquqlari fuqarolik huquqi vositalari bilan himoya qilinadi. Nou-xau — ishlab chiqarish xo'jalik faoliyati jarayonida foyda keltiruvchi yangi texnologiyadir. Nou-xau xo'jalik yurituvchi subyekt ta'rischilari kelishuvida aniqlangan qiymat bo'yicha xo'jalik yurituvchi subyekt ustav kapitaliga ulush hisobida ta'rischilar kiritishi ham mumkin. Nou-xau ko'rsatkichi, odatda, tomonlarning kelishuvi orqali aniqlanadi. Nou-xaudan foydalanish natijasida korxonaning

kelgusida oladigan daromad vaqt o'tishi bilan kamaymaydi. Shu sababli, ularga eskirish hisoblanmaydi. Agar vaqt o'tishi bilan nou-xaudan foydalanish natijasida kelgusida korxonani oladigan daromadi kamayadigan bo'lsa, u holda nou-xaularning xizmat muddatiga qarab eskirish hisoblanadi.

Patent – bu yuridik tomondan ro'yxatdan o'tkazilgan va tan olingan mutlaq huquqdir. Patentlik huquqi uning egasiga mahsulot, jarayon, yoki faoliyatdan, boshqa shaxslar tomonidan aralashish mumkin emasligini hisobga olgan holda, foydalanish, ishlab chiqarish va nazorat qilish huquqiga imkon yaratadi. Patentning tegishli organlar tomonidan ro'yxatdan o'tkazilishi uning himoyalaniishiga kafolat bermaydi. Ushbu huquqlar sudda muvafaqqiyat bilan himoyalanganmaguniga qadar raqobatbardosh bo'la olmaydi. Shuningdek, sudda huquq himoya qilinishi bilan bog'liq barcha xarajatlarni patent bahosining bir qismi sifatida kapitallashtirish lozimligi to'g'risida umumiy kelishuv mavjud. Mabodo sud jarayonida yutqazilsa, u bilan bog'liq xarajatlar ham amortizatsiya qilinmagan patent qiymati ham hisobdan chiqariladi. U bilan bog'liq xarajatlar, patentning amortizatsiya qilinmagan qiymati sifatida teng holda zararga qabul qilinadi. Patentning balans qiymati zarardan keyingi qiymatigacha qisqartiriladi. Bu qiymat nol xam bo'lishi mumkin. Zarardan ko'rilgan ziyonni hisobga olgan holda, patent qiymatining har xil kichiklashtirish summasida, tan olinishi kerak.

Sanoatga oid dizaynni ro'yxatga olish patentning ishlab chiqarilgan mahsulotning shakliga, na'munasiga yoki ishlab chiqarilgan mahsulotning o'ziga xos bezagi va boshqa ajratadigan belgilaridir. Patent ishlab chiqarishni himoya qiladi, sanoatga oid dizaynni ro'yxatga olish esa mahsulot yoki tovarning tashqi ko'rinishini himoya qiladi. Masalan: kompyuter terminalining yangi dizaynini ro'yxatga olish natijasida himoya qilinadi.

Sanoat dizaynini ro'yxatdan o'tkazish shakl, namuna yoki model yuzasidan patentga o'xshash. Patent harakat qilishni himoyalasa, sanoat dizaynini ro'yxatdan o'tkazish tashqi ko'rinishni himoyalaydi.

Mualliflik huquqlari – adabiyot, musiqa, tasviriy san'at va hokazo asarlarning mualliflariga qonun tomondan beriladigan himoyaning shaklidir. Mualliflik huquqi sohiblariga o'z ishlarini nashr qilish, qayta nashr qilish va ko'paytirish, ko'chirma nusxalarini sotish, yozib olish huquqi beradi.

Mualliflik huquqi qiymati tannarx qoidasiga binoan o'lanadi, deb qaraladi. U ko'pincha butun amal qilish muddati mobaynida o'zlashtirish qiymatiga ega bo'lmaydi va uning qiymati mualliflik huquqiga oid ishning daromad keltira boshlashi kutilayotgan davr davomida amortizatsiya qilinishi lozim bo'ladi. Ammo u har qanday holatda ham butun amal qilish muddatidan ortiq vaqt davomida amortizatsiya qilinishi kerak.

Savdo markalari va/yoki savdo nomlari (savdo markalari yoki savdo belgilari) – bu kompaniyaga, mahsulot yoki xizmatlarga beriladigan nomlar, belgilar va solishtirishni asoslaydigan boshqa turlari. Ular egalik huquqini asoslash uchun ro'yxatdan o'tkazilishi mumkin.

Savdo markalari yoki savdo belgilari (misol uchun “Coca-Cola”) - mahsulot yoki xizmatlarga oid berilgan nomlar, ramzlar yoki boshqa xil turlar (beruvchi) identifikatsiyalar. Ular egalik qilishni asoslash uchun ro'yxatga olinishi, ro'yxatga olinganlari esa ularning faoliyat muddatlarini ma'lum bir davrga uzaytirish asosida yangilanib borishi mumkin. Bunday hollarda nomlanishlar, ramzlar va mahsulotniig boshqa amolqilovchi identifikatsiyalari yuridik jihatdan himoyalanaadi.

Savdo markasining sotib olinishi vaqtida to'langan pul mablag'lari qiymati kapitallashtirib boriladi. Uning foydalanilishi, himoya qilinishi, kengaytirilishi, ro'yxatdan o'tkazilishi yoki sudda himoya qilinishi natijasida yuzaga kelgan pul summalari ham kapitallashtiriladi. Bu tariqa kapitallashtirilgan summalar savdo markasining foydali xizmat qilishi muddati mobaynida yoki ushbu muddatlardan qaysi biri nisbatan qoqqa bo'lib chiqishidan kelib chiqqan holda - 40 yil mobaynida amortizatsiya qilinishi lozim.

Franchiza – biznes yuritishning bir turi bo'lib, xarajatlarning tez qoplanishi va daromadliliqi bilan tanilgan. Bugungi kunda bu biznesni yo'lga qo'yishning eng oson yo'llaridan biri, unda tadbirkorlikni boshlovchilar ilk besh yillik oyoqqa turib olish bosqichini tashlab, bevosita yirik daromadlarga o'tish imkoniga ega bo'ladi.

Sodda qilib aytganda, bu – brendni ijaraga olish. Ya'ni franchayzi (brendni ijaraga oluvchi) franchayzer (brendni ijaraga beruvchi)ga tegishli, allaqachon shuhrat qozongan savdo markasidan foydalanadi. Lekin bunda franchayzi franchayzer belgilagan ba'zi qoidalarga amal qilishga majbur. Ya'ni ijaraga beruvchi harakatlarni chegaralab qo'yadi – agar brend shartli “A” tovarni sotadigan bo'lsa, ijarachi “B” tovarni

ishlab chiqarish va sotishga haqqi bo'lmaydi. Shu tariqa franchayzer daromad manbai sifatida franchayzing bankrot bo'lishi xatarini kamaytiradi va brend obro'sini saqlab qoladi, zero ijarachining o'zboshimchalik bilan kiritgan har qanday yangiliklari kompaniya obro'siga putur yetkazishi mumkin.

Savdo markasidan foydalanishda, odatda, kompaniyalar paushal badal to'lashadi – bu bir martalik to'lov bo'lib, qaytarib berilmaydi, lekin franchayzer brendidan foydalanish huquqi uchun kafolat sifatida xizmat qiladi. Yana bir to'lov bor – royalti, u har oy franchayzi aylanmasidan brend egasiga to'lanadi.

Ko'pgina hollarda franshizani olish qiymati yuqori bo'ladi va odatda franchayzi franchayzerga uning boshlang'ich qiymatini to'lashi talab etiladi. Franshizaning boshlang'ich qiymati kapitallashtirilishi va undan keyingina xarajatlar yuzasidan hisobdan chiqarilishi lozim. Franshizalardan amortizatsiya qilish uning oldingi davriy baholari bilan birgalikda aniq belgilangan xizmat qilish muddatiga asoslanadi. Biroq to'liq amortizatsiya davri 40 yildan oshib ketishi mumkin emas.

Subyektning subyektga imtiyozlarni tegishli xizmati uchun, masalan, rag'batlantiradigan kompaniyalarda, buxgalteriya hisobi va tashkillashtirish masalalarini yechishda yordamlashishi uchun, beruvchi, ulardan foydalanuvchi har yilgi va hozirgi to'lovlari aniq joyga ega bo'lgan obyektlarning xarajatlariga qo'shilishi kerak, chunki ular o'lchanadigan kelajakdagi daromadlarni keltirmaydi. Agar franshiza o'z qiymatini yo'qotsa yoki qonun tomonidan bekor qilinsa, amortizatsiya qilinmagan summa tezda subyektning zararlarga ko'chirilishi shart.

Ijara huquqi (ijaradagi mulkni yaxshilash, o'zgartirish kirita olish huquqi) — bu aktivni ishlatish bo'yicha bir tomondan ikkinchi tomonga beriladigan huquq. Ko'p hollarda subyekt boshqa tomonning mulkini ijara olishni xo'jalik kelishuvi asosida amalga oshiradi va oldindan to'lovni amalga oshiradi. Ijaraga olish haqidagi xo'jalik kelishuvi (kontrakt) ijarachiga mulkka egalik qilish huquqlarini va egalik qilish bilan bog'liq bo'lgan tavakkalchilik va mukofotning ko'p qismini bermaydi. Bunday mukofot va tavakkalchilikni beruvchi shartnoma kapital ijara deb nomlanadi. Oldindan to'langan ijara haqi, masalan, majburiyatlarni kamaytiruvchi to'lovlar, butun ijara davrini o'z ichiga oladi. Bunday oldindan ijara haqini to'lash boshidanoq "Bo'nak sifatida to'langan ijara haqi" schyotiga olib borilishi kerak. Bunday aktivning



qiymati "Ijara bo'yicha xarajatlar" schyotining debetiga ko'chirilishi lozim. Ijaradagi mulkni yaxshilash, hattoki ijaradagi mulk ijarachiniki bo'lmasa ham, odatda nomoddiy aktivlar sifatida turkumlanadi. Ijaradagi mulkni yaxshilash ijaraning qolgan muddati yoki yaxshilashlarning xizmat muddati mobaynida, qaysinisi qisqaroq bo'lsa, o'sha davr ichida amortizatsiyalanadi.

Ayirboshlash uchun mo'ljallanmagan nomoddiy aktivlar. Ba'zi nomoddiy aktivlar ikkita maxsus tavsifga ega: ular uzoq muddatli bo'lmak to'lovlari bo'lib hisoblanadilar va ularga egalik qiluvchiga boshqa tomonga sotilishi mumkinligi bo'yicha huquqni bermaydi. Ushbu nomoddiy aktivlar alohida solishtirish mumkin, lekin almashtirishga tegishli emas. Masalan yerdan, tabiiy resurslardan foydalanish huquqlari.

Kompyuter dasturiy ta'minoti. Agar dasturiy ta'minot tegishli jihozning tarkibiy qismi bo'lsa, u moddiy aktiv sifatida qaraladi. Agar dasturiy ta'minot tegishli jihozning tarkibiy qismi bo'lmasa, u nomoddiy aktiv hisoblanadi.

Boshlang'ich (haqiqiy) qiymat – bu nomoddiy aktivlarni sotib olish yoki yaratish bilan bog'liq bo'lgan, to'langan soliqlar, bojxona bojlari va yig'imlari, shuningdek, yetkazib berish va o'rnatish bilan bog'liq, o'rnatishga hamda aktivdan o'z maqsadi bo'yicha foydalana olish uchun uni ishchi holatiga keltirish bilan bevosita bog'liq bo'lgan boshqa har qanday haqiqiy xarajatlarning summasidir.

Royalti (royalty) – litsenziya bitimi predmetidan foydalanish huquqi uchun sotuvchiga vaqti-vaqti bilan o'tkaziladigan mablag'. Amaliyotda royalti qat'iy stavkalar tarzida belgilanib, ular litsenziya bitimi amal qiladigan muddat mobaynida kelishilgan vaqt oralig'ida litsenziat tomonidan to'lab turiladi. Royalti stavkasi litsenziyalangan mahsulotni sof solish qiymatidan foiz tarzida belgilanadi.

Royaltini quyidagi formula bo'yicha hisoblash usuli keng tarqalgan:

$$Rs=100*R/S, \text{ bunda:}$$

Rs - royalti stavkasi;

R - royaltining yillik summasi;

S - bilvosita soliqlar, yig'imlar va bojlar chegirib tashlanganidan keyingi sof solish yillik qiymati.

Royaltining miqdorini o'rnatish uchun oqilona foiz ajratmasi aniqlanadi. Buni bozorni tahlil qilish yoki xarajatlarni o'rganish yo'li

bilan asoslash mumkin (royaltining oddiy miqdori intellektual mulk obyektidan foydalangandan ishlab chiqilgan mahsulot uchun tushadigan pulning 3%idan 7%igacha). So'ng royalti to'lanishi kutilayotgan savdoning nisbatan hajmi taxmin qilinadi.

Gudvill (goodwill) – yaxshi nom, obro'-e'tibor (reputatsiya), "firmaning bahosi", firmaning amaliy shuhrati. Korxonalar va tashkilotlarni sotib olishda uning sof aktivlari bahosidan (bozor baholaridagi barcha aktivlar va barcha majburiyatlari o'rtasidagi farq) ortiqroq bahoda xaridor tomonidan to'langan summasi gudvill deb yuritiladi. Bu esa, xaridor tomonidan kompaniya sotib olinayotganda, ushbu kompaniyadagi yillar mobaynida shakllangan mijozlar bilan, qarz oluvchilar va depozitorlar bilan o'zaro o'rnatilgan munosabatlarni ham sotib olinganligi angalayotganligini bildiradi.

Ishchanlik qobiliyati (gudvill) – aniqlab bo'lmaydigan nomoddiy aktiv<sup>144</sup>: Ishchanlik qobiliyati (gudvill) eng keng tarqalgan va muhim bo'lgan nomoddiy aktiv hisoblanadi. Ishchanlik qobiliyati firmaning ijobiy ta'sir ko'rsatadigan tavsiflardan kelib chiqadigan boyliklarni ifodalaydi, buning natijasida firmaning aniqlangan aktivlaridan olinadigan daromadga qo'shimcha bo'ladigan daromadlarni ko'paytiradi. Ishchanlik qobiliyati firmaning taxmin qilinadigan bo'lg'usi moliyaviy ko'rsatkichlarini odatiy ko'rsatkichlardan oshganligidir. Bu taxmin firma yoki uning operatsion muhitga tegishli nomoddiy ijobiy tavsiflar yoki omillar firma uchun o'rtachadan ko'ra ko'proq daromadlarni keltirish ehtimolidan vujudga keladi.

Nomoddiy aktivlar quyidagi obyektlar uchun belgilanadigan boshlang'ich baholash asosida hisobga olinadi:

- muassislar tomonidan ularning korxonalar ustav kapitaliga ulushlari hisobidan kiritilgan taraflarning kelishuvi bo'yicha;

- boshqa korxonalar va shaxslardan to'lov evaziga sotib olingan — ushbu obyektlarning sotib olinishi va shaylik holatiga keltirilishi bo'yicha haqiqatda amalga oshirilgan xarajatlardan kelib chiqqan holda;

- boshqa korxonalar va shaxslardan tekinga olingan kirim qilish sanasiga bo'lgan bozor qiymati bo'yicha yoki qabul qilish topshirish hujjatlarida ko'rsatilgan qiymati bo'yicha;

- korxonalarining o'zlari tomonidan barpo qilingan yoki o'z

<sup>144</sup> Ibragimov A.K., Marpatov M.D., Rizaev N.K. "Xalqaro moliyaviy hisobot standartlari asosida banklarda buxgalteriya hisobi" o'quv qo'llanma, -T : 2010 yil. (161-175 betlar)

Lorxonasida o‘tkazilgan ilmiy-tadqiqot ishlanmalari natijasida olingan haqiqatdagi tannarxi bo‘yicha.

### 18.3. Nomoddiy aktivlarni baholash va gudvill. Gudvill tarkibi. Gudvill – investitsiya obyekti sifatida

Nomoddiy aktivlarning asosiy qismini intellektual mulk obyektlari tashkil etadi. Ularni baholashda asosan O‘zbekiston Respublikasining 13-sonli Mulknii baholash milliy standartidan (13-son MBMS) foydalaniladi. Mazkur standart 2012-yil 22-mayda qabul qilingan bo‘lib, “Intellektual mulk obyektlari qiymatini baholash” deb nomlanadi. Bu standartning maqsadi intellektual mulk obyektlari (IMO) va nomoddiy aktivlar (NMA) qiymatini baholashning tushunchalarini, axborotga qo‘yiladigan talablarni, baholashni amalga oshirish tartibini, baholash yondashuvlari va usullarini, baholash natijalarini umumiy lashtirishga qo‘yiladigan talablarni o‘rnatuvchi normalar va qoidalarni belgilashdan iborat.

Baholash obyektni baholashdan o‘tkazishda baholovchi baholashning daromad, qiyosiy va xarajat yondashuvlaridan foydalanishi (yoki foydalanishdan voz kechish sabablarini asoslashi) lozim. Har bir baholash yondashuvi doirasida 13-son MBMSda belgilangan usullarni tanlash baholovchi tomonidan baholash maqsadi, baholash obyektining xususiyatlari, cheklovchi shartlar, axborot bazasi mavjudligi va uning to‘liqligini hisobga olgan holda mustaqil tarzda amalga oshiriladi.

18.2-jadval

#### Intellektual mulk qiymatini baholash usullari

№	Baholash yondashuvlari	Yondashuvga mos usullar		
1.	Daromadli yondashuv	- to‘g‘ridan to‘g‘ri kapitalashtirish usuli;	- pul oqimlarini diskontlash usuli	-
2.	Xarajatli yondashuv	- yaratish qiymati usuli;	- takror ishlab chiqish xarajatlari qiymati	- almashtirish qiymati usuli

			usuli;	
3.	Qiyosiy yondashuv	- sotib olish qiymati usuli;	- sotuvlarni qiyosiy tahlil qilish usuli	-

Baholash obyekti qiymatini daromad yondashuvi bilan baholash uchun baholovchi tomonidan baholash obyektidan kutilayotgan daromadlarni baholash sanasidagi qiymatning yagona miqdoriga aylantirishga asoslangan quyidagi usullardan biri qo'llanadi:

- to'g'ridan to'g'ri kapitallashtirish usuli;
- pul oqimlarini diskontlash usuli.

NMA va IMOdan foydalanishdan daromad (foйда) olinganda daromad yondashuvidan foydalanish mumkin. NMA va IMO huquq egasining ulardan foydalanish huquqini vaqtning muayyan davrida boshqa shaxslarga berishi natijasida olinadigan pul tushumlari va pul xarajatlari (keyingi o'rinlarda pul oqimlari deb yuritiladi) o'rtasidagi farq NMA va IMOdan foydalanishdan olinadigan daromad hisoblanadi. Vaqtning teng davrlari mobaynida NMA va IMOdan foydalanishdan miqdor bo'yicha o'zaro teng bo'lgan yoki bir xil sur'atlarda o'zgaradigan pul oqimlarini keltiradigan baholash obyektlari uchun qiymatning miqdori kelgusidagi pul oqimlarini to'g'ridan to'g'ri kapitallashtirish usuli bilan aniqlanadi. Bozor qiymatini to'g'ridan to'g'ri kapitallashtirish usuli bilan aniqlash quyidagi bosqichlardan iborat:

- baholash obyektidan foydalanish orqali hosil bo'ladigan pul oqimlarini aniqlash;
- baholash obyektidan foydalanishdan olinadigan pul oqimlarini kapitallashtirishning tegishli stavkalari miqdorini aniqlash;
- baholash obyektidan foydalanishdan olinadigan pul oqimlarini kapitallashtirish yo'li bilan baholash obyektining bozor qiymatini hisoblab chiqish.

NMA va IMO dan foydalanishdan keladigan pul oqimlari bir maromda bo'lmagan taqdirda qiymat miqdori pul oqimlarini diskontlash usuli bilan aniqlanadi. Bozor qiymatini pul oqimlarini diskontlash usuli

bilan aniqlash quyidagi bosqichlardan iborat:

- baholash obyektidan foydalanishdan olinadigan pul oqimlarining miqdori va tuzilmasini aniqlash;

- diskontlashning tegishli stavkasi miqdorini aniqlash;

- baholash obyektidan foydalanish bilan bog'liq barcha pul oqimlarini diskontlash yo'li bilan baholash obyektining bozor qiymatini hisoblab chiqish.

NMA va IMOdan foydalanishdan olinadigan daromad (pul oqimlari)ni tuzish uchun baholovchi tomonidan quyidagi usullardan biri qo'llaniladi:

a) baholanayotgan obyektidan foydalanishdan haqiqiy texnik-iqtisodiy samara olinayotganligi haqidagi ma'lumotlar mavjud bo'lgan holatlar uchun: foydadagi ustunlik usuli; sotish hajmidagi ustunlik usuli; tannarxdan yutish usuli; haqiqiy litsenziya to'lovlarini hisoblash usuli; foydalanish xarajatlarini tejash usuli;

b) baholanayotgan obyektidan foydalanishdan haqiqiy texnik-iqtisodiy samara olinayotganligi haqida ma'lumotlar mavjud bo'lmagan holatlar uchun: royaltidan ozod qilish usuli; litsenziat foydasida litsenziar ulushini ajratish usuli; ekspert orqali foyda ulushini ajratish usuli.

NMA va IMOdan yaratilayotgan pul oqimlari uchun kapitallashtirish stavkasi NMA va IMO ni sotib olish uchun investitsiya qilingan kapital va bu kapitalning qaytishini diskontlash (kapitaldan umum) stavkasi miqdorini hisobga olishi zarur. Diskontlash stavkasi quyidagi usullardan biri bilan hisoblab chiqiladi: kumulyativ tuzish usuli; kapitalning o'rtacha o'lchangan qiymati usuli; kapital aktivlarni baholash usuli.

Qiyosiy yondashuv o'xshash turdagi NMA va IMOlar faol sotilayotgan va xarid qilinayotgan samarali faoliyat ko'rsatuvchi bozor tamoyiliga asoslangan. Qiyosiy yondashuv baholash obyektiga o'xshash obyektlar bo'yicha tuzilgan bitimlarga oid ma'lumotlarini qiyoslashni nazarda tutadi. Qiyosiy yondashuvda baholash obyektini bozorda sotilgan shunga o'xshash obyektlar bilan solishtiriladi. Qiyosiy yondashuvni qo'llash baholash obyektini o'xshashlarining (keyingi o'rinlarda analoglar deb yuritiladi) narxlari haqidagi ishonchli va to'liq axborot hamda ular bilan amalga oshiriladigan bitimlarning haqiqiy shartlari mavjud bo'lgan taqdirda amalga oshiriladi. Bunda bitimlar narxlari, taklif va talab

haqidagi axborotdan foydalanilishi mumkin.

Baholash obyektining qiymatini qiyosiy yondashuv usuli bilan baholashda baholashning quyidagi usullaridan foydalaniladi: sotib olish qiymati usuli; sotuvlarni qiyosiy tahlil qilish usuli.

Qiyosiy yondashuv bilan baholash obyektining qiymatini aniqlash quyidagi asosiy bosqichlarni o'z ichiga oladi:

- baholash obyektini analoglari bilan taqqoslashni amalga oshiriladigan elementlarini (keyingi o'rinlarda taqqoslash elementlari deb yuritiladi) aniqlash;

- baholash obyektidan har bir analogning har bir taqqoslash elementi bo'yicha tavsifi va farqlari darajasini aniqlash;

- baholash obyektidan har bir analogning taqqoslash elementlari bo'yicha tegishli tavsiflari va farqlari darajasiga mos ravishda analoglar narxlariga tuzatishlarni aniqlash;

- har bir analogning har bir taqqoslash elementlari bo'yicha narxini uning baholash obyektidan farqi bo'yicha tuzatish;

- analoglarining tuzatishlar kiritilgan narxlarini asoslangan holda umumlashtirish orqali baholash objekti qiymatini hisoblash.

Taqqoslash elementlariga o'zgarib turishi baholash objekti qiymatiga va analog obyektlarga oid bitimlar bozorida vujudga kelgan tavsiflarga ta'sir ko'rsatuvchi omillar kiradi. Quyidagilar qiyoslash uchun qo'llanilishi mumkin bo'lgan eng muhim taqqoslash elementlari hisoblanadi:

- baholash objekti va analogga nisbatan baholanayotgan mulkiy huquqlarning hajmi;

- baholash objekti va analogiga oid bitimlarni moliyalashtirish shartlari (shaxsiy va qarzga olingan mablag'larning nisbati, qarz mablag'larini taqdim etish shartlari);

- analog bilan bitim tuzish sanasidan boshlab baholashni o'tkazish sanasiga qadar davrda baholash objekti narxlarining o'zgarishi;

- baholash objekti va analogdan foydalanilgan yoki foydalaniladigan soha;

- baholash objekti va analogga taqdim etiladigan huquqlar amal qiladigan hudud;

- baholash objekti va analogning funksional, texnologik, iqtisodiy tavsiflari;

- baholash objekti va analogdan foydalanish orqali ishlab

chiqariladigan va sotiladigan mahsulotga bo'lgan talab;

- baholash obyekti va analogdan foydalanish orqali ishlab chiqarilgan mahsulotlarni (ish, xizmat) sotishning hajmi;

- baholash obyekti va analogdan foydalanish muddati;

- baholash obyekti va analogni o'zlashtirishga qilingan xarajatlar;

- baholash obyekti va analog bilan bog'liq bitimlarni tuzishdagi to'lov shartlari;

- baholash obyekti va analog bilan bog'liq bitimlar tuzish holatlari.

Xarajat yondashuvining asosida NMA va IMOning qiymatini ularni qayta tiklash xarajatlarini hisobga olish yo'li bilan eskirish xarajatlarini chegirib tashlagan holda daromad hajmini (agar, NMA va IMOning tavsifi bunday qayta tiklanishga yo'l qo'ysa) inobatga olgan tarzda aniqlash yotadi.

Xarajat yondashuvi — baholash obyektining eskirishini hisobga olib, uni tiklash yoki almashtirish uchun zarur bo'lgan xarajatlarni aniqlashga asoslangan baholash obyektining qiymatini baholash usullari majmuidir. Ushbu mol-mulkning o'rnini bosuvchisi sifatida aslining nusxasi bo'lgan yoki bir xilda foydali bo'la oladigan boshqa mol-mulkni yaratish imkoniyati taxmin qilinadi. Agar tiklash baholanayotgan NMA va IMOni to'la takror ishlab chiqilishini nazarda tutsa, takror ishlab chiqish xarajatlari qiymati usuli qo'llaniladi. Agar baholanayotgan obyekt kabi xususiyatlarga ega bo'lgan boshqa NMA va IMO mavjud bo'lsa, uni shartli ravishda baholanayotgan obyektning analogi deb hisoblash va almashtirish qiymati usulini qo'llash mumkin. Quyidagilar xarajat yondashuvining asosiy usullari hisoblanadi:

- yaratish qiymati usuli;

- takror ishlab chiqish xarajatlari qiymati usuli;

- almashtirish qiymati usuli.

Xarajat yondashuvi usullarini qo'llash NMA va IMOning tashkilot foydasiga qo'shadigan hissasi NMA va IMOni tiklashga sarflanadigan xarajatlardan ortib ketishini nazarda tutadi.

NMA va IMOni xarajat yondashuvi asosida baholashda xarajatlarning quyidagi turlarini inobatga olish lozim: NMA va IMOga bo'lgan mulkiy huquqlarni olish xarajatlari; NMA va IMOni yaratish xarajatlari, shu jumladan laboratoriya tadqiqotlari, ilmiy-tadqiqotlar, tajriba-konstruktorlik, loyiha-qidiruv ishlari sarf-xarajatlari; baholash obyektini yaratish ishlarida ishtirok etadigan tashkilot asosiy

fondlarining amortizatsiya xarajatlari; NMA va IMOni ishlab chiqarishda foydalanishga tayyor holatga yetkazish xarajatlari; NMA va IMODan foydalanish orqali tovarlar (xizmatlar) ishlab chiqarishni tashkil etish yoki NMA va IMOni sotish xarajatlari; NMA va IMOni huquqiy va boshqa xil muhofazalash xarajatlari; boshqa ehtimoliy xarajatlar.

Xarajatli yondashuv bilan NMA va IMOni baholashda quyidagi ishlar bajariladi: baholash sanasida NMA va IMOni yaratish, sotib olish va ishga tushirish bilan bog'liq xarajatlar aniqlanadi; NMA va IMOning eskirish miqdori aniqlanadi; tadbirkorning foydasi aniqlanadi; NMA va IMOning qiymati tadbirkorning foydasiga ko'paytirilgan xarajatlar miqdori va eskirish miqdori o'rtasidagi farq sifatida aniqlanadi.

Gudvill (goodwill) – firmaning bahosi, firmaning yaxshi nomi. O'z mazmuniga ko'ra, nomoddiy aktivlarning bu turi mol-mulk sotib olingan korxonaning balansida turgan baho bilan shu korxonaga uchun amalda to'langan narx o'tasidagi farqdan iborat bo'ladi. Aktivning bu turi, odatda, bir korxonaga boshqa korxonani sotib olganida paydo bo'ladi.

Gudvill (goodwill) – noaniq nomoddiy aktiv hisoblanadi. Hisobga olish maqsadida gudvill – kompaniyaning sotib olingan haqiqiy bahosi bilan identifikatsiyalanadigan sof aktivlarning bozordagi bahosi o'rtasidagi farqdir. U eng ko'p tarqalgan va muhim nomoddiy aktiv hisoblanadi. Gudvill kompaniyaning ijobiy tavsiflaridan kelib chiqadigan qiymat bo'lib, kompaniyaning aniq aktivlaridan kutilayotgan daromadlarning qo'shimcha ravishda ko'paytirishga xizmat qiladi. Kompaniyaning o'zi tomonidan yuzaga keltirilgan gudvill aktiv sifatida aks ettirilmaydi. Chunki bu kompaniya sotib olinayotganda sotib olish bahosi va kompaniya aktivlarining haqiqiy bahosi o'rtasidagi farq sifatida yuzaga chiqadi. Gudvill asosan kompaniyaning oddiy ko'rsatkichlaridan yuqori bo'lgan moliyaviy ko'rsatkichlarining taxmin qilinayotgan qiymatini aks ettiradi. Bu taxminlar kompaniya yoki uning operatsiya muhitiga aloqador bo'lgan nomoddiy ijobiy tavsiflar yoki omillar bunday daromadlar olishga ishonch tug'diradi. Ular kompaniyalar uchun o'rtachadan yuqori bo'ladi.

Yuqori darajadagi rahbar jamoasi, sotish jarayonini a'lo darajada tashkil qilinishi, o'ta samarali reklama, ishlab chiqishdagi maxfiy jarayon, mutlaq darajada yaxshi mehnat munosabatlari, yuqori ishonch reytingi, xodimlarni tayyorlashning ilg'or dasturi, mahsulot yetkazib beruvchilar bilan barqaror, samarali va ishonchli aloqalarning mavjudligi va hokazolar gudvillni yuzaga keltiruvchi sabablar bo'lib hisoblanadi. Ushbu



omillarning sanab o'tilishi gudvill korxonaning butun faoliyati davomida amal qilishi, biroq faqat uning sotilishi chog'idagina aks ettirilishi to'g'risida guvohlik beradi, chunki faqat shu holatdagina — uni obyektiv axborot — firma sotib olinayotgan narx asosida baholash imkoniyati mavjud bo'ladi.

Salbiy gudvill — sotib olingan sof aktivlarning haqqoniy qiymati korxonaning xarid qiymatidan yuqori bo'lsa, paydo bo'ladigan farq sifatida namoyon bo'ladi. Bu sotib olayotgan korxonaga uchun qulay xariddir. Bunday hollarda moddiy aktivlar qiymatlari shu darajaga kamaytirilishi lozimki, bunda salbiy gudvillga o'rin qolmasligi kerak.

Gudvillning yuzaga kelish sabablari juda ham turli-tuman bo'lishi mumkin. Ular orasidan eng tavsifilari qatorida, odatda, g'oyatda samarali reklama siyosati, alohida ta'sirchan sotish tizimi, raqobatchilardan ustun turuvchi boshqaruvchilar komandasining mavjudligi, kompaniya ishining qulay yoki imtiyozli me'yoriy-huquqiy rejimi va/yoki soliqqa tortish shartlari, raqobatchilar foydalana olmaydigan ishlab chiqarish sirlaridan foydalanish, xodimlarni kasbga tayyorlash hamda ularning malakasini oshirishga oid noyob dasturni amalga oshirish, mahsulot yetkazib beruvchilar bilan barqaror, samarali va ishonchli aloqalarning mavjudligi va ko'pgina boshqa omillarni keltiradilar. Ushbu omillarning sanab o'tilishi gudvill korxonaning butun faoliyati davomida amal qilishi, biroq faqat uning sotilishi chog'idagina aks ettirilishi to'g'risida guvohlik beradi, chunki faqat shu holatdagina — uni obyektiv axborot — firma sotib olinayotgan narx asosida baholash imkoniyati mavjud bo'ladi.

### **Nazorat savollari**

1. Nomoddiy aktivlarning mazmun-mohiyatini tushuntirib bering.
2. Nomoddiy aktivlarning qanday turlarini bilasiz?
3. Nomoddiy aktivlarning qanday xususiyatlarini bilasiz?
4. Nomoddiy aktivlar qanday turkumlanadi?
5. Nomoddiy aktivlar qanday baholanadi?
6. Nomoddiy aktivlarning investitsiya faoliyatidagi ahamiyati qanday?
7. Franshiza haqida nimalarni bilasiz?
8. Gudvillning mohiyati qanday va u qanday hisobga olinadi?

## **XIX BOB. INVESTITSIYA RISKLARI VA ULARNI PASAYTIRISH YO‘LLARI**

### **19.1. Investitsiya riski: mazmun-mohiyati va xususiyatlari**

Milliy iqtisodiyotda tarkibiy o‘zgarishlarni amalga oshirish va modernizatsiyalash, korxonalarni zamonaviy texnika bilan qayta jihozlash hamda raqobatga bardoshli mahsulotlarni ishlab chiqarish maqsadida mamlakatdagi barcha mavjud sarmoyalar safarbar qilina boshlandi, shuningdek, xorijiy investitsiyalarni keng jalb etish, ayniqsa, yetakchi tarmoqlarda chet el sarmoyasi ishtirokini kengaytirish yo‘lga qo‘yildi. Shu maqsadda respublika hukumati tomonidan mamlakat iqtisodiyotiga xorijiy investitsiyalarning to‘g‘ridan to‘g‘ri kirib kelishi uchun qulay investitsiya muhitini yaratishga qaratilgan investitsiya siyosati o‘tkazilmoqda.

Bizga ma‘lumki, investitsiya muhitining barqarorligi investitsiyalarning risklilik darajasiga bog‘liqdir, ya‘ni investitsiya muhiti qanchalik qulay va takomillashgan bo‘lsa, investitsiyalarning risklilik darajasi shunchalik past bo‘ladi va aksincha, investitsiyalarning risklilik darajasi qanchalik yuqori bo‘lsa, demak, ushbu hududning investitsiya muhiti investorlarning o‘z sarmoyalarini safarbar qilishlari uchun to‘sqinlik qiladi. Demak, biron-bir hududga investitsiya kiritishdan avval, ushbu hududning investitsiya muhitini o‘rganish, investitsiya loyihasiga ta‘sir etuvchi risklar, ularning vujudga kelish sabablari, risklarni miqdoriy va sifat jihatdan tahlil qilish, shuningdek, risk ehtimollarini oldini olish bo‘yicha chora-tadbirlar haqida aniq ma‘lumotlarga ega bo‘lish lozim. Ana shu maqsadda, respublikamizdagi tijorat banklarining loyihaviy moliyalashtirish faoliyati davr talabiga mos holda rivojlanib, nafaqat bank hodimlari, balki investitsiya faoliyatining barcha ishtirokchilari investitsiya loyihalarini moliyaviy-iqtisodiy tahlil qilish va moliyalashtirishda investitsiya risklarini tahlil qilish, ularni aniqlash va boshqarish hamda risklarni pasaytirish chora-tadbirlari haqida aniq ma‘lumotlarga ega bo‘lishlari lozim.

Investitsion faoliyat ma‘lum miqdordagi moliyaviy resurslarni talab qiladi. Bu sarflangan resurslardan investorlar ma‘lum daromad, foyda

olishni ko‘zlaydi. Mazkur foyda esa investorlarning xarajatlarini, inflyatsiya omilini, tadbirkorlik riskini qoplashi lozim. Ammo amaliyotda investorlar har doim ham kutilgan, rejalashtirilgan natijalarga erisha olmaydilar. Buning asosiy sabablaridan biri – risklarning mavjudligidir.

Investitsion faoliyatda risk – bu investitsiyalarni qisman yoki to‘liq yo‘qotish, kutilgan daromaddan kamroq yoki ko‘proq foyda olish, loyihada ko‘zlangan maqsadlarga erisha olmaslik ehtimolidir. Loyihadan qanchalik ko‘p miqdorda daromad kutilsa, u shunchalik yuqori riskli hisoblanadi.

“Risk” atamasi Yevropaning ko‘p tillarida mavjud. Misol uchun greklarda “ridsikon” so‘zi mavjud bo‘lib, u qoya, cho‘qqi ma’nosini bildiradi. Italiyaliklar tilida “risiko” so‘zi xatar, tahdid ma’nosini, “risicare” so‘zi qoyadan mohirona o‘tish ma’nosini bildiradi. Fransuzlardagi “risdoe” so‘zi tahdid, qoyani aylanib o‘tmoq ma’nosini beradi. Iqtisodiy lug‘atlarda risk – xavf-xatar, zarar va yo‘qotish ehtimoli, xavf ehtimoli yoki muvaffaqiyat umidida xavf tomon borish ma’nosida kelishi ko‘rsatilgan.

Risksiz investitsiya jarayonini samarali tashkil etish murakkab jarayon, iqtisodiyotda risk darajasining ko‘payishi, o‘z navbatida, ishbilarmonlik erki ko‘payishi hisoblanib, ma’lum ma’noda u o‘sha erkinlik, o‘sha ixtiyoriylik uchun to‘langan haqdir.

Hozirgi kunda loyiha risklari deganda, loyihani amalga oshirish natijasida ko‘zlangan daromadlarning pasayishiga sabab bo‘ladigan vaziyatlar majmuasi tushuniladi. Shu bilan birga, loyiha riski investitsion loyihani amalga oshirishga xalaqit beradigan yoki loyiha samaradorligini pasaytiradigan risklarning yig‘indisini ham anglatadi.

P.G. Grabova risk tushunchasini ilmiy jihatdan tadqiq qilgan olimlardan biri bo‘lib, riskni daromadlarning, resurslarning bir qismini yo‘qotish xavfi sifatida talqin qiladi.<sup>145</sup>

Granaturov.V.M.ning fikricha, “Risk – bu muqarrar tanlov sharoitidagi noaniqlikni bartaraf qilish bilan bog‘liq faoliyat bo‘lib, bu jarayonda mo‘ljallangan natijaga erishishni, muvaffaqiyatsizlik va

<sup>145</sup> Грабова П.Г. Риск в современном бизнесе. -Москва: Аланс, 1994 - с. 58.

mo'ljaldan farqlanishlarni miqdoriy va sifat jihatdan baholash imkoniyati mavjud".<sup>146</sup>

Riskni ma'lum bir qarorni qabul qilish natijasida zaxiralarni yo'qotish imkoniyati, daromadlarni ololmaslik yoki qo'shimcha xarajatlar zarurati sifatida belgilash mumkin.

Risk – bu bashorat qilinayotgan loyihani amalga oshirishda haqiqiy sharoitlardan ozgina chekinilganda daromadlarni ololmaslik yoki zararlarining paydo bo'lib qolish ehtimolidir. Shu bilan birga, potensial investor tomonidan qo'yilgan pul mablag'larini yo'qotish mumkinligi hamdir.

So'nggi yillarda ko'pgina sanoati rivojlangan mamlakatlar iqtisodiyotining davlat va xususiy sektorlarida investitsiya loyahasini tayyorlash va amalga oshirish bo'yicha tajribalar to'plangan va bunda loyihani boshqarish doirasida ko'riladigan masalalardan biri bo'lgan investitsion risklar va ularni boshqarishga katta e'tibor qaratilmoqda. Moliyaviy talabni aniqlashda ham, smeta va byudjetni hisoblashda ham, shartnomalarni tayyorlash va tuzishda ham loyiha faoliyati ishtirokchilarini turli xil risklardan himoyalash bilan bog'liq masalalar yechiladi. Risklar loyiha faoliyatining barcha bosqichlarida bo'lganligi sababli, loyiha risklarini boshqarish funksiyasi loyiha tugagunga qadar davom etadi.

“Risk” tushunchasi huquq, falsafa, tibbiyot va boshqa turli xil fanlarda qo'llaniladi. Biroq, risklarni aniqlash usullari va yo'nalishlari aniq fanlar predmeti hisoblanadi. Zamonaviy iqtisodiy tushunchada risk – bu amalga oshirayotgan faoliyati natijasida qo'shimcha xarajatlarning vujudga kelishi yoki kutilayotgan daromadning ma'lum bir qismining yoqotilish xavfi (ehtimoli)dir.<sup>147</sup>

<sup>146</sup> Гранатуров В.В. Экономический риск: сущность, методы измерения, пути снижения. – М.: “Дело и сервис” 1999 46-с.

<sup>147</sup> Инвестиции: учебник для вузов / под ред. Л.И. Юзвовой, С.А. Дятрева, Е.Г. Князевой – Екатеринбург: Изд-во Урал-ун-та, 2016. -543 с.



**19.1-rasm. Investitsiya riskiga ta'sir etuvchi omillar**

Risklar investitsiya faoliyatining ajralmas qismidir. Shunday ekan, har bir investitsiya qarorlari quyidagilarga asoslanishi kerak:

- moliyaviy holati;
- investitsiyalashning maqsadlilikigi;
- zarur bo'lgan investitsiyalar miqdori;
- moliyalashtirish manbalari: o'z mablag'lari yoki qarz mablag'lari;
- risk darajasi;
- investitsiya risklarini boshqarish usullari;
- investitsiyalarning qaytishi.

## **19.2. Investitsiya faoliyati bilan bog'liq risklar va ularning tasniflanishi**

Investitsion loyihalarni moliyalashtirishdagi risklar mazmuniga ko'ra moliyaviy risklar hisoblanadi.

Moliyaviy risklar deganda moliyaviy resurslarni, ya'ni pul shaklidagi resurslarni yo'qotish xavfi tushuniladi. Iqtisodiy ulubiyotlarda risk tushunchasining talqini bo'yicha munozarali fikr va mulohazalar mavjud emas.

Ammo moliyaviy risklarning tarkibi xususida iqtisodchi olimlar o'rtasida jiddiy munozaralar mavjud. Masalan, V.Moskvin moliyaviy

risklarning tarkibiga inflyatsion riskni, deflyatsion riskni, valyuta riskini va likvidlilik riskini kiritadi.<sup>148</sup>

Boshqa bir taniqli iqtisodchi olim I. Balabanova moliyaviy risklarning tarkibiga quyidagilarni kiritadi<sup>149</sup>:

- inflyatsion risk;
- deflyatsion risk;
- valyuta riski;
- likvidlilik riski;
- investitsion risk;
- kredit riski;
- foiz riski.

V. Shenayev va B. Irniyazovlarning fikriga ko'ra, investitsiyalarga xos bo'lgan moliyaviy risklarning asosiy turi loyihaviy risklar bo'lib, ular tarkibiga loyihalarning iqtisodiy samaradorligiga xavf soladigan, pul mablag'larining oqimiga salbiy ta'sir ko'rsatadigan risklar kiradi.<sup>150</sup>

Kredit riski investitsion kreditni qaytmaslik holati natijasida yuzaga keladi. Bunda investitsion loyihaning samaradorligi pasayadi, to'g'ridan to'g'ri moliyaviy yo'qotish sodir bo'ladi. Bu esa, investitsion risk muammosini chuqurlashishiga sabab bo'ladi. Demak, moliyaviy risklar moliya-pul munosabatlariga xos bo'lib, bir-biriga kuchli ta'sir ko'rsatadi.

Inflyatsiya riski – bu inflyatsiyaning o'sishi natijasida olinadigan pul shaklidagi daromadlarning qadrsizlanishidir. Bunda tadbirkorlar sezilarli darajada moliyaviy yo'qotishlarga duchor bo'ladilar.

Deflyatsion risk – bu riskning shunday turiki, bunda deflyatsiyaning o'sishi natijasida baholar darajasi va daromadlar miqdori pasayadi, tadbirkorlikning iqtisodiy shart-sharoitlari yomonlashadi.

Valyuta riski – bu valyutalarning almashuv kurslarini tebranishi natijasida zarar ko'rish xavfidir.

Likvidlilik riski – bu qimmatli qog'ozlar va tovarlarning sifati va iste'mol qiymatining pasayishi natijasida zarar ko'rish xavfidir.

Investitsion risk o'z ichiga quyidagilarni oladi:

<sup>148</sup> В. А. Москвин. Управление рисками при реализации инвестиционных проектов. -М.:ФинС, 2004. -с.69

<sup>149</sup> И Т Балабанова. Риск-менеджмент. -М.:Дело, 1996. -с.с. 22-27.

<sup>150</sup> Шеняев В., Ирнйазов Б. Проектное кредитование. Зарубежный опыт и возможности его использования в Россия. - Москва: Консалтбанкир, 1996. – с.53.

- to‘g‘ridan to‘g‘ri moliyaviy yo‘qotishlar riski;
- daromadlarni pasayish riski;
- qo‘ldan chiqarilgan yutuqlar riski.



19.2-rasm. Investitsiya risklari turlari<sup>151</sup>

Investitsion loyihalarning o‘zini oqlamasligi, rentabellik darajasini pasayishi to‘g‘ridan to‘g‘ri moliyaviy yo‘qotishlarga olib keladi.

Ushbu tasniflash tizimida asosan, risklarning barcha turlari o‘z ifodasini topgan.

Portfelli investitsiyalar bo‘yicha dividendlar va foizlar miqdorining kamayishi, depozitlar va kreditlar foiz stavkalarining pasayishi daromadlar pasayish riskining namoyon bo‘lish shakllari hisoblanadi.

Qo‘ldan chiqarilgan yutuqlar riski deganda ma‘lum bir investitsion tadbirni amalga oshmay qolishi natijasida foyda olmay qolish riski tushuniladi. Masalan, moliyalashtirilayotgan obyektning sug‘urta qilinmaganligi oqibatida sug‘urta to‘lovini olishdan mahrum bo‘lish.

Foiz riskiga tijorat banklari, kredit muassasalari va investitsion institutlarning jalb qilgan resurslari stavkalarining ular bergan kreditlarning foiz stavkalaridan yuqori bo‘lishi natijasida zarar ko‘rish xavfi kiradi. Bundan tashqari, foiz riskiga aksiyalar bo‘yicha olinadigan dividendlarning, obligatsiyalar, deposit sertifikatlari va boshqa qimmatli

<sup>151</sup> Инвестиции: учебник для вузов / под ред. Л.И.Юзвявич, С.А.Детхрея, Е.Г.Князевоѳ. – Екатеринбург: Издательство Уральского университета, 2016. - 543 с.

qog'ozlar bozor bahosining pasayishi natijasida investorlarning zarar ko'rish xavfi ham kiradi.

Investitsion loyihalarni ishlab chiqish va amalga oshirish bilan bog'liq risklar doimo mavjud bo'ladi, ularning ayrim turlari paydo bo'ladi va kuchayadi, boshqa bir turlari esa asta-sekin kamayib boradi va yo'qolib ketadi, uchinchi guruhi esa, o'zaro birlashib, sifat jihatdan yangi riskni yuzaga keltiradi. Shu bilan birga, investitsion loyihaning butun bir hayotiy sikli davomida risklarning yuzaga keladigan to'rt davriy holatini aniq ajratib ko'rsatish mumkin:

1. Biznes g'oyaning paydo bo'lishi.
2. Investitsion loyihaning ishlab chiqilishi.
3. Biznes rejaning ishlab chiqilishi va uning amalga oshirilishi.
4. Investitsion loyihani amalga oshirishning nihoyasiga yetkazilishi ya'ni tayyor mahsulotlarning ishlab chiqilishi va sotilishi.

Loyiha faoliyatida eng ko'p uchraydigan risklar ham mavjud. Ular quyidagilar:

– iqtisodiy qonunlarning va iqtisodiy holatning o'zgarib turishi, investitsiyalash va foydadan foydalanish shartlari bilan bog'liq risklar;

– tashqi iqtisodiy risklar – savdo va mahsulot yetkazib berishga cheklashlar kiritish; chegaralarning berkilishi;

– siyosiy holatning noaniqligi yoki hududdagi yoxud mamlakatdagi noma'qul ijtimoiy-siyosiy o'zgarishlar riski;

– texnik-iqtisodiy ko'rsatkichlar dinamikasi, yangi texnika-texnologiya parametrlari, mahsulot sifati haqidagi ma'lumotlarning to'liq emasligi yoki noaniqligi;

– bozor konyunkturasi, ya'ni baho, valyuta kurslari, yalpi ichki mahsulot va boshqalarning o'zgarib turishi riski;

– tabiiy iqlim sharoitlarining o'zgarishi, tabiiy ofatlarning yuz berishi;

– ishlab chiqarish texnik risklari – asbob-uskunalarining buzilishi va to'xtab qolishi, ishlab chiqarishdagi brak va boshqalar;

– loyiha ishtirokchilari maqsadlarining noaniqligi, ularning moliyaviy holati va ishdagi obro'si haqidagi ma'lumotlarning to'liq emasligi va boshqalar.

Mamlakat miqyosida esa risklarni quyidagicha (19.3-rasm) tasniflash mumkin:



Demunchilik riski	Ijtimoiy risk	Siyosiy risk	Jinoyiy risk	Iqtisodiy risk	Ekologik risk
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Demunchilik omidlari</li> <li>• Demunchilik omidining o'zgarishi</li> <li>• Hukumatning harakatidagi o'zgarishlar</li> <li>• Hukumatning talab o'rtadagi ko'pincha muvofiqlik</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Ishsizlik darajasi</li> <li>• Aholini ijtimoiy himoyalash xarajatlari</li> <li>• Aholi real daromadlari dinamikasi</li> <li>• Har bir band kishiga nisbatan ish haqi bo'yicha o'rtacha yillik qarzdorlik darajasi</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Aholining davlat siyosatiga ishonchi</li> <li>• Ichki va tashqi xavfsizlik</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Aholi bilan bog'liq jinoyatlar soni</li> <li>• Korruptsiya bilan bog'liq jinoyatlar soni</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Davlat byudjeti tanqisligi holati</li> <li>• Yillik inflyatsiya darajasi</li> <li>• YalM o'sishi</li> <li>• To'lov balans holati</li> <li>• Sanoat ishlab chiqarish dinamikasi</li> <li>• Zarar bilan ishlayotgan korxonalar uishi va bankrot bo'lgan korxonalar soni</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Ekologik noqulay hududlar mavjudligi</li> <li>• Radiaktiv fon o'rtacha darajasi</li> </ul>

19.3-rasm. Mamlakat miqyosidagi risklarning tasnifi

Boshqa omillarni hisobga olgan holda investitsion risklarni quyidagi tarzda ham tasniflash mumkin:

1. Tashqi risklar.
2. Ichki risklar.

Tashqi risklarga quyidagilar kiradi:

- davlat tomonidan iqtisodiyotni tartibga solish tadbirlarining o'zgarishi;
- mamlakatda siyosiy vaziyatning o'zgarishi;
- tabiiy halokatlar;
- ekologik muhitning buzilishi;
- iqtisodiyotning investitsiya kiritilayotgan tarmog'idagi shart-sharoitlarning yomonlashuvi.

O'z navbatida tashqi risklarning namoyon bo'lish shakllariga quyidagilar kiradi:

- moddiy-texnika ta'minoti;
- atrof-muhitni qo'riqlash tadbirlari;
- loyihaviy normativlarning o'zgarishi;

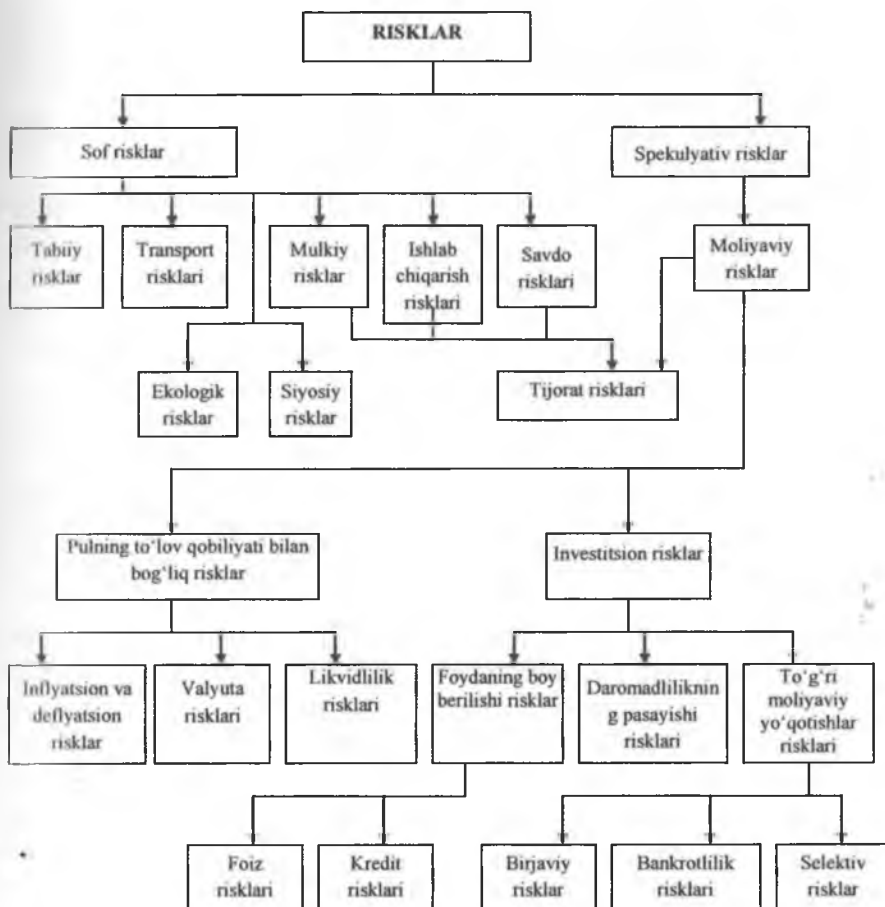
- ishlab chiqarish me'yorlarining o'zgarishi;
- eksport-import tartibining o'zgarishi;
- baholarni shakllantirish mexanizmining o'zgarishi;
- soliqqa tortish tizimidagi o'zgarishlar;
- loyiha bo'yicha pudratchilarning bankrot bo'lishi;
- banklarning inqirozi;
- xomashyo va energiya bahosining oshishi;
- iste'molchilar talablarining o'zgarishi;
- raqobatning kuchayishi;
- valyutalar almashuv kursining o'zgarishi;
- inflyatsiyaning kuchayishi.

Investitsiya loyihalarini moliyalashtirishdagi ichki risklarga quyidagilar kiradi:

- boshqarish samaradorligining pastligi;
- samarasiz marketing;
- mahsulotlarning noraqobatbardoshligi;
- ishlab chiqarish salohiyatining yetarli emasligi;
- moliyaviy holatning yomonlashuvi;
- huquqiy risklar.

Korxonada rejalashtirish va nazorat holatining qoniqsiz ekanligi, rahbarlar bilim va malakasining pastligi, korxonada moliyaviy holatini baholash tizimining takomillashmaganligi va boshqarish samaradorligining past bo'lishiga olib keladi.

Demak, umumiy qilib risklarga quyidagi kengaytirilgan tasnifni keltirishimiz mumkin.



19.4-rasm. Risklarning kengaytirilgan tasnifi<sup>152</sup>

Xulosa qilib aytish mumkinki, investitsiya loyhasini ishlab chiqishda mazkur jarayon va loyihani amalga oshirish davrida yuzaga kelishi mumkin bo'lgan risklarning har bir turini alohida hisobga olish, o'rganish, aniqlash va tahlil qilish, ularni pasaytirish choralarini ishlab chiqish zarur bo'ladiki, bu risklarga qarshi kurashishning eng o'rinli, foydali vaqt va samarali usuli hisoblanadi. Bunda risklarning o'ziga xos xususiyatlarini ham e'tiborga olish maqsadga muvofiqdir.

<sup>152</sup> Инвестиции: учеб. пособие для студ. высш. учеб. заведений / И.Ю. Ткаченко, Н.И. Малых. – М.: Издательский центр «Академия», 2009г. С.112.

### 19.3. Investitsiya risklarini aniqlash usullari

Risk omilini aniqlash deganda risk sababini, ya'ni loyihaga ta'sir qila oladigan voqea yoki vaziyatlarni aniqlash tushuniladi.

Risklarni aniqlash va boshqarish uchun uni keltirib chiqaruvchi tashqi omillarni (moddiy resurslarga bo'lgan narxning tebranishi, iqtisodiy o'sish va kelgusi mahsulotga bo'lgan talabning o'sishi, inflyatsiya, bank foiz stavkasining o'zgarishi, texnologiyaning rivojlanishi, siyosiy holat, iqtisodiy siyosat, shu jumladan, soliq siyosati, ekologik qonunchilik, tabiiy omillar va boshq) hamda ichki omillar (loyihalashtirilayotgan obyektning qurilish grafigi, joriy va ekspluatatsion xarajatlar, ishlab chiqarish quvvatlarining o'zlashtirilishi va boshq.) inobatga olish lozim bo'ladi.

Investitsiya loyihalarini amalga oshirishning maqsadga muvofiqligini hal etishda risk tahlili asosiy o'rinni egallaydi. Bunday tahlil asosida loyiha yuzasidan mumkin bo'lgan barcha yo'qotishlar o'rganilib, ularning oldini olish yoki tegishli vaziyatlarda ularni benuqson hal etish yoki pasaytirish choralari ishlab chiqiladi. Riskdan keladigan yo'qotishlarni kamaytirish yoki barham toptirish va ular bilan bog'liq salbiy oqibatlarini kamaytirish usullarini taklif etish uchun, eng avvalo, risklarning vujudga kelishiga imkon beruvchi omillarni aniqlash, ularning ahamiyatini baholash, ya'ni "risk tahlili" deb nomlanuvchi ishni bajarish lozim bo'ladi.

Risk tahlilining maqsadi investorga investitsiya loyahasini amalga oshirishda qatnashishning maqsadga muvofiqligi to'g'risidagi qarorlarni qabul qilish va mumkin bo'lgan moliyaviy yo'qotishlardan himoyalaniish bo'yicha chora –tadbirlar ishlab chiqish uchun kerakli ma'lumotlarni taqdim qilishdan iborat. Shunga ko'ra, risk tahlilini loyihaning barcha ishtirokchilari mustaqil tarzda olib borishlari maqsadga muvofiqdir. Risk tahlili investitsion loyihaning barcha ishtirokchilari – buyurtmachilar, pudratchilar, bank, sug'urta kompaniyalari, lizing kompaniyalari, mol yetkazib beruvchilar tomonidan amalga oshirilishi lozim. Risk tahlili odatda, bir-birini to'ldiruvchi ikki turga, ya'ni:

– risklar turlarini, ularni vujudga keltiruvchi omillarni va risklarni

pasaytirish bo'yicha tashkiliy chora-tadbirlarni aniqlash maqsadini ko'zlovchi sifat tahlili;

– loyiha risklarini sondagi ifodasini loyiha ko'rsatkichlari orqali hisoblash imkonini beruvchi miqdoriy tahlilga bo'linadi.

Risklarni tahlil qilish va baholashdan maqsad, loyihaga ta'sir etuvchi risk turlarni aniqlab, ularni pasaytirish chora-tadbirlarini, usullarini qo'llashdan iboratdir.

Risklarni baholash deganda risk darajasini sifat va miqdor jihatdan aniqlash tushuniladi. Risklarni pasaytirish usullari turlicha bo'lib, ular risk turiga va risk guruhiga qarab tanlanadi.

Umuman olganda, risklarni aniqlash – sifat tahliliga; risklarni baholash – miqdor tahliliga taalluqlidir.

Risk tahlilining miqdor usullari orasida ommabop usullar quyidagilardir: statistik usul, statistik tajribalar usuli; maqsadga muvofiq keladigan xarajatlar tahlili; ekspert baholash; analitik usullar va boshqalar.

Risk tahlilining ahamiyati investitsiya loyhasining salohiyatli ishtirokchisiga, investorlarga loyihani maqsadga muvofiq tarzda amalga oshirish haqidagi qarorlarini qabul qilishi uchun zaruriy ma'lumotlarni berishi bilan izohlanadi.

Risklarni sifat tahlili – bu loyiha bo'yicha kutilishi mumkin bo'lgan asosiy risklarni aniqlash, loyihani amalga oshirishda uning oqibatlarini o'rganish va risklarni pasaytirish yo'llarini (tadbirlarini) aniqlashdan iborat.

Investitsion risklarni **sifat jihatdan tahlil qilishning** o'ziga xos xususiyati uni miqdoriy natijalar sifatida aks ettirishidir. Loyihaviy risklarning sifat tahlilini o'tkazish jarayonida loyiha bo'yicha aniq risk turlari aniqlanadi, ularni paydo bo'lish sabablari o'rganiladi, risklarni pasaytirish yuzasidan tavsiyalar va loyihani amalga oshirish oqibatlari tahlil qilinadi.

Loyiha risklarining sifat tahlilida, eng avvalo, loyiha bo'yicha barcha risk turlari aniqlanadi, ya'ni loyiha riski tarkibidagi texnik risklar, loyiha qatnashchilari riski, siyosiy risklar, huquqiy risklar, moliyaviy risklar, marketing risklar, ekologik risklar, harbiy risklar, qurilish-ekspluatatsion risklar va boshqalar.

**Sifat jihatdan** risklarni tahlil qilish sodda va qulay, uning asosiy

maqsadi risklarni sababini aniqlash, manbasini ko'rsatish va pasaytirish yo'llarini ishlab chiqishdan iborat. Sifat jihatdan tahlil keyinchalik boshqa izlanishlarga asos bo'ladi. Shuning uchun biznes-reja tuzish bosqichida keng qo'llaniladi. Sifat jihatidan tahlilni natijalari: riskni sababini aniqlash, risk oqibatlarini tahlil qilish, ko'rilishi mumkin bo'lgan zararni o'lchash va kamaytirish yo'llarini izlash, risk ta'siriga tushuvchi omillarni chegara ko'rsatkichlarini (minimum va maksimum) aniqlash.

Risklarni sifat jihatidan tahlilni kamchiliklari: aniq o'lchovli ma'lumot bermasligi va uning subyektivligi, ya'ni tahlil natijalari to'la tahlil qilayotgan shaxsga, uning bilim darajasiga bog'liqligidir.

Risklarning miqdoriy tahlili – bu risklilik nuqtayi nazaridan loyiha bo'yicha bir qator omillarning o'zgarishi natijasida loyiha samaradorligi mezonlarining o'zgarishini o'rganishdan iborat.

Loyihaviy risklarning miqdoriy tahlilini o'tkazish loyihaning hisob-kitoblariga asoslaniladi. Miqdoriy tahlilning asosiy vazifasi loyiha samaradorligi mezonlariga asosan riskli omillarning o'zgarishini ta'sirini miqdor jihatdan o'lchashdan iborat.

**Miqdoriy tahlil** risklarni loyiha natijalariga son o'lchovida ko'rsatib beradi. Bunday tahlil turida matematik modellar, ehtimollar nazariyasi, statistik usullar qo'llaniladi.

Miqdoriy tahlilning kamchiliklari: u katta hajmdagi ma'lumot, vaqt va aniq bilim talab qiladi, bitta omilning miqdoriy natijasi sanalib, boshqa omillarning ta'siri hisobga olinmay qoladi, ammo bu tahlilni turi aniq o'lchovli ma'lumot beradi.

Miqdoriy tahlil quyidagilarni o'z ichiga qamrab oladi:

- statistik ko'rsatkichlar (dispersiya, variatsiya va boshqalar);
- sezgirlik usuli (bitta risk omili o'zgarishining loyiha samaradorligi mezonlarining o'zgarishiga bog'liqligini tadqiq qilish);
- kritik nuqtalarni aniqlash usuli;
- ssenariylar usuli;
- Monte-Karlo usuli;
- diskontlash stavkasini o'zgartirish usuli va boshqalar.

Odatda, risk tahlili quyidagi ketma-ketlikda amalga oshiriladi:

- birinchi bosqichda muayyan turdagi riskning ko'payishi yoki kamayishiga ta'sir etuvchi ichki va tashqi omillar aniqlanadi;

– ikkinchi bosqichda aniqlangan omillar tahlili o‘tkaziladi;  
– uchinchi bosqichda quyidagi ikki usul (yondashuv) asosida moliyaviy nuqtayi nazardan aniq ko‘rinishdagi risk tahlili olib boriladi:

a) loyihaning moliyaviy ahvoli (likvidligi)ni aniqlash;

b) investitsiya loyihasida ishtirok etishning iqtisodiy jihatdan maqsadga muvofiqligini (moliyaviy mablag‘lar qo‘yilmasining samaradorligini) aniqlash;

– to‘rtinchi bosqichda riskning tanlangan darajasi bo‘yicha alohida operatsiyalar tahlili o‘tkaziladi;

– beshinchi bosqichda risk oqibatida kutilishi mumkin bo‘lgan yo‘qotishlar hajmi aniqlanadi;

– oltinchi – so‘nggi bosqichda, ko‘rib chiqilayotgan loyihada qatnashish bo‘yicha ijobiy qaror qabul qilingan hollarda riskni yo‘qotish yoki pasaytirish bo‘yicha kompleks chora-tadbirlar ishlab chiqiladi. Odatda, bunday vaqtlarda turli xil yo‘qotishlarga tayyor turish uchun oldindan xavfsizlik zaxirasi tashkil etilishini ham ko‘rib chiqish mumkin.

Xavfsizlik zaxirasi miqdori qanchalik kichik bo‘lsa, firmaning zarar ko‘rish riski shunchalik yuqori bo‘ladi.

Loyihalar tahlilida ham sifat, ham miqdor jihatdan tahlil ketma-ket qo‘llanilsa maqsadga muvofiq bo‘ladi.

Loyiha risklarini aniqlash, tadqiq qilish, baholash va pasaytirish tadbirlarida risklarni boshqarish tizimi qonuniyati sifatida quyidagi masalalarga e‘tibor qaratiladi: loyiha risklarining tasnifi; loyiha risklarini aniqlash va baholash usullari; loyiha risklarini boshqarishning axborot ta‘minoti; risklarning monitoringi va istiqbolini belgilash; risklarning oldini olish; risklarni kamaytirish texnologiyalari; risklarni boshqarishni tashkil etish; risklarni taqsimlash; risklarni sug‘urtalash; risklarni boshqarish xarajatlarining optimal darajasini asoslash va samaradorlikni baholash; risklarni moliyalashtirish; natijalarni o‘rganish va monitoring olib borish; monitoring ma‘lumotlari asosida risklarni boshqarishda qo‘shimcha chora-tadbirlarni qabul qilish.

Investitsiya loyihasida uchraydigan risklarni boshqarish yoki sug‘urtalash yo‘li bilan ular tufayli ro‘y beradigan yo‘qotishlarni kamaytirish yoki bartaraf etish mumkin. Bunda qaysi usulning tanlanilishi loyihani amalga oshiruvchilarning o‘zaro kelushuviga

bog'liqdir.

Risklar tahlili salohiyatli hamkorlarga investitsion loyihada ishtirok etishning maqsadga muvofiqligi to'g'risida qarorlar qabul qilish hamda kutilishi mumkin bo'lgan moliyaviy yo'qotishlardan himoyalanih bo'yicha zarur ma'lumotlarni beradi. Loyiha samaradorligini baholashda risk va noaniqlik omillarini hisobga olishda loyihani amalga oshirish shart-sharoitlari bo'yicha barcha mavjud ma'lumotlardan foydalaniladi.

Risklarni tahlil qilishning asosiy usullaridan biri **sezgirlik tahlilidir**.

Sezgirlik tahlili loyiha tahlili bo'yicha mutaxassislarga risk va noaniqlikni hisobga olishga imkon beradi. Sezgirlik tahlili bir qancha omillarning o'zgarishi asosida ko'rib chiqiladi. Masalan, loyiha bo'yicha ishlab chiqariladigan mahsulotga bo'lgan narxning tushishi yoki loyiha uchun zarur bo'lgan qandaydir resurslarning narxi oshishi. Ko'pgina hollarda, sezgirlik tahlili, kelajakda loyihani amalga oshirish shart-sharoitlarini ko'rsatib beruvchi loyiha ekspertizasida qo'llaniladi.

Loyihaviy tahlilda sezgirlik tahlili loyihani muvaffaqiyatli amalga oshirishga ta'sir qiluvchi omillarni aniqlash va noaniqlikni hisobga olishda muhim ahamiyatga ega. Masalan, mahsulot narxi kritik omil hisoblansa, bunda marketing dasturini kuchaytirish yoki loyiha qiymatini kamaytirish kerak bo'ladi. Agar loyiha ishlab chiqarish hajmi o'zgarishiga sezgir bo'lsa, unda xodimlarni o'qitish dasturlariga, menejmentga hamda ishlab chiqarishni oshirishga ko'proq e'tibor berish kerak bo'ladi.

Sezgirlik tahlili loyihaning o'xshash parametrlaridan biri o'zgartirganda, loyiha samaradorligi qay darajada o'zgarishiga miqdoriy baho berishda qo'llaniladi. Sezgirlik tahlilini investitsiya loyihalari natijalariga sezilarli darajada ta'sir etuvchi omillarni aniqlash va ularni taqqoslash tahlili uchun o'tkazish tavsiya etiladi.

"Zararsizlik nuqtasi"ni aniqlash usuli yordamida mahsulot sotishdan kelgan tushum uni ishlab chiqarish xarajatlariga teng bo'lgan holdagi sotish hajmi aniqlanadi. Agar sotish hajmi bu nuqtadan past bo'lsa, korxonada zararlarni qoplashi mumkin, agar pul kirimi xarajatlarga teng bo'lsa, korxonada ishini zararsiz olib borayotgan bo'ladi. "Zararsizlik" tahlili loyiha quvvati yoki ishlab chiqarish hajmi miqdorini topish maqsadida qo'llaniladi. Agar ishlab chiqarish hajmi past bo'lsa, korxonada



zararga ishlayotgan bo'ladi. Bu tahlil loyihani baholashda turli narx va qiymatni hisobga olishda muhim ahamiyatga ega.

Sezgirlik tahlili loyihaning moliyaviy va iqtisodiy jihatdan maqsadga muvofiqligini tahlilining muhim qismi hisoblanadi. Sezgirlik tahlili usuli loyiha risklarini baholashdagi imkon beruvchi eng oddiy usul zararsizlik nuqtasi tahlilidir.<sup>153</sup>

Zararsizlikni tahlil etish mahsulotni sotishdan tushgan tushumning sotilgan mahsulot ishlab chiqarish xarajatlariga teng bo'lgandagi, algebraik va grafik yo'l bilan topiladigan tenglik nuqtasini aniqlashdan iboratdir. Agar mahsulot sotish hajmi ushbu nuqtadan past bo'lsa (mahsulot tannarxidan past bo'lsa), u holda korxonaga ko'rgan zarari uchun chidashga majbur bo'ladi, agarda sotishdan tushgan tushum ishlab chiqarish xarajatlariga teng bo'lsa, bu holat uning o'z faoliyatini zararsiz yuritayotganidan dalolat beradi.

Zararsizlik tahlili zararsizlik nuqtasidan past korxonaga uchun zarar keltiruvchi loyiha quvvatidan foydalanish mumkin yoki mumkin emasligini yoki zarar keltiruvchi ishlab chiqarish hajmi miqdorini topish uchun xizmat qiladi. Zararsizlik nuqtasidagi sotishdan tushgan tushum o'zini zararsiz sotish qiymati sifatida namoyon etadi, mahsulot birligi bahosi esa bu holatda zararsiz sotish bahosi hisoblanadi. Agar ishlab chiqarish dasturi turli xil mahsulotlarni o'ziga qamrab olgan bo'lsa, u holda har bir zararsiz sotish hajmi uchun alohida turdagi mahsulotlar bo'yicha baholarning turlicha variantlari mavjud bo'ladi, biroq yagona "zararsiz" baho bo'lmaydi.

Zararsizlik miqdorini hisoblash uchun, eng avvalo, quyidagi shart-sharoitlar kuzatilishiga ishonch hosil qilish lozim:

- ishlab chiqarish va marketing xarajatlari ishlab chiqarish yoki sotish hajmi funksiyasi hisoblanadi;
- ishlab chiqarish hajmi sotish hajmiga teng;
- doimiy ishlab chiqarish xarajatlari har qanday ishlab chiqarish hajmi uchun bir xil;
- o'zgaruvchan xarajatlar ishlab chiqarish hajmiga proporsional ravishda o'zgaradi va o'z navbatida, to'liq ishlab chiqarish xarajatlari ham uning hajmiga proporsional o'zgaradi;

<sup>153</sup> Подков И.М., Грачева М.В. Проектный анализ: финансовый аспект. 2-изд., и доп. – М.: Экономический факультет, ТЕИС, 2000. – С 51

– mahsulot birligi bahosi vaqt mobaynida o'zgarmaydi, shuning uchun umumiy mahsulot sotish qiymati sotish baholari va sotilgan mahsulot miqdorining chiziqli funksiyasi (ko'paytmasiga teng) hisoblanadi;

– sotilgan mahsulotning sotish bahosi darajasi, o'zgaruvchan va doimiy ishlab chiqarish xarajatlari o'zgarmas bo'lib qoladi;

– zararsizlik miqdori bir mahsulot uchun hisoblanadi, agarda mahsulot turli assortimentga ega bo'lsa, u holda ishlab chiqariladigan miqdorlar o'rtasidagi nisbat doimiy bo'lib qolishi lozim.

Odatda, yuqoridagi ehtimolliklar amaliyotda har doim ham real bo'lavermaydi, masalan, doimiy xarajatlar, oxir-oqibat, uzoq muddatli davrda o'zgaruvchan bo'lishi mumkin. Zararsizlik tahlili natijasiga esa egiluvchanlikning muayyan darajasi bilan yondashishga to'g'ri keladi, shuning uchun ham uni faqat investitsiya loyihalarini baholashning boshqa usullariga qo'shimcha vosita sifatida hisoblash tavsiya etiladi.

**Zararsizlik tahlili deganda loyiha bo'yicha ishlab chiqarish jarayonida ishlab chiqarish hajmi, mahsulot tannarxi va foydaning bir-biriga bog'liqligini tadqiq qilish tushuniladi.** Ba'zi hollarda bunday tahlil xarajatlar, ishlab chiqarish hajmi va foydaning bir-biriga nisbatini tahlil qilish deb ham ataladi. Bunda eng asosiy maqsad xarajatlarni qoplash uchun zarur bo'lgan ishlab chiqarish hajmini aniqlashdan iborat va bu holat korxonalar rahbarlariga va loyiha menejerlariga quyidagi omillarning o'zgarishini foydaga ta'sirini aniqlash imkoniyatini beradi:

– doimiy xarajatlar (miqdori ishlab chiqarish hajmiga qarab o'zgarmaydigan xarajatlar, masalan, qarz foizi, garov puli, ijara haqi, renta to'lovlari va boshqalar);

– o'zgaruvchan xarajatlar (miqdori ishlab chiqarish hajmiga nisbatan to'g'ri mutanosiblikda o'zgarib turuvchi xarajatlar, masalan, ish haqi, xomashyo, yoqilg'i, yuk tashish xarajatlari va boshqalar);

– sotish hajmi;

– mahsulot tannarxi;

– sotilishi ko'zda tutilgan mahsulot assortimenti.

Xarajatlarni qoplash uchun zarur bo'lgan sotish hajmi maxsus nuqtani tavsiflaydi, ya'ni u ishlab chiqarish hajmining kritik nuqtasini ifodalaydi. Mana shuning uchun ham bunday tahlil zararsizlik nuqtasi deb nomlanadi. Bunda korxonalar foyda ham olmaydi, zarar ham

ko'rmaydi, ya'ni mahsulot sotishdan tushgan tushum mahsulotning to'liq tannarxiga (xarajatlarga) barobardir.

Zararsizlik nuqtasini aniqlash uchun, eng avvalo, sotish hajmi (Q) o'zgarishining foydaga (P) ta'sirini aniqlash lozim bo'ladi. Bunday o'zgarishlar nisbatini aniqlashdagi elementlar bo'lib, mahsulot birligi narxi (P), mahsulot birligidagi o'zgaruvchan xarajatlar (V) va mahsulot birligidagi doimiy xarajatlar (C) kiradi. Formula quyidagi ko'rinishga ega:

$$P_f = P \cdot Q - (V \cdot Q + C) \quad (19.1)$$

bu yerda: Q – sotish hajmi;

$P_f$  – foyda;

P – mahsulot birligi narxi;

V – mahsulot birligidagi o'zgaruvchan xarajatlar;

C – mahsulot birligidagi doimiy xarajatlar.

Ishlab chiqarishning zararsizlik nuqtasida  $P = 0$ ga teng bo'ladi va bundan zararsizlik nuqtasi kelib chiqadi:

$$Q = C / P - V \quad (19.2)$$

Shunday qilib, zararsizlik nuqtasini aniqlashda sotish narxi, mahsulot birligiga ketgan o'zgaruvchan xarajatlar hamda ma'lum vaqt (yil yoki oy) davomidagi doimiy xarajatlar eng muhim omillardandir.

1-misol. Zararsizlik nuqtasini "Margo Tozzi" oyoq kiyim ishlab chiqarishga ixtisoslashgan korxonada misolida aniqlaymiz:

1. Bir juft oyoq kiyimning sotish narxi - 40 dollar;
2. Bir juft oyoq kiyimni tayyorlash uchun ketgan o'zgaruvchan xarajatlar - 26 dollar;
3. Bir oydagi doimiy xarajatlar – 2000 dollar;
4. Korxonada oyiga 300 juft oyoq kiyim ishlab chiqaradi.

No	Ko'rsatkichlar		
1.	Sotish hajmi	300*40	12000 doll
2.	O'zgaruvchan xarajatlar	300*26	7800 doll
3.	Yalpi foyda	12000-7800	4200 doll
4.	Doimiy xarajatlar		2000
5.	Sof foyda	4200-2000	2200
"Margo Tozzi" korxonasi oyoq kiyimlari			
1.	Sotish narxi		40 doll
2.	O'zgaruvchan xarajatlar		26 doll
3.	Farqi		14 doll

**Zararsizlik nuqtasi =  $C / P - V = 2000 / 40 - 26 = 2000/14 = 143$**   
**juft oyoq kiyim**

Demak, "MargoTozzi" korxonasi ishlab chiqarishining zararsizlik nuqtasi 143 juft oyoq kiyimga teng. Korxonada o'z ishlab chiqarish xarajatlarini qoplashi uchun oyiga 143 juft oyoq kiyim ishlab chiqarishi kerak. Korxonaning 143 juft oyoq kiyimdan ortiq ishlab chiqargan mahsuloti korxonaning samarali faoliyat yuritishini ta'minlaydi

Loyihaning sezgirligi tahlilini o'tkazishning yana bir usuli matematik programmashtirishdir.

Umuman olganda, sezgirlik tahlili investitsiya loyihasi uchun o'xshash parametrlaridan biri o'zgarganda, loyiha samaradorligi qay darajada o'zgarishiga miqdoriy baho berishda qo'llaniladi. Sezgirlik tahlilini investitsiya loyihalari natijalariga sezilarli darajada ta'sir etuvchi omillarni aniqlash va ularning taqqoslama tahlilini olib borish uchun o'tkazish tavsiya etiladi. Bu omillar bilan bog'liq vazifalarni yechishda quyidagi ketma-ketlikka amal qilinadi. Avvalo, sof joriy qiymatni hisoblashga yordam beradigan omillar aniqlanadi, keyin ma'lum oraliqlarda omillardan biri o'zgartirilib, sof joriy qiymat hisoblab chiqiladi, ushbu yo'l har bir omil uchun takrorlanadi. So'ng hamma hisoblar jadvalga joylashtiriladi, har bir omil o'zgarishiga nisbatan loyihaning sezgirlik darajasi solishtiriladi va loyihaning muvaffaqiyatiga eng ko'p darajada ta'sir etuvchi omillar aniqlanadi. Sezgirlik tahlili yordamida, hisoblar uchun zarur bo'lgan turli xil o'zgaruvchilar berilganda, naqd foyda yoki investitsiya rentabelligining eng zaruriy o'zgarishlarini aniqlash mumkin bo'ladi. Turli xil o'zgaruvchi omillarga ishlab chiqarish xarajatlari, sotish hajmi, investitsiya davri davomiyligi, kredit foizi, xomashyo va yoqilg'ini qiymati, soliqlar miqdori va boshqalar misol bo'ladi.

Sezgirlik tahlili miqdoriy tahlil bo'lib, u loyihaning dastlabki parametrini barqarorlik va kritik ifodasini aniqlab berishda yordam beradi. Ushbu usulni qo'llaganda, risk deb loyihaning natijalari (ya'ni, sof foyda, NPV, IRR, PI, PP va h.k.) loyihani dastlabki shart-sharoitlari o'zgarishiga sezgirlik darajasi deb tushuniladi. Bu yerda dastlabki shart-sharoitlar (parametrlar) deb soliq stavkalari, narx-navo, mahsulot hajmi, xarajatlar darajasi va boshqalar hisoblanadi. Qanchalik loyiha parametrlari dastlabki shartlar o'zgarishiga qarab keskin o'zgarsa, shunchalik loyiha yuqori riskli hisoblanadi.

Shunday qilib, zararsizlik tahlilidan quyidagi amaliy xulosalarni qilish mumkin:

– yuqori zararsizlik nuqtasi istalmas bo‘lib, u firma ishlab chiqarish (mahsulot sotish) darajasining o‘zgarishiga bog‘liq bo‘ladi;

– doimiy xarajatlar qanchalik yuqori bo‘lsa, zararsizlik nuqtasi shunchalik yuqori bo‘ladi;

– sotiladigan mahsulot birligi bahosi va o‘zgaruvchan nisbiy xarajatlar o‘rtasidagi farq qanchalik katta bo‘lsa, zararsizlik nuqtasi shunchalik kichik bo‘ladi.

Shunday qilib, zararsizlik tahlili mahsulot birligi bahosiga doimiy va o‘zgaruvchan ishlab chiqarish xarajatlari ta‘sirini aniqlashda muhim ahamiyat kasb etadi. Ko‘rib chiqilgan yondashish investitsiya loyihasini tahlil chiqishda loyiha quvvati yoki texnika va texnologiyaning muqobil variantlarining turli xil miqdorlari natijasida qo‘yiladigan muqobil investitsiya takliflarini hisobga olgan holda bir qancha zararsizlik nuqtalarini hisoblashga imkon beradi. Loyiha quvvatining o‘zgarishi doimiy xarajatlarga, texnologiyaning o‘zgarishi o‘zgaruvchan xarajatlarga ta‘sir ko‘rsatadi. Masalan, yangi progressiv texnologik juyonlarni joriy etish, odatda va eng avvalo, ishchi kuchi qiymati hisobiga o‘zgaruvchan nisbiy xarajatlarning pasayishiga olib keladi. Shu sababli, zararsizlik tahlili loyihaning asosiy ko‘rsatkichlarini nisbiy hal etish qo‘llanilayotgan investitsiya loyihasining rejalashtirilish bosqichida amalga oshirilishi tavsiya etiladi. Masalan, kreditning har yili qoplanishini ta‘minlash uchun qarz oluvchining doimiy to‘lovlarini (kredit va foiz to‘lovlarini) hisobga olish bilan qo‘shimcha zararsizlik nuqtasini hisoblash mumkin.

Xulosa, risk va noaniqlik sharoitida investitsion loyihalar amadorligini tahlil etish mahsulotlarni sotishdan olingan daromad, ishlab chiqarish xarajatlari va investitsiyalarning o‘zgaruvchan miqdorlarini o‘rganishga asoslanadi. Zararsizlik tahlili esa mahsulotni sotishdan tushgan tushumning sotilgan mahsulot tannarxiga teng bo‘lgandagi grafik nuqtani aniqlashdan iborat. Zararsizlik nuqtasidagi sotishdan tushgan tushum o‘zini zararsiz sotish qiymati sifatida namoyon etadi, mahsulot birligi esa bu holatda zararsiz sotish bahosi hisoblanadi. Zararsizlik miqdori faqat bir mahsulot (alohida) turi bo‘yicha hisoblanadi.

Zararsizlik miqdori ishlab chiqarish (yoki mahsulot sotish) darajasining o‘zgarishiga bog‘liq. Shunga ko‘ra, doimiy xarajatlar qanchalik yuqori bo‘lsa, zararsizlik nuqtasi shunchalik yuqori bo‘ladi. Sotilgan mahsulot birligi bahosi va o‘zgaruvchan nisbiy xarajatlar

o'rtasidagi farq qanchalik katta bo'lsa, zararsizlik nuqtasi shunchalik kichik bo'ladi.

Zararsizlik tahlili mahsulot birligi bahosiga doimiy va o'zgaruvchan ishlab chiqarish xarajatlari ta'sirini aniqlash imkonini beradi. Loyiha quvvatining o'zgarishi doimiy xarajatlarga, texnologiyalarning o'zgarishi o'zgaruvchan xarajatlarga ta'sir ko'rsatadi. Shu sababli, zararsizlik tahlili ishlab chiqarishning tarkibiy va miqdoriy o'zgarishlarning ahamiyatini aniqlashda qo'llanilishi bilan moliyaviy rejalashtirishga juda qo'l keladi.

Investitsion loyihalar ularni amalga oshirishning barcha holatlarida moliyaviy jihatdan samarali bo'lganda, kutilishi mumkin bo'lgan noqulay vaziyatlar esa loyihaning tashkiliy-iqtisodiy mexanizmida ko'zda tutilgan tadbirlar asosida bartaraf etilgan holatda barqaror hisoblanadi. Noaniqlik sharoitida loyihaning samaradorligi va barqarorligini baholash maqsadida quyidagi usullardan foydalanish tavsiya etiladi:

- barqarorlikni baholashning umumlashtirilgan usuli;
- zararsizlik (chegarasi) darajasini hisob-kitob usuli;
- loyiha parametrlarini tahlil qilish usuli;
- noaniqlikning miqdoriy tavsifini hisobga olgandagi loyihadan kutilayotgan samarani baholash usuli.

Yuqoridagi usullarning barchasi loyiha bo'yicha yuzaga keladigan yo'qotishlarni oldini olish yoki kamaytirish yoxud taqsimlash imkonini beradi.

Loyihaning nobarqarorligi aniqlanganda uni amalga oshirishning tashkiliy-iqtisodiy mexanizmiga zarur o'zgartirishlar kiritish tavsiya qilinadi:

- qarzni taqdim qilishning shartlarini yoki hajmlarini o'zgartirish;
- zarur zaxiralar va pul mablag'lari tashkil etish;
- loyiha ishtirokchilarini u yoki bu sug'urta holatlaridan sug'urtalash masalalarini ko'rib chiqish va h.k.

1. **Barqarorlikni baholashning umumlashtirilgan usulida** loyiha barqarorligini ta'minlash maqsadida quyidagilarni tahlil etish tavsiya etiladi:

- loyihaning texnik-iqtisodiy parametrlarini, mahsulot narxi, soliq stavkalari, valyutaning almashuv kursi, ishlab chiqarish hajmi, boshqa turdagi ishlarning qiymati va bajarish muddatlarini qayta ko'rib chiqish va tahlil qilish;

– loyihaviy kompaniyaning xatolari tufayli kutilmagan investitsion va operatsion xarajatlarni qoplash uchun zaxiralarni koʻzda tutish, qurilish jarayonida loyihaviy qarorlarni qayta koʻrib chiqish;

– diskont meʼyorini oshirish.

Ushbu shartlarni koʻzda tutgan holda agar loyihaning sof joriy qiymati ijobiy boʻlsa loyiha barqaror deb hisoblanadi.

Investitsion loyihaning barqarorligi loyiha ishtirokchilari nuqtayi nazaridan real pul mablagʻlari oqimi dinamikasini tahlil qilish yoʻli bilan yanada yaqqolroq namoyon boʻladi. Real pul mablagʻlari oqimi tarkibida qarzlarni qaytarishning shartlarini hisobga olgan holda loyiha ishtirokchilarining barcha faoliyat turlaridagi xarajatlar hisob-kitob qilinadi.

Loyiha barqarorlikni baholashning umumlashtirilgan usulini aniqlashda foydaning ichki meʼyori va investitsiyalarning rentabelligi koʻrsatkichlari qoʻllanilishi mumkin. Bunda foydaning ichki meʼyori yuqori boʻlsa (25-30% kam boʻlsamligi kerak) va diskont meʼyori miqdori kichik risk uchun 15% dan oshmasa, investitsiyalarning rentabelligi 1,2 koeffitsiyentdan ohsa loyiha barqaror hisoblanadi. Shu bilan birga moliyaviy zaxiralarning mavjud boʻlishi (kutilmagan xarajatlarni qoplash uchun) holatida loyiha barqaror deyiladi.

2. **Zararsizlik (chegarasi) darajasini hisob-kitob usulida** ishlab chiqarish hajmi, ishlab chiqarilgan mahsulotning narxi kabi koʻrsatkichlar bilan tavsiflanadi. Bunday eng asosiy koʻrsatkich zararsizlik nuqtasidir. “Zararsizlik” deganda sof foyda nolga teng boʻlgandagi sotish hajmi tushuniladi. Zararsizlik darajasini aniqlash ishlab chiqarish hajmi sotish hajmiga teng boʻlishligiga asoslanadi.

1. **Loyiha parametrlarini tahlil qilish usulida** quyidagi omillarning oʻzgarishiga bogʻliq holda loyihaning samaradorligini baholash va uning amalga oshirishini tekshirish tavsiya etiladi, yaʼni:

- investitsion xarajatlar;
- ishlab chiqarish hajmi;
- ishlab chiqarish va sotish xarajatlari;
- kredit boʻyicha foizlar;
- inflyatsiya indeksi;
- toʻlovlarning kechikishi va boshqalar.

Investitsion loyihalarning barqarorligini baholash loyiha samaradorligini tavsiflovchi koʻrsatkichlarni hisob-kitob qilish yoʻli bilan ham olib boriladi. Masalan, foydaning ichki meʼyori va sof diskontlangan daromad.

4. *Noaniqlikning miqdoriy tavsifini hisobga olgandagi loyihadan kutilayotgan samarani baholash usulida* loyihani amalga oshirishning barcha shart-sharoitlari ko'rib chiqiladi va har bir holat bo'yicha loyihani amalga oshirishning tashkiliy-iqtisodiy mexanizmi qanday amal qilishi va bunda pul oqimlarining o'zgarishi tadqiq etiladi. Loyihani amalga oshirishning har bir holatida real pul mablag'larining kelishi va ketishi ma'lum bir davr uchun aniqlanadi va loyihaning samaradorligini umumlashtiruvchi ko'rsatkichlar tahlil etiladi. Loyihaning moliyaviy jihatdan amalga oshishi tekshiriladi va bunda loyihani amalga oshirish shart-sharoitlarining buzilishi loyihani to'xtatishga olib keladi. Shu bilan birga loyihaning samarasizligi holatida uni amalga oshirish natijasida ko'riladigan o'rtacha zarar aniqlanadi.

Noaniqlikning miqdoriy tavsifini hisobga olgandagi loyihadan kutilayotgan samarani baholash loyihani amalga oshirish shart-sharoitlarining noaniqligi to'g'risidagi ma'lumotlarga bog'liq bo'ladi. Noaniqlikning miqdoriy tavsifini hisobga olgandagi loyihadan kutilayotgan samarani baholash jarayoniga ekspertlar ham taklif qilinishi mumkin.

Barqarorlikni tekshirish usuli yordamida investitsiya ishtirokchilari uchun eng xatarli holatlarda investitsiya loyahasini rivojlantirish rejasini ishlab chiqishni oldindan ko'rib chiqish mumkin. Har bir rejada har bir ishtirokchining rejalashtirilayotgan daromadi, yo'qotishlari, samaradorligi e'tiborga olinadi. Agar barcha ko'rib o'tilgan holatlarda ishtirokchilar qiziqishlari kuzatilsa, kutilayotgan ko'ngilsiz oqibatlar mavjud xaxira va rezervlar hisobiga yoki sug'urta to'lovlari bilan qoplansa, investitsiya loyihasi barqaror va samarali deb hisoblanadi. Investitsiya loyihasining barqarorlik darajasi uni amalga oshirish sharoitlarining ehtimolli o'zgarishlarga nisbatan ishlab chiqarish, narx va mahsulotning eng yuqori darajadagi qiymati orqali ifodalanishi mumkin.

#### **Investitsiya risklarini ehtimollik va matematik baholash usullari**

Investitsiya loyihasi riski va u bilan bog'liq yo'qotishlar ehtimolini aniqlashning bir necha usullari mavjud.

1) Obyektiv usul, bu loyihada bo'lish ehtimoli bo'lgan yo'qotishlar va ularning davr oralig'ini aniqligidir.

Bu oraliqni aniqlash risk darajasini kamaytirishga yordam beradi.

Yo'qotishlar oralig'ini quyidagi formula bilan aniqlanadi:

$$Y = \frac{YX}{S}; \quad (19.3)$$



bu yerda,  $Y$  – yo‘qotishlar oralig‘i darajasi;  
 $YX$  – yo‘qotishlarga olib keluvchi holatlar soni;  
 $S$  – statistik tahlil qilinayotgan holatning umumiy soni.

2-misol. Faraz qilaylik, investitsiyaga yo‘naltirilgan mablag‘ bo‘yicha 200 holatdan 80 ta holatda 25 ming so‘m foyda olmaslik mavjud. Bunda yo‘qotishlar oralig‘i darajasi  $(80:200)=0,4$  ni tashkil etadi.

Investitsiya loyihasi bo‘yicha oraliq yo‘qotishlar darajasi va u bilan bog‘liq risk darajasi juda yuqori chiqishi mumkin, ya‘ni yo‘qotishlar oraliq darajasi  $0 < Y < 1$  oralig‘ida bo‘ladi.

Agar yo‘qotishlar oralig‘i darajasi «0» soniga yaqin bo‘lsa, loyiha bo‘yicha risk darajasi shuncha kichik bo‘ladi.

2) Subyektiv usul, bunda investitsiya loyihasidagi barcha mezonlar bo‘yicha ma‘lumotlar tahlil qilinishi lozim. Bu usul riskni tahlil qiluvchi ekspertlarning, moliyaviy maslahatchilarning malaka darajasiga asoslanadi. Bu usulda ko‘rilishi mumkin bo‘lgan zararlar ehtimolini ikkita mezon yordamida baholashga asoslangan:

- a) kutilayotgan o‘rtacha qiymat;
- b) ehtimol qilingan natijaning o‘zgaruvchanligi.

Kutilayotgan o‘rtacha qiymat tushunchasi, bu loyiha bo‘yicha vaziyatning noaniqligi bilan bog‘liq bo‘lib, erishilishi mumkin bo‘lgan barcha natijalarning o‘rtacha qiymatidan iborat.

Investitsiya loyihasi bo‘yicha ehtimol qilingan natijalar  $x_1$  va  $x_n$  qiymatga ega bo‘lsa, ularning har birining ehtimolligi  $r_1$  va  $r_n$  bo‘lsa, kutilayotgan o‘rtacha qiymat  $\bar{Y} p(x)$  quyidagicha bo‘ladi:

$$\bar{Y} p(x) = p_1 \cdot x_1 + p_2 \cdot x_2 + \dots + p_n \cdot x_n; \quad (19.4)$$

3-misol. Faraz qilaylik, investitsiyaga yo‘naltirilgan mablag‘ bo‘yicha 120 holatda, ya‘ni 48 holatda 25 ming so‘m (ehtimoli 0,4), 36 holatda – 20 ming so‘m (ehtimoli 0,3) va 36 holatda – 30 ming so‘m (ehtimoli 0,3) foyda olingan bo‘lsa, kutilayotgan o‘rtacha qiymat quyidagicha bo‘ladi:

$$\begin{aligned} \bar{Y} p(x) &= (25000 \cdot 0,4 + 20000 \cdot 0,3 + 30000 \cdot 0,3) = \\ &= 10000 + 6000 + 9000 = 25000 \text{ so'm.} \end{aligned}$$

Kutilayotgan o‘rtacha qiymat – mavjud qiymatlarga son jihatdan o‘rtacha ta‘rif beradi va biron-bir loyihaga qo‘yilgan mablag‘ tomoniga yoki foydasiga yondashishga yo‘l qo‘ymaydi. Shuning uchun

investitsiya loyihasi bo'yicha qaror qabul qilishdan oldin ehtimol qilingan natijaning o'zgaruvchanlik darajasini aniqlab olish lozim.

Olinishi mumkin bo'lgan natijalarning o'zgaruvchanlik darajasi kutilayotgan natijaning o'rtacha qiymatidan qay darajada farq qilishini ko'rsatadi.

Buni aniqlash maqsadida ikki xil matematik mezon qo'llaniladi. Bular dispersiya va o'rtacha kvadratik farqlanishdir.

Dispersiya – bu haqiqiy erishilgan natijalar o'rtacha tortilganining o'rtacha kutilayotgan natijalar farqlanish kvadratining kuzatuvlar soniga nisbati bilan ifodalanadi, ya'ni

$$\sigma^2 = \frac{\sum (x - \bar{x})^2 \cdot n}{\sum N} \quad (19.5)$$

bu yerda,

$\sigma^2$  – dispersiya

$x$  – har bir kuzatilayotgan operatsiya bo'yicha kutilayotgan natija

$\bar{x}$  - o'rtacha kutilayotgan natija,

$n$  – operatsiyalar yoki kuzatuvlar soni.

O'rtacha kvadratik farqlanish, bu dispersiyaning kvadrat ildizi bo'lib, quyidagicha aniqlanadi:

$$\sigma = \sqrt{\frac{\sum (x - \bar{x})^2 \cdot n}{\sum N}} ; \quad (19.6)$$

Bu ko'rsatkichlar absolyut o'zgaruvchanlik parametrlaridir, ya'ni olinadigan natijaning o'zgaruvchanlik darajasining absolyut miqdorini aniqlaydi.

Investitsiya loyihasi bo'yicha olinadigan natijalarning o'zgaruvchanlik darajasining nisbiy miqdorini variatsiya koeffitsiyentini hisoblash orqali aniqlanadi.

Bu ko'rsatkich quyidagi formula bilan hisoblanadi:

$$V = \frac{\pm \sigma}{\bar{x}} \cdot 100\% \quad (19.7)$$

$V$  – variatsiya koeffitsiyenti, - %

$\sigma$  – o'rtacha kvadrat farqlanish

$\bar{x}$  - o'rtacha kutilayotgan qiymat.

Variatsiya koeffitsiyenti 0 dan 100% gacha o'zgarib turishi mumkin. Variatsiya koeffitsiyenti qanchalik yuqori bo'lsa, farqlanish

yoki risk darajasi shunchalik yuqori bo'ladi. Variatsiya darajasini baholashda quyidagi intervallardan foydalaniladi, ya'ni

0 dan 10% gacha – kam farqlanish;

10 dan 25% gacha – me'yorida farqlanish;

25 dan ortiq – yuqori farqlanish.

Investitsiya loyihalari bo'yicha risk darajasi variatsiya ko'effitsiyentiga to'g'ri proporsional.

**Investitsion risklarni baholashning "Qarorlar daraxti" barpo etilishi usuli.**

Investitsion loyihalarda risklarni tahlil qilishning murakkab vositalaridan biri bu "qarorlar daraxti" usulidir. Bu usul aniq holatni ehtimollar nazariyasiga ko'ra baholashga asoslanadi.

Bizga ma'lumki, investitsiya loyihasini amalga oshirish uchun qilinadigan xarajatlar (moliyaviy qo'yilmalar) bir vaqtda emas, balki uzoq bir davr mobaynida amalga oshiriladi. Bu esa loyiha menejeriga qo'yilmalarni qayta baholash hamda loyihani amalga oshirish jarayonida vujudga kelgan o'zgarishlarga tezkor chora-tadbirlar ko'rishga imkoniyat yaratadi. Investitsiya loyihalariga mablag'larni yo'naltirish uzoq vaqt davom etganda, loyiha bo'yicha risklarni baholash "qarorlar daraxti" usuli yordamida amalga oshiriladi.

Bu usul loyiha rivojlanishining turli xil variantlari mavjud bo'lganda uning eng optimal variantlarini tanlash va tegishli qarorlar qabul qilish, shuningdek, loyiha bo'yicha turli xil oraliqlarda qarorlar qabul qilinishi avvalgi qabul qilingan qarorlarga bevosita bog'liqligi va uni istiqbolda yanada rivojlantirish holatini aniqlab beradi. Bunda riskni tahlil qiluvchi barcha ma'lumotlarga ega bo'lish talab etiladi.

1. "Qarorlar daraxti"ni barpo etish uchun ma'lumotlar to'plashning ketma-ketligi:

- loyiha hayotiyliги siklining davomiyligi va tarkibini aniqlash;
- loyihaning istiqboldagi rivojlanishiga ta'sir etuvchi asosiy holatlarni aniqlash;
- asosiy holatlarning sodir bo'lish vaqtini aniqlash;
- asosiy holatlarning sodir bo'lishi natijasida qabul qilinishi mumkin bo'lgan qarorlarni shakllantirish;
- har bir qabul qilingan qarorlarning ehtimoligini aniqlash;
- loyihani amalga oshirish har bir bosqichining qiymatini aniqlash.

2. Olingan ma'lumotlar asosida "Qarorlar daraxti"ni barpo etish

#### **19.4. Investitsiya loyihalarini amalga oshirishda risklarni boshqarish va pasaytirish yo'llari**

Ayni paytda, investitsiya risklarini boshqarishning mazmuni, mohiyati, boshqarishdagi vazifalar, risklarni pasaytirish yo'llarini hamda usullarini bilish har bir loyiha qatnashchilari va investorlar uchun juda muhim hisoblanadi.

Iqtisodiy adabiyotlarda risklarni boshqarish – bu risk va foyda miqdorini oqilona qo'shilmasini aniqlashga qaratilgan harakatlardir, deb ta'rif beriladi. Risklarni boshqarishning asosiy maqsadi – ularni pasaytirish hisoblanadi.

Risklarni boshqarish quyidagi asosiy bosqichlarga bo'linadi:

1. Risk omilini aniqlash;
2. Risk omilini tahlil qilish va baholash;
3. Risklarni pasaytirish bo'yicha ishlarni rejalashtirish yoki risk oqibatlarini bartaraf etish;
4. Risklarni oldini olish va nazorat qilish;
5. Risklarni boshqarish usullarini tanlash va qo'llash;
6. Risk vaziyatlari va ularni oqibati haqida ma'lumot to'plash va kelajakka tavsiyalar tuzish.

Loyiha risklarini boshqarishning u yoki bu turdagi vositalarining, mexanizmlarining qo'llanilishi amalga oshirilayotgan investitsiya loyihalarini risklarining aniq turlari va ularni keltirib chiqaruvchi omillar ko'lamiga, shuningdek, ularning loyihani amalga oshirish natijalari ta'siriga bog'liqdir. Risklar barcha loyihalar uchun umumiy bo'lgani kabi har bir investitsiya loyihasining o'ziga xos xususiyatlariga, muayyan tasniflariga qarab maxsus risklar ham bo'lishi mumkin. Bunday sharoitlarda risklarni tahlil etish, ularni boshqarish vositalarini ishlab chiqishda kuchli va tajribali mutaxassisning malakali bilimiga tayaniladi. Bunda loyiha risklarini boshqarish bir martalik yoki bitta jarayondan iborat bo'lmasdan, balki u bir qancha bosqichlarni o'z ichiga qamrab oladi. Bu jarayonlar investitsiya loyihasini amalga oshirishdagi risklarni pasaytirish yoki bartaraf etishnigina emas, balki loyihaning ijobiy natijalarini ta'minlash yoki oshirishga ham bo'ysundirilgan bo'ladi.

Quyida investitsiya loyihalarini ishlab chiqishda aniqlanuvchi, hisobga olinuvchi risklarni tahlil qilish va ularni loyihani ishlab chiqish va amalga oshirish jarayonlaridagi boshqarish tizimining bosqichlari keltirilgan:

- risklarni boshqarishni rejalashtirish;
- risklarni tasniflash;
- risklarni sifatli baholash;
- risklarni miqdoriy baholash;
- risklarni rejalashtirish (aniqlash) va ularni hal etish uslublarini tanlash;
- risklarning monitoringini olib borish.

Loyiha risklarini boshqarishning yuqoridagi barcha bosqichlari bir-biri bilan o‘zaro bog‘liqlikka ega. Har bir bosqich har bir loyihada bir marta bajariladi.

1. Risklarni boshqarishni rejalashtirish. Risklarni boshqarishni rejalashtirish deganda aniq loyiha bo‘yicha boshqarishni rejalashtirish va qarorlarni qabul qilish jarayoni tushuniladi. Shuningdek, mazkur jarayon o‘z ichiga loyiha risklarini boshqarish jarayonini kadrlar bilan ta‘minlashni tashkil etishni ham qamrab olishi lozim..

2. Risklarni tasniflash. Risklarni tasniflash jarayoni doirasida loyihaga haqiqatan ham ta‘sir ko‘rsatishi mumkin bo‘lgan risklar aniqlanadi va bu risklarning tasnifi keltiriladi. Shuni ta‘kidlash lozimki, investitsiya loyihalarini amalga oshirishda risklarni tasniflash ularni boshqarishning eng muhim jarayonlaridan hisoblanadi.

3. Risklarni sifatli baholash. Risklarni sifatli baholash – loyihada tanlangan risklarning sifatli tahlilini amalga oshirish va ulardan eng xatarlilarini ajratib olishdir. Risklarni sifatli baholash risklarning paydo bo‘lish shart-sharoitlarini baholashni va ularning standart yoki nostandart usullar va vositalar bilan loyihaga ta‘siri aniqlanadi. Bizning fikrimizcha, aksariyat hollarda tahlilning universal usullarini qo‘llash olinadigan natijalarning ko‘zlangan darajadagi ishonchliligini ta‘minlashga imkon bermaydi.

4. Risklarni miqdoriy baholash. Adabiyotlarda risklarni miqdoriy baholash sifatida risklarning paydo bo‘lish ehtimolligini aniqlash va ularning loyihaga ta‘siri tushuniladi. Fikrimizcha, miqdoriy tahlil, aksariyat hollarda, risklarni boshqarishning mustaqil bosqichi hisoblansada, u risklarni sifatli baholash bosqichi bilan uzviy bog‘liqlikda qo‘llanilishi lozim.

5. Risklarni rejalashtirish (aniqlash) va ularni hal etish uslublarini tanlash. Adabiyotlarda risklarni rejalashtirish (aniqlash) va ularni hal etish uslublarini tanlash sifatida loyihaga salbiy ta‘sir ko‘rsatuvchi risklarni pasaytirish usublari va texnologiyalarini ishlab chiqish tushuniladi.

6. Risklarning monitoringini olib borish. Risklarning monitoringini olib borish bosqichi doirasida aniqlangan risklar, bartaraf etilmagan risklar va risklardan himoyalaniish rejasining bajarilishi ta'minlanganligi aniqlanadi hamda uning samaradorligini baholash ishlari olib boriladi.

Shuni e'tiborga olish lozimki, investitsiya loyihalari risklarini boshqarishda ularning tahlil qilinish natijalariga asoslanib, boshqarish usullari tanlanadi.

Risklarni aniqlash va boshqarish uchun uni keltirib chiqaruvchi tashqi omillarni (moddiy resurslarga bo'lgan narxning tebranishi, iqtisodiy o'sish va kelgusi mahsulotga bo'lgan talabning o'sishi, inflyatsiya, bank foiz stavkasining o'zgarishi, texnologiyaning rivojlanishi, siyosiy holat, iqtisodiy siyosat, shu jumladan, soliq siyosati, ekologik qonunchilik, tabiiy omillar va boshq.) hamda ichki omillar (loyihalashtirilayotgan obyektning qurilish grafigi, joriy va ekspluatatsion xarajatlar, ishlab chiqarish quvvatlarining o'zlashtirilishi va boshq.) inobatga olish lozim bo'ladi.

Investitsiya loyihalarini amalga oshirishdagi alohida risklar ta'sirini yo'qotish yoki yumshatish uchun bir qancha **usullar** qo'llaniladi:

1. Riskdan qochish. Qochish deganda risk bilan bog'liq tadbirlardan shunchaki og'ish tushuniladi. Riskni pasaytirishning bu usuli mukammal ko'rib chiqilmaydi.

2. Riskni loyiha ishtirokchilari o'rtasida taqsimlash (riskning bir qismini hamkorlarga berish). Riskni taqsimlash loyihaning moliyaviy rejasini va aniq hujjatlarini ishlab chiqishda amalga oshiriladi.

3. Riskni sug'urtalash. Riskni sug'urtalash, mantiqan olganda, muayyan risklarni sug'urta kompaniyalariga berishni anglatadi. Uning mohiyati investorning riskdan qutilish maqsadida daromadning bir qismidan voz kechish orqali aks ettiriladi. Bunda investorning risk darajasini "nol" ga tushirish uchun to'lovni amalga oshirishga tayyor ekanligini tushunish mumkin. Ko'p hollarda, sug'urta kompaniyalari moliyaviy risklarni sug'urtalash bilan risk darajasini pasaytirishga to'liq erishishiga xizmat qiladilar.

4. Riskni pasaytirish (ko'zda tutilmagan xarajatlarni qoplash uchun zaxira mablag'larini tashkil etish yo'li bilan yo'qotishlar hajmini qisqartirish). Ko'zda tutilmagan xarajatlarni qoplash uchun zaxira mablag'larini tashkil etishdagi asosiy muammo risklarning jiddiy oqibatlarini baholash hisoblanadi. Buning uchun loyiha qiymatini boshlang'ich baholashni hisobga olish lozim. Bu esa zaxira summasini aniqlashga katta yordam beradi.

Riskni pasaytirishning aniq vositasini tanlashda investor quyidagi tamoyillarga asoslansa, maqsadga muvofiq bo'ladi:

- ortiqcha tavakkal qilish kerak emas;
- risk oqibatlari to'g'risida o'ylash lozim;
- kam narsa uchun risk qilish kerak emas.

Birinchi tamoyilga asosan, investor o'z kapitalidan ko'ra ko'proq risk qilishi mumkin emas, ya'ni investor investitsiya loyihasini amalga oshirish to'g'risida qaror qabul qilishidan avval quyidagilarga amal qilishi lozim:

- loyihaga ta'sir etuvchi risk bo'yicha mumkin bo'lgan zararining maksimal hajmini aniqlab olishi;
- uni qo'yilayotgan kapital va o'zining barcha moliyaviy mablag'lari bilan taqqoslashi lozim.
- ushbu kapitalning yo'qotilishi investorning bankrot bo'lishiga olib kelish-kelmasligini risk koeffitsiyentini hisoblash asosida aniqlashi lozim.

Uchinchi tamoyilning amal qilinishi loyihadan ko'riladigan zarar hajmi nisbatan yuqori bo'lgan hollarda riskdan (tavakkal qilishdan) bosh tortish zarurligi bilan anglanadi, ya'ni oz samara uchun ko'p narsadan voz kechish kerak emas.

Investor uchun uning manfaatiga mos bo'lgan loyiha uni amalga oshirishdagi yuzaga keluvchi risklarning to'liq bartaraf etilganidir. Loyihaning iqtisodiy samaradorligini aniqlashda muqobil loyihalarni taqqoslama tahlil etishning ahamiyati juda kattadir. Loyihalarning taqqoslama tahlili, hatto, ularning qaysi biri eng kam riskli, yuqori foydali, tez qaytimli, kafolatlangan daromadli, hayotiyligi ishonchli investitsiya loyihasi ekanligini aniqlashga imkon beradi. Bunday tahlil investorning moliyalashtirishga loyiq haqiqiy raqobatbardosh loyihani aniqlashi va tanlashiga imkon beradi.

Investitsiya risklarini pasaytirish **usullari** quyidagilardan iborat:

1. Risklarni diversifikatsiyalash;
2. Risklarni sug'urtalash;
3. Risklarni loyiha qatnashchilari o'rtasida taqsimlash;
4. Risklar uchun moliyaviy zaxiralar ajratish.
5. Qo'shimcha ma'lumotlar va axborotlarga ega bo'lish.

Risklarni diversifikatsiyalash bir-biriga bog'liq bo'lmagan turli xil faoliyatlar o'rtasida risklarni taqsimlash hisoblanadi. Diversifikatsiya turli xil faoliyatlar o'rtasida investitsiyalarni taqsimlash asosida riskning

bir qismidan qutulish imkonini beradi (investitsiya portfelini shakllantirish).

Investitsiya portfelini shakllantirishda risklarni taqsimlashning quyidagi shakllari mavjud:

1. Tovar va xizmatlar, faoliyat turlari bo'yicha diversifikatsiyalash;
2. Iste'molchilarni diversifikatsiyalash;
3. Mol yetkazib beruvchilarni diversifikatsiyalash;
4. Loyiha qatnashchilarini diversifikatsiyalash.

Risklarni sug'urtalash bu risklardan og'ish hisoblanib, bunda mukofot evaziga risklarni sug'urta kompaniyalariga berish orqali risklarni pasaytirish hisoblanadi. Sug'urtalashda mulkni sug'urtalash hamda baxtsiz hodisalardan sug'urtalash amalga oshiriladi. Mulkiy sug'urtalashning quyidagi shakllari mavjud:

1. Moddiy yo'qotishlar va zararlardan himoya qilish maqsadida pudrat qurulishlarini sug'urta qilish;

2. Moddiy yo'qotishlar va zararlardan himoya qilish maqsadida dengiz yoki havo transportlari orqali tashilayotgan yuklarni sug'urta qilish;

3. Moddiy yo'qotishlar va zararlardan himoya qilish maqsadida pudrat va subpudrat tashkilotlariga tegishli bo'lgan asbob-uskunalarni sug'urta qilish.

Baxtsiz hodisalardan sug'urta qilishning quyidagi shakllari mavjud:

1. Qurilish qatnashchilari tana jarohatlari, shaxsiy zarar yoki mulkiy zarar ko'rganlarida bosh pudrat tashkilotlari faoliyatini himoya qilish maqsadida umumiy fuqorolik javobgarligidan sug'urta qilish;

2. Loyihalashtirish jarayonida arxitektorlik va texnik nuqtayi nazardan xatolarga yo'l qo'yilganda loyihalarni boshqarishda kamchiliklar kelib chiqqanda bosh pudrat tashkilotini moddiy javobgarlikdan sug'urta qilish.

Risklarni loyiha qatnashchilari o'rtasida taqsimlash moliyaviy reja va shartnoma hujjatlarini ishlab chiqish davomida amalga oshiriladi. Risklarni sifat va miqdor jihatdan taqsimlash mumkin. Risklarni sifat jihatdan taqsimlashda loyiha qatnashchilari ularga tegishli bo'lgan u yoki bu risklarni ko'paytirib yoki kamaytirgan holda qaror qabul qiladilar. Lekin bunda, masalan, investorlarga qanchalik yuqori risklar taqsimlanishi ko'zda tutilsa, shunchalik ularni loyihaga jalb qilish qiyinroq bo'ladi.

Risklarni miqdor jihatdan taqsimlashda yuqorida ko'rib o'tilgan risklarni tahlil qilish usullari qo'llaniladi. Masalan, "Qarorlar daraxti"



usulida har bir bosqichda hech bo'lmaganda ikki tomon ishtirok etadi: sotuvchi va sotib oluvchi, buyurtmachi va buyurtmani amalga oshiruvchi. Buyurtmachi shartnomada ko'rsatilgan ishlarni o'z vaqtida bunda sifatli qilib bajarilgan holda shartnoma qiymatini kamaytirishga harakat qiladi; buyurtmani bajaruvchi esa, maksimal foyda olishga harakat qiladi. Bunda risk darajasi ikki tomon uchun ham mos kelishi kerak.

### **Nazorat savollari**

1. "Risk" tushunchasining mazmun-mohiyati va ahamiyati.
2. Investitsiya faoliyatida risklar va ularning tasniflanishi.
3. Investitsiya faoliyatida risklarni boshqarishning mazmuni, mohiyati va bosqichlari.
4. Risk va noaniqlik sharoitida investitsiya loyihalarini baholash usullari.
5. Investitsiya risklarini pasaytirishning qanday yo'llari mavjud?
6. Investitsiya loyihalarini tahlil qilishda qo'llaniladigan usullar qaysilar?
7. Investitsiya loyihalarini tahlil qilishda "zararsizlik nuqtasi"ni aniqlashning zaruriyati.
8. Loyiha sezgirligi tahlili qay tartibda amalga oshiriladi?
9. Sug'urtalanadigan va sug'urtalanmaydigan risklar.
10. Riskni to'g'ri baholash va boshqarish orqali qanday natijalarga erishish mumkin?

## TAYANCH SO‘Z VA IBORALAR

**Agressiv qimmatli qog‘oz** – kapitalning shiddat bilan o‘rishini ta‘minlaydigan qimmatli qog‘ozlar.

**Aylanma mablag‘lar** – korxonada mablag‘larining bir ishlab chiqarish jarayonida to‘liq iste‘mol qilinuvchi qismi bo‘lib, o‘z ichiga xomashyo, material, yoqilg‘i-energiya, ehtiyot qismlar kabilarni oladi.

**Aksiya** – aksiyadorlik jamiyati chiqargan qimmatli qog‘oz. Aksiya egasining shu jamiyat mablag‘iga qo‘shgan hissasini va shunga muvofiq foydaning bir qismini dividend tariqasida olishini, uni boshqarishda qatnasha olishini tasdiqlaydi.

**Aksiyadorlik jamiyati** – ustav fondi (ustav kapitali) aksiyadorlarning aksiyadorlik jamiyatiga nisbatan huquqlarini tasdiqlovchi muayyan miqdordagi aksiyalarga taqsimlangan tijorat tashkiloti.

**Aksiyalarning nazorat paketi** – aksiya egasiga aksiyadorlik jamiyatida amaldagi hukmronligini ta‘minlaydigan aksiyalar miqdori; chiqarilgan aksiyalarning umumiy summasida bir shaxs, kompaniya yoki davlatning yirik hissasi, aksiyadorlik jamiyatining yig‘ilishida hal qiluvchi ovozga ega bo‘lish huquqini beradi.

**Aksiz** – keng iste‘mol tovarlariga qo‘yiladigan egri soliq turi.

**Aktivlarning likvidatsiya qiymati** – bu to‘liq amortizatsiya qilingan aktivlarni (ya‘ni asbob-uskunalar, mashina, mexanizmlar va h.k.) sotish bahosi.

**Annuitet** – bir xil davr mobaynida bir xil foiz stavka asosida bir xil to‘lovlarning yoki pul oqimlarining kelib tushishi.

**Bank** – kredit-moliya muassasasi bo‘lib, asosiy vazifasi vaqtincha bo‘sh pul mablag‘larini bir joyga to‘plash, pulga muhtojlarga kredit, ssuda berish, pul hisob-kitoblarini amalga oshirish va boshqalar hisoblanadi.

**Bank aktivlari** – banklarning asosiy faoliyatini amalga oshirishda foydalanuvchi turli moddiy va moliyaviy resurslar majmui. Ular asosan bank kreditlari, asosiy vositalari, sotib olgan qimmatli qog‘ozlari, investitsiyalari, valyuta boyliklari ko‘rinishida bo‘ladi.

**Bank depozitlari** – jismoniy va yuridik shaxslarning bank muassasalariga ma'lum muddatga va muddatsiz omonat shaklida qo'yilgan bo'sh pul mablag'lari.

**Bank kapitalining yetarlilik darajasi** – bu jami kapitalning riskka tortilgan aktivlarga nisbati bo'lib, u xalqaro Bazel kelishuviga ko'ra kamida 8% ni tashkil etishi kerak.

**Bank tizimining likvidligi** – bankning o'z majburiyatlarini vaqtida va so'zsiz bajara olish imkoniyati.

**Banklar likvidligi** – banklar aktivlarining qisqa muddat ichida pulga aylanish qobiliyati. Likvidlik bank majburiyatlarini bajarish va aktivlar o'sishini moliyalash bilan birgalikda depozitlar va qarz mablag'lari darajasining pasayishini samarali boshqarishni ham bildiradi.

**Bankrot** – qarzdorlik, nochorlik, tadbirkorning o'z qarz majburiyatlari bo'yicha mablag'i bo'lmaganligi uchun to'lashdan bosh tortishi.

**Bankrotlik riski** – tadbirkor tomonidan xususiy kapitalini butkul yo'qotish xavfi bilan bog'liq risklar.

**Barqarorlik** – narsa va hodisalarga xos muayyanlikni ifodalaydi.

**Biznes** – daromad keltiradigan yoki boshqa naf beradigan tadbirkorlik faoliyatini anglatadi.

**Biznes-reja** – investitsiya loyihasiga oid xujjat hisoblanib, loyihaning imkoniyatlarini, xarajat va daromadlarini asoslash va baholashga, loyihaning moliyalashtirish manbalari va real pul oqimini hisob-kitob kilishga xamda loyihaning zararsizligini, o'zini-o'zi qoplashini va boshqa ko'rsatkichlarni aniqlashga imkon beradi. Biznes-reja investorni o'zi yo'naltirayotgan investitsiyalarni samarali bo'lishiga ishonch hosil qilishiga mo'ljallangan.

**Birja** – bozorni uyushtirishning tashkiliy shakli; tovarlar (tovar birjasi), qimmatli qog'ozlar (fond birjasi), valyuta (valyuta birjasi) ulgurji savdosi, ishchi kuchi oldi-sotdisi (mehnat birjasi) bozori.

**Birjaviy risklar** – birjaviy bitimlardan ko'riladigan zararlar xavfi mavjud bo'lgan risklar.

**Boshqaruv riski** – bu ishlab chiqarish riskining bir turi bo'lib, boshqaruvchi shaxsning tajriba va malakasini etarli darajada emasligi

natijasida ro'yi beradi. Ayrim hollarda, boshqaruv riski deganda, loyiha faoliyatining barcha faza va bosqichlaridagi menejment darajasining pastligi va xatolari bilan bog'liq risklar tushuniladi.

**Boj** – bojxona nazorati ostida davlat tomonidan mamlakat chegarasidan olib o'tiladigan import tovarlar, mol-mulk va qimmatli buyumlardan undiriladigan pul yig'implari; uning tovar chiqarish, tovar kiritish va mamlakat hududi orqali tashib o'tkazish (tranzit) uchun undiriladigan turlari mavjud.

**Bojxona** – chegara orqali o'tadigan jami yuklarni nazorat qiladigan davlat muassasasi.

**Bojxona yig'imi** – bojga qo'shimcha tarzda undiriladigan yig'implar.

**Bojxona konvensiyasi** – ko'p tomonlama yoki ikki tomonlama xalqaro kelishuv; ishtirokchi davlatlarning o'zaro savdo-sotiqda bojlar hamda bojxona rasmiyatchiligi masalalarini tartibga solishga xizmat qiladi.

**Bozor** – sotuvchi bilan xaridor o'rtasida tovarni pulga ayirboshlash munosabati; tovarlar bilan oldi-sotdi munosabatlari, tovar ishlab chiqarish, tovar ayirboshlash va pul muomalasi qonunlariga binoan amalga oshiriladi.

**Bozor infratuzilmasi** – bozor iqtisodiyoti uchun har xil xizmat ko'rsatuvchi sohalar: unga banklar, birjalar, auksionlar, savdo uylari, tashqi savdo firmalari, bojxonalar, tijorat idoralari, vositachilik firmalari, savdo-sotiq uyushmalari, konsernlar, konsorsiumlar kiradi.

**Bozor konyunkturasi** – bozorlarda muayyan holatlarning mavjudligi; muayyan davrdagi bozor holati, bozorda muvozanatning mavjudligiyoki buzilganligi bilan xarakterlanadi.

**Broker** – fond, tovar, valyuta birjalarida oldi-sotdi bitimlari tuzishda vositachilik qiladi.

**Valyuta** – mamlakatning pul birligi; chet davlatlarning pul belgilari va chet mamlakat pul birliklarida ifoda etilgan hamda xalqaro hisob-kitoblarda foydalaniladigan muomala va to'lov, kredit vositalari.

**Valyuta kursi** – mamlakat pul birligining boshqa mamlakat pul birligida ifodalangan bahosi.

**Valyuta riski** – bir valyutaning boshqasiga nisbati bo'yicha kursning o'zgarishi bilan bog'liq valyuta yo'qotilishi xavfi sifatida namoyon bo'ladi.

**Variatsiya koeffitsiyenti** – riskning nisbiy ko'rsatkichi bo'lib, kutilgan qiymatga nisbatan risk darajasini ifodalaydi.

**Veksel** – muayyan miqdordagi qarzni belgilangan muddatda qat'iy to'lash majburiyati yuklangan, qonun bilan tasdiqlangan holatda to'ldirib rasmiylashtirilgan qarzdorlik tilxati, qimmatli qog'oz.

**Venchur korxonalar** – kichik biznesning bir turi, ilmiy-muhandislik ishlari, yangi texnika, texnologiya, tovar namunalari yaratish, ishlab chiqarishni boshqarish, tijorat ishini tashkil etish maqsadlarini ishlab chiqish va amaliyotga joriy etish, yirik firmalar va davlat ijara shartnomalari buyurtmalarini bajarish bilan shug'ullanadi.

**Venchur investorlari (Venture capitalists, Venture funds)** – moliyaviy, asosan yuksak texnologik tez rivojlanadigan kompaniyalarga investitsiyalar kirituvchi tashkilotlar va xususiy shaxslar.

**Venchur fondi** – yuridik shaxslar yoki jismoniy shaxslar tomonidan yuqori darajadagi xavfga ega bo'lgan innovatsion loyihalar va da'vatlarni moliyalashtirish va amalga oshirish uchun yaratilgan innovatsion infratuzilmaning subyekti bo'lgan, shuningdek, moliyaviy, konsalting, muhandislik va huquqiy yordamni taqdim etishi mumkin bo'lgan noaniq (jiddiy) daromad yoki yo'qotishlarni yuzaga keltirishi mumkin bo'lgan maxsus pul jamg'armasi.

**Garov** – pul qarz olinganda qarz oluvchi uni qaytarib berishi kafolatiga qo'yilgan mulk.

**Gudvill** – firmaning bahosi, korxonani sotib olish vaqtida yuzaga keladi va o'zida sotib olinayotgan korxonaga uchun to'lanayotgan narx bilan uning sof (majburiyatlar chegirilgan holdagi) aktivlarining baholash (bozor) qiymati o'rtasidagi farqni aks ettiradi.

**Davlat qarzi** – davlatning o'z fuqarolari, banklar, korxonaga va tashkilotlar, shuningdek xorij mamlakatlaridan qarzi.

**Daromadlilikning pasayishi riski** – qo'yilmalar, kreditlar, portfelli investitsiyalar bo'yicha foizlar va dividendlar miqdorining kamayishi natijasida yuzaga keladi, daromadlilikning pasayishi risklari o'z ichiga foiz va kredit risklarini qamrab oladi.

**Daromadlilik indeksi** (profitability index, PI) – investitsiya loyihasining diskontlangan daromadlarining diskontlangan investitsiya xarajatlariga nisbati tushuniladi, bu ko'rsatkich investorning 1 so'm sarf qilgan investitsiyalariga necha so'm daromad kelishini aniqlab beradi.

**Daromad solig'i** – fuqarolarni bir yil davomidagi yalpi daromadidan olinadigan majburiy to'lov (soliq).

**Devalvatsiya** – milliy pul birligi kursining chet el valyutalariga nisbatan rasmiy tartibda davlat tomonidan pasaytirilishi.

**Deflyatsion risk** – deflyatsiyaning o'sishi holatida baho darajasining tushishi, daromadlarning pasayishi, tadbirkorlikning rivojlanishi uchun shart-sharoitning yomonlashuvi sodir bo'ladi.

**Deposit sertifikati** – kredit muassasasining omonatchiga depozitni olish huquqini tasdiqlovchi, pul mablag'lari deponent qilinganligi haqidagi yozma guvohnomasi.

**Diversifikatsiya** – (lotinchadan diversus- har xil va facere-qilmoq, bajarmoq) – ishlab chiqarishning samaradorligini oshirish, mahsulot va xizmatlarni sotish bozorlarini kengaytirish maqsadida tarmoq va korxonalar faoliyat sohasini kengaytirish, mahsulot va xizmatlar assortimentlarini ko'paytirish.

**Dividend** – aksioner jamiyati sof foydasining bir qismi, aksionerlarga daromadlar naqd pul yoki aksiyalar bilan to'lanadi.

**Dotatsiya** – davlat yoki mahalliy byudjetdan qaytarib bermaslik sharti bilan mablag' ajratish.

**Jahon banki** – 1944-yilda Xalqaro valyuta jamg'armasi bilan bir vaqtda tuzilgan birinchi davlatlararo investitsiya institutidir. Bank o'zining faoliyatini 1946-yil 25-iyundan boshlagan.

**Jahon bozori konyunkturasi** – jahon tovar bozorlaridagi sotish sharti, ushbu bozorlardagi talab, taklif, narxlar darajasi, ularning o'zgarish tendentsiyalari.

**«Zararsizlik nuqtasi»** – mahsulotni sotishdan tushgan tushumning sotilgan mahsulot tannarhiga teng bo'lgandagi grafik nuqtani anglatadi. Bunda eng asosiy maqsad xarajatlarni qoplash uchun zarur bo'lgan ishlab chiqarish hajmini aniqlashdan iborat. Harajatlarni qoplash uchun zarur bo'lgan sotish hajmi maxsus nuqtani tavsiflaydi, ya'ni u ishlab chiqarish hajmining kritik nuqtasini ifodalaydi. Bunda korxonada foyda

tan olmaydi, zarar ham ko'rmaydi, ya'ni mahsulot sotishdan tushgan tushum mahsulotning to'liq tannarhiga (xarajatlarga) barobardir. «Zararsizlik nuqtasi»dagi sotishdan tushgan tushum o'zini zararsiz sotish qiymati sifatida namoyon etadi, mahsulot birligi esa bu holatda zararsiz sotish bahosi hisoblanadi.

**Investitsiyalar** — qonun hujjatlarida taqiqlanmagan tadbirkorlik faoliyati va boshqa turdagi faoliyat obyektlariga kiritiladigan moddiy va nomoddiy ne'matlar hamda ularga bo'lgan huquqlar, shu jumladan intellektual mulkka bo'lgan huquqlar, shuningdek reinvestitsiyalar.

**Investor** — investitsiya faoliyati obyektlariga o'z mablag'larini investitsiya qilishni va boshqa investitsiya resurslarini jalb etishni amalga oshiruvchi investitsiya faoliyati subyekti.

**Investitsiya majburiyati** — investitsiya loyihasida nazarda tutilgan muayyan maqsadlarga erishish uchun investorning o'zi qabul qiladigan majburiyati.

**Investitsiya faoliyati** — investitsiya faoliyati subyektlarining investitsiyalarni amalga oshirish bilan bog'liq harakatlari majmui.

**Investitsiya faoliyati ishtirokchisi** — investorning buyurtmalari bajarilishini ta'minlovchi investitsiya faoliyati subyekti.

**Investitsiya dasturi** — ishlab chiqarishni rivojlantirish maqsadida mamlakat yoki chet ellarda iqtisodiyotning turli tarmoqlariga uzoq muddatli kapital kiritish uchun ishlab chiqilgan dastur. Respublika iqtisodiyotini barqaror va tadjrijiy rivojlantirishga erishishga, tabiiy, mineral-xomashyo, moliyaviy, moddiy va mehnat resurslaridan oqilona foydalanish yo'li bilan respublika ayrim tarmoqlari va mintaqalarini tarkibiy o'zgartirishning asosiy ustuvorliklarini va strategik vazifalarini amalga oshirishga yo'naltirilgan bir-biri bilan o'zaro bog'langan chora-tadbirlar kompleksi.

**Innovatsiya** — yangi mahsulot va xizmatlarni yoki ularning komponentlarini yaratish, ishlab chiqarish va qo'llash yoki tashkilotning bir yoki bir nechta manfaatdor tomonlarni qiziqishlari uchun yangi tartib yoki jarayonni qo'llash.

**Iqtisodiyotning real sektori** — iqtisodiyotning bevosita moddiy ne'matlar ishlab chiqarish va xizmatlar ko'rsatish bilan bog'liq sohasi

bo'lib, u o'z ichiga sanoat, qishloq xo'jaligi, qurilish, transport, aloqa tarmoqlarini oladi. \*

**Investitsion kreditlar** – ishlab chiqarishni kengaytirish, texnik va texnologik jihatdan yangilash, modernizatsiyalash va rekonstruksiya qilish, yangi bino va inshootlarni qurish uchun zarur bo'lgan vositalarni sotib olish maqsadida olingan kreditlar.

**Investitsiya loyihasi** – iqtisodiy, ijtimoiy va boshqa yo'sindagi foyda olish uchun investitsiyalarni amalga oshirishga qaratilgan o'zaro bog'liq tadbirlar majmuidir.

**Investitsion siyosat** – savdo menenjmenti umumiy strategiyasining bir qismi bo'lib, korxonalarivojlantirish uchun aktivlarni kengaytirishning eng samarali yo'llarini tiklashni nazarda tutadi.

**Investitsion soliq krediti** – investorga soliq majburiyati bo'yicha soliq qonunchiligiga muvofiq soliq to'lash muddatini o'zgartirish imkoniyati.

**Investitsiya muhiti** – investitsiyalar jozibadorligi hamda xavf-xatar darajasini belgilab beruvchi ijtimoiy-iqtisodiy, moliyaviy va siyosiy omillar majmui.

**Investitsiya faoliyati** – bu iqtisodiy va boshqa faoliyat obyektlariga resurslarning kapitallashuvini ta'minlash va foyda (daromad) olish maqsadida investorlarning resurslarni jamg'arish va ularni turli shakllarda qo'yish bilan bog'liq bo'lgan barcha amaliy harakatlari yig'indisidir.

**Investitsiya faoliyati ishtirokchilari** – buyurtmachilar, pudratchilar, etkazib beruvchilar, banklar, sug'urta kompaniyalari, loyihalovchilar, vositachilar, ilmiy-maslahat firmalari, o'z mamlakatidagi qonunchilikka ko'ra investitsiyaviy mulk egalari (tasarrufchilari) yoki buyurtmalardan foydalanuvchi sifatida qatnasha oluvchi xorijiy tashkilotlarni kiritish mumkin.

**Investitsiya loyihalarining iqtisodiy samaradorligini baholash usullari** – bu uzoq muddatli kapital qo'yilmalarni kelajakda qoplanishini va foydaliligini baholash maqsadida turli obyektlarga ularni kiritishning maqsadga muvofiqligini aniqlash yo'llaridir.

**Innovatsiya** – o'z ehtiyojlari uchun yangi yoki takomillashtirilgan mahsulotlarni, yangi yoki takomillashtirilgan texnologiyani, yangi



sizmatni, ishlab chiqarishni, ma'muriy, savdo yoki boshqa yangi tashkiliy va texnik yechimni fuqarolik muomalasiga kiritilishi.

**Innovatsion dastur** – innovatsion mahsulotlarni ishlab chiqish va samarali rivojlantirishni ta'minlash, ularni amalga oshirish, resurslar, ijrochilar, moliyalashtirish hajmi va manbalari nuqtayi nazaridan muvofiqlashtirilgan innovatsion loyihalar to'plami.

**Innovatsion jamg'arma** – davlat organlari yoki xo'jalik yurituvchi subyektlar tomonidan qonun hujjatlarida innovatsion loyihalar va dasturlarni moliyalashtirish uchun qaytariladigan yoki qaytarib berilmaydigan asosda moliyalashtirish yo'li bilan yaratilgan moliyaviy resurslar fondi.

**Innovatsion infratuzilma** – innovatsion loyihalarni amalga oshirishga yordam beruvchi innovatsion faoliyat subyektlari faoliyatiga sizmat ko'rsatuvchi va (yoki) innovatsion faoliyat subyektlariga boshqaruv, moddiy, texnikaviy, moliyaviy, marketing, axborot, maslahat, tashkiliy, kadr va boshqa xizmatlarni taqdim etishni o'z ichiga olgan yordamchi tashkilotlar majmui.

**Innovatsion klaster** – ilm-fan, ta'lim va ishlab chiqarishning o'zaro hamkorligini tashkil etadigan turli xil korxonalar, ilmiy va oliy ta'lim muassasalari va xizmatlarini, shuningdek qo'shma innovatsiyalarda ishtirok etadigan innovatsion mahsulotlarni iste'molchilarni qo'llab-quvvatlovchi tashkilotlar (brokerlar, dilerlar, konsalting, marketing va boshqa kompaniyalar) odatda ma'lum bir sohada faoliyat ko'rsatadi.

**Innovatsion korxonalar** – yangi yoki takomillashtirilgan mahsulot yoki xizmatlarni ishlab chiqarish va joriy etish, ishlab chiqarish texnologiyalari yoki usullarini va innovatsion faoliyatning boshqa turlarini ishlab chiqarish va joriy etish uchun yaratilgan innovatsiya predmeti (infratuzilmasi).

**Innovatsion loyiha** – innovatsion mahsulot yoki mahsulotni yaratish, amalga oshirish va tijoratlashtirish uchun tuzilish va vaqt bo'yicha buyurtma asosida yo'naltirilgan ish tartibi (investitsion tadbirlarni o'z ichiga olgan chora-tadbirlar to'plami).

**Innovatsiya markazi** – ilmiy mahsulotlarni yaratish, rivojlantirish, joriy etish va sotish maqsadida ilmiy va oliy o'quv yurtlari, firmalar bilan birgalikda ilmiy tadqiqotlar va innovatsiyalarni

amalga oshirish uchun tashkil etilgan innovatsiya (infrastruktura) subyekti.

**Innovatsion mahsulot** – yangi yoki sezilarli yaxshilangan mahsulot (mahsulot yoki xizmat)ning fuqarolik muomalasiga kirish shaklida amaliy tatbiq etilgan innovatsiya natijasi.

**Innovatsion siyosat** – davlat tomonidan amalga oshirilayotgan innovatsion faoliyatni tartibga soluvchi tashkiliy, iqtisodiy va huquqiy choralar majmuasi bo‘lgan davlat ijtimoiy-iqtisodiy siyosatining ajralmas qismi.

**Innovatsion - texnologik monitoring** – tashkilotning texnologik rivojlanish darajasini va uning innovatsion potentsialini to‘liq baholash.

**Innovatsion texnologiyalar** – iqtisodiyotga yangiliklarni tatbiq etish bosqichlarida qo‘llaniluvchi usul va vositalar majmui bo‘lib, o‘z ichiga joriy etish, trening, konsalting, transfert, audit, injiniring kabi turlarini oladi.

**Innovatsion faoliyat** – yangiliklarni yaratish va ularning asosida innovatsiyalarni olish imkonini beruvchi faoliyat.

**Innovatsion faoliyat natijalarini tijoratlashtirish** – ilmiy-tadqiqot, taraqqiyot, texnologik ishlanmalar va innovatsion ishlanmalarning natijalarini fuqarolik muomalasiga kiritish.

**Inflyatsiya** – pul muomalasi qonunlarining buzilishi natijasida milliy valyutaning qadrsizlanishi, narxlarning o‘sishi.

**Inflyatsiya darajasi** – ma‘lum vaqt ichida (oy, yil) baholar darajasining foizdagi o‘zgarishi.

**Infratuzilma** – tovar ishlab chiqarish shartlarini ta‘minlovchi ishlab chiqarish va noishlab chiqarish tarmoqlari kompleksi: yo‘llar, aloqa, transport, maorif, sog‘liqni saqlash.

**Ishlab chiqarish infratuzilmasi** – ishlab chiqarishning rivojlanishi uchun tashqi shart-sharoitlarni ta‘minlovchi tarmoqlar majmui bo‘lib, o‘z ichiga temir va avtomobil yo‘llari, elektr, gaz va suv ta‘minoti, aloqa kommunikatsiyalari, ombor xo‘jaligi va boshqalarni oladi.

**Ishlab chiqarishni modernizatsiyalash** – ishlab chiqarishni zamonaviy texnologiyalar bilan jihozlash, uni ma‘naviy jihatdan yangilash, tarkibiy jihatdan texnik va texnologik qayta tuzish kabi choratadbirlarni o‘z ichiga oluvchi jarayon. Ishlab chiqarishni

modernizatsiyalashning asosiy yunalish va vositalari bo'lib quyidagilar hisoblanadi: korxonalardan eskirgan asbob-uskunalarni chiqarish; ishlab chiqarishni zamonaviy texnika va texnologiyalar bilan jihozlash; mahalliy resurslar asosida ishlab chiqarishga innovatsion texnologiyalarni joriy etish; ishlab chiqarilayotgan mahsulot assortimentini kengaytirish; ishlab chiqarish xarajatlarini pasaytirish va resurslarni tejash; sifatni boshqarish va sertifikatlash tizimini joriy etish; chiqitsiz va ekologik toza texnologiyalarni joriy etish va boshqalar.

**Ishlab chiqarish riski** – bu ishlab chiqarish jarayonida kumchiliklarni yuzaga kelish riski. Bu risk ishlab chiqarish davomiyligining buzilishida, obyektning loyihaviy quvvatga erishmasligida, qo'shimcha ishlab chiqarish xarajatlarida namoyon bo'ladi.

**Kapital qurilish** – yangi qurilish, korxonalarni kengaytirish, rekonstruksiya qilish, zamonaviylashtirish va texnika bilan qayta jihozlash, obyektlar va vositalarni mukammal ta'mirlash, shu jumladan loyiha-qidiruv ishlarini bajarish.

**Kapital qo'yilmalar** – quvvatlarni takror ishlab chiqarish, ishlab chiqarish va noishlab chiqarish obyektlarini qurishga qaratilgan resurslar va jami ijtimoiy mehnatning qiymatini aks ettiruvchi iqtisodiy kategoriya. Davlat tomonidan (davlat buyurtmasi), turli mulkchilik shakllaridagi korxonalar, tashkilotlar, banklar hamda xususiy shaxslar tomonidan ajratiladigan pul mablag'lari kapital qo'yilmalarning manbalari bo'lishi mumkin. Kapital qo'yilmalar yangi korxonalar qurishga yoki amaldagi korxonalarni qayta ta'mirlashga yo'naltirilishi mumkin.

Hozirgi iqtisodiy adabiyotlarda ko'proq investitsiyalar degan sinonim termin qo'llaniladi, to'g'ridan - to'g'ri investitsiyalar, real investitsiyalar va asosiy kapital kabi sinonim terminlar ham qo'llaniladi.

**Kapital xarajatlar** – asosiy kapitalga kiritiladigan mablag'lar va zahiralarni o'sishi.

**Konyunktura** – bu bozorda ma'lum bir vaqtda yuzaga kelgan iqtisodiy holatdir (asosan talab hamda taklif nisbati va u bilan bog'liq bo'lgan narxlar darajasi orqali yuzaga keladi).

**Korxonalariga preferentsiya berish** – milliy iqtisodiyotda faoliyat ko'rsatuvchi korxonalarni moliyaviy qo'llab-quvvatlash maqsadida ular tomonidan ishlab chiqarishga chet eldan olib kiradigan xom-ashyo va materiallar, yarim tayyor mahsulotlar, shuningdek asbob-uskunalarni olib kirishda boj to'lovlari va boshqa jarayonlar bo'yicha engilliklar (imtiyozlar) berilishi.

**Korxonaning innovatsion salohiyati** – korxonaning yangiliklarni joriy qilish yordamida bozor sharoitlarida faoliyatning samaradorligini oshirish maqsadida korxonaning o'ziga xos xususiyatlari bilan belgilanadigan rivojlanish qobiliyati. Korxonaning innovatsion salohiyati tashkilotning ichki innovatsiya jarayonidagi barcha bosqichlarning (ijtimoiy mehnat va resurslarning sarf me'yorlari asosida) bir maromda kechishiga imkon beradi.

**Konstruksion risk** – bu investitsiya fazasidayoq loyihaning texnik amalga oshmaslik riskidir. Bu loyiha xujjatlarini ishlab chiquvchilarning xatolari, xujjatlarni ishlab chiqishda zarur bo'lgan ma'lumotlarni etarli yoki aniq emasligi natijasida ro'y berishi mumkin.

**Kredit** – jismoniy va yuridik shaxslarning vaqtinchalik bo'sh mablag'larlarini bir joyga jamlab, ularni ma'lum bir tamoyillar asosida berish jarayonida vujudga kelgan iqtisodiy munosabatlar majmui.

**Kredit riski** – bu loyihani amalga oshirayotgan tashkilotning kreditor bankka kredit shartnomasi bo'yicha to'lov majburiyatlarini to'liq yoki umuman to'lay olmaslik riski. Bu risk asosan loyihani moliyalashtirishda loyihani kreditlovchi bankning riskidir.

**Likvidlilik riski** – qimmatli qog'ozlar yoki boshqa tovarlar sifatini va iste'mol qiymatini baholashning o'zgarishi oqibatida ularni sotishda mumkin bo'lgan yo'qotishlar bilan bog'liq bo'ladi.

**Loyiha risklari** – loyihani amalga oshirish natijasida ko'zlangan daromadlarning pasayishiga sabab bo'ladigan vaziyatlar majmuasidir, shu bilan birga loyiha riski investitsion loyihani amalga oshirishga halaqit beradigan yoki loyiha samaradorligini pasaytiradigan risklarning yig'indisini ham anglatadi.

**Loyiha ishtirokchilari riski** – bu ishtirokchilarning loyiha faoliyati doirasida o'z majburiyatlarini anglagan holda yoki majburiy tarzda bajarmaslik riski.

**Loyiha smeta qiymatining oshish riski** – loyihalash jarayonidagi xatolar, pudratchilarning resurslardan samarali foydalanishni ta'minlay olmasligi, loyihani amalga oshirish shartlarini o'zgarishi va boshqalar sababli kelib chiqadigan risklar.

**Loyiha sezgirligini tahlili** – investitsiya loyihasi parametrlaridan biri o'zgarganda loyiha samaradorligining qanchalik o'zgarishiga miqdoriy baho berishda qo'llaniladi. Bu bog'liqlik qanchalik yuqori bo'lsa, loyiha riski shunchalik katta bo'ladi.

**Mamlakat riski** – bu tashqi loyiha risklariga tegishli bo'lib, uning mazmuni shundaki, loyiha amalga oshirilayotgan mamlakatning ijtimoiy-siyosiy jarayonlari va davlatning siyosati loyiha faoliyati uchun jiddiy qiyinchiliklar yaratishi va xatto loyihani barbod bo'lishiga olib kelishi mumkin. Davlatning siyosati bilan bog'liq mamlakat risklarini shartli ravishda ikkita guruhga bo'lish mumkin: siyosiy va iqtisodiy mamlakat risklari.

**Ma'muriy risklar** – loyiha kompaniyalari va loyiha faoliyatining boshqa ishtirokchilarini davlat nazorat va tartibga solish boshqarmalaridan turli litsenziyalar, ruxsatlarni olishi bilan bog'liq risklardir.

**Mahsulot taqsimotiga oid bitim** – shartnoma hisoblanib, unga muvofiq O'zbekiston Respublikasi haq olish asosida va muayyan muddatga chet ellik investorga (bundan buyon matnda investor deb yuritiladi) bitimda ko'rsatilgan yer qa'ri uchastkasida konlarni aniqlash, qidirish va foydali qazilmalarni kavlab olish hamda shular bilan bog'liq bo'lgan ishlarni olib borish uchun mutlaq huquqlar beradi, investor esa muzkur ishlarni o'z mablag'lari hisobiga va tavakkal qilib amalga oshirish majburiyatini oladi.

**Modernizatsiya** (grekchadan moderne - yangicha) – obyektning takomillashtirish, yaxshilash, yangilash, uni yangi talab va me'yorlarga, texnik shart-sharoitlarga, sifat ko'rsatkichlariga moslashtirish.

**Moliya tizimi** – moliyaviy munosabatlar va turli darajada ularga xizmat qiluvchi moliyaviy muassasalar majmuasi.

**Moliyaviy institutlar** – belgilangan qonun-qoidalar doirasida faoliyat yurituvchi mamlakatdagi moliya-kredit tashkilotlari.

**Mualliflik huquqlari** ilm-fan, adabiyot va san'at sohasidagi asarlar mualliflarining o'z asarlarini ko'paytirishga oid qonun bilan kafolatlangan huquqlari hisoblanadi.

**Noaniqlik** – investitsion loyihani amalga oshirish shart-sharoitlari haqidagi ma'lumotlarning to'liq yoki aniq emasligidir.

**Novatsiya (yangilik)** – iqtisodiy va boshqa turdagi ijobiy samara olib kelishga qodir va iste'molchilarga kelgusida foydalanish uchun taklif qilinadigan biror bir faoliyat turi bo'yicha yangi yoki takomillashgan mahsulot.

**Obligatsiyalar** – ularni chiqargan tashkilotlarning ularning egalariga ma'lum daromadni to'lashga doir qarz majburiyatlari; bunda ma'lum vakt muddatda obligatsiyalarning qiymati uning egasiga qaytarilishi kerak.

**Oferent** – malaka tanlovidan o'tgan va ofertasi tanlov savdolari tashkilotchisi tomonidan ro'yxatdan o'tkazilgan talabgor.

**Oferta** – tanlov hujjatlarida belgilangan shartlarga muvofiq taqdim etilgan tanlov savdolari predmetiga nisbatan talabgorning taklifi.

**Patent** - uning tutib turuvchisiga mazkur patent tomonidan qamrab olingan predmet, jarayon yoki faoliyat turidan foydalanish, ishlab chiqarish, sotish va nazorat qilish imkonini beruvchi qonunga muvofiq olingan huquq hisoblanadi.

**Preferentsiya** – iqtisodiyotni maqsadga muvofiq rivojlantirish va tartibga solishda ayrim soha va tarmoqlar, korxonalar va ishlab chiqarish turlariga nisbatan beriluvchi imtiyoz, afzallik va ustuvorliklar.

**Proteksionizm** – davlatning xorij raqobatidan ichki bozorni himoya qilish siyosati, mamalakatga olib kelinayotgan tovarlarga yuqori bojlar belgilaydi, ayrim tovarlarni olib kelish cheklanadi yoki umuman taqiqlanadi.

**Pul - kredit siyosati** – bu davlat tomonidan iqtisodiy o'sishni ta'minlash maqsadida pul muomalasini tashkil etish va barqarorligini ta'minlash uchun amalga oshiriladigan barcha chora-tadbirlar majmui.

**Pul** – hamma tovar va xizmatlar ayirboshlanadigan, umumiy ekvivalent sifatida foydalaniladigan, boshqa barcha tovarlar qiymatini ifodalaydigan maxsus tovar.

**Reinvestitsiyalar** – investitsiyalardan olingan, qonun hujjatlarida taqiqlanmagan tadbirkorlik faoliyati va boshqa turdagi faoliyat obyektlariga kiritiladigan har qanday daromad, shu jumladan foyda, to'zlar, dividendlar, royalti, litsenziya va vositachilik haqi, texnik yordam, texnik xizmat ko'rsatish uchun to'lovlar hamda boshqa shakldagi mukofotlar.

**Rekonstruksiya** (qayta tiklash) – faoliyat yuritayotgan korxonani ma'naviy va jismoniy eskirgan qurilma va asbob-uskunalarni ishlab chiqarishni mexanizatsiyalashtirish va avtomatlashtirish, texnologik bo'g'inlar va yordamchi xizmatdagi nomutanosibliklarni yo'qotish yo'li bilan almashtirish yordamida to'liq yoki qisman o'zgartirish. Qayta tiklashda eski tsexlar o'rniga yangi tsexlarni qurishga ruxsat beriladi.

**Rentabellik** – korxonaning faoliyatining foydalik darajasi. Uning uch xil ko'rsatkichi mavjud: korxonaning aktivlari rentabelligi, xususiy kapital rentabelligi va sotilgan mahsulot rentabelligi. Bu ko'rsatkichlarni balansdagi (sof) foyda ko'rsatkichini korxonaning aktivlarining o'rtacha yillik qiymati, muomalaga chiqarilgan aksiyalar miqdori, xususiy kapital miqdori va sotilgan mahsulot tannarxiga nisbati bilan aniqlanadi.

**Risk** – bu bashorat qilinayotgan loyihani amalga oshirishda haqiqiy sharoitlardan ozgina chekinilganda daromadlarni ololmaslik yoki zararlarning paydo bo'lib qolish ehtimolidir. Risk kutilishi mumkin bulgan xatar bo'lib, investitsiyadan mo'ljallangan foydani olish jarayoniga xos bo'lgan umidsizlikdir.

**Riskdan qochish** – risk bilan bog'liq tadbirlardan voz kechishni (demak, bunda foydadan ham voz kechishni) bildiradi.

**Riskni ushlab qolish** – investor zimmasiga riskni qoldirish, bunda investor o'z kapitalini riskli tadbirlarga yo'naltirayotganda, risklardan ko'riladigan zararlarni qoplash uchun mablagi bo'lishi kerak.

**Riskni uzatish (sug'urtalash)** – investor risk havfini kimningdir zimmasiga yuklaydi. Riskni sug'urtalash, mantiqan olganda, muayyan risklarni sug'urta kompaniyalariga berishni anglatadi. Uning mohiyati investorning riskdan qutilish maqsadida daromadning bir qismidan voz kechish orqali aks ettiriladi. Bunda investorning risk darajasini "nol" ga tushirish uchun to'lovni amalga oshirishga tayyor ekanligini tushunish mumkin. Ko'p hollarda, sug'urta kompaniyalari moliyaviy risklarni

sug'urtalash bilan risk darajasini pasaytirishga to'liq erishishiga xizmat qiladilar.

**Riskni pasaytirish** – ko'zda tutilmagan xarajatlarni qoplash uchun zahira mablag'larini tashkil etish yo'li bilan yo'qotishlar hajmini qisqartirish hisoblanadi. Bunda asosiy muammo risklarning jiddiy oqibatlarini baholash hisoblanadi. Loyiha qiymatining boshlang'ich bahosini hisobga olgan holda zahira summasi aniqlanadi.

**Royalti** – litsenziya bitimi predmetidan foydalanish huquqi uchun sotuvchiga vaqti-vaqti bilan o'tkaziladigan mablag'.

**Selektiv risklar** – kapital qo'yilmasi, qimmatli qog'ozlar va shu kabilar turini to'g'ri tanlamaganligi bilan bog'liq risklar.

**Soliqlar** – bu majburiy, qaytarilmaydigan to'lovlar. Ular davlat organlari tomonidan ishlab chiqarish birliklaridan tovar va xizmatlarni ishlab chiqarganlari uchun yoki ishlab chiqarish omillaridan foydalanganlari uchun olinadi.

**Soliq imtiyozi** – soliq to'lovchilarning ayrim toifalariga qonun hujjatlarida belgilangan tartibda soliq to'lashdan to'liq, qisman va vaqtincha ozod qilish shakli.

**Soliq stavkasi** – soliqlarni hisoblashda soliq bazasining har bir birligi hisobiga to'g'ri keladigan soliq me'yorini ifodalaydi.

**Soliq yuki** – soliq to'lovchining muayyan davrda byudjetga to'langan soliqlar va boshqa majburiy to'lovlarning yig'indisini ifodalaydi.

**Soliq yukini yengillashtirish** – soliqlarning foiz stavkalari kamaytirish va imtiyozlar yaratish.

**Sotish riski** – bu loyiha mahsuloti sotish xajmining va shu mahsulot bahosining kamayish riskidir. Sotish riski bozor kon'yunkturasining o'zgarishi, marketing yoki baho riski deb ham ataladi.

**Sof risklar** – salbiy natijani olish imkonini anglatadi va ular ta'sirida nolga teng bo'lgan zarar(foйда) ko'rish mumkin. Unga ekologik, siyosiy, tabiiy, transport va tijorat risklari (mulkiy, ishlab chiqarish, savdo risklari) tegishlidir.

**Spekulyativ risklar** – ham ijobiy, ham salbiy natijalarni olish imkoniyatida namoyon bo'ladi, ularga moliyaviy risklar kiradi.



**Tanlov komissiyasi** – ma’lum bir funksiyalarni bajarish uchun buyurtmachi tomonidan tashkil etiladigan doimiy yoki vaqtinchalik organ.

**Tanlov savdolari** – tanlov hujjatlarida nazarda tutilgan mezonlar va shartlarga muvofiq tovarning maqbul yetkazib beruvchisini, ishlarni bajaruvchini va xizmatlar ko’rsatuvchini tanlash usuli.

**Tanlov savdolari predmeti** – tovarlar, ishlar va xizmatlar.

**Tanlov savdolari tashkilotchisi** – buyurtmachi yoki tanlov muvolidlarini tashkil etish va o’tkazish uchun buyurtmachi tomonidan jalb etiladigan yuridik shaxs.

**Tanlov hujjatlari** – tanlov savdolarining texnik, moliyaviy, tijorat, tashkiliy tavsiflari va boshqa tavsiflari to’g’risidagi hamda tanlov muvolidlarini tashkil etish va o’tkazish shartlari, tartib-qoidalari to’g’risidagi dastlabki axborot mavjud bo’lgan hujjatlar turkumi.

**Texnologik park (texnopark)** – fan, ta’lim va ishlab chiqarishning hududiy integratsiyasi ko’rinishidagi ilmiy va oliy o’quv yurtlari, loyiha- ishlab chiqarish tashkilotlari yoki ularning bo’linmalarining birlashmasi bo’lgan innovatsion faoliyat subyekti (infratuzilmasi), bu tashkilotlar ilmiy-texnik va innovatsion sohada texnoparkning rezidentlari bo’lgan yuridik shaxslar va yakka tartibdagi tadbirkorlarga faoliyatni amalga oshirishi va rivojlanishi uchun qulay shart-sharoitlarni yaratib beradi.

**Texnologik risk** – bu ishlab chiqarish texnologiyalarining sanoat darajasida qo’llanilmasligi natijasida ma’lum texnik-iqtisodiy parametrlardan obyekt ekspluatatsiyasidagi cheklanishlar riski. Bunga ekspluatatsiya xarajatlarining oshishi, ekologik me’yorlarga mos kelmaslik kabilar ta’sir etadi.

**Tizimli risklar**(investitsiya portfeli risklari) – bu hatar ta’siriga ba’zi bir qimmatli qog’ozlar emas, balki butun bozor, uni katta bir qismi risklarga uchraydi. Bu holda iqtisodiy nobarqarorlik tufayli yoki boshqa sabablarga ko’ra ko’pchilik emitent va qimmatli qog’ozlar egalari zarar ko’rishlari mumkin. Tizimli risklarga quyidagilar kiradi: foiz riski; valyuta riski; inflyatsiya riski; siyosiy risklar.

**Tizimsiz risklar** – hatarga ba’zi bir qimmatli qog’ozlar yoki ularning majmuasi uchraydi, ya’ni ma’lum bir korxonaning qimmatli qog’ozlari yoki tarmoqning qimmatli qog’ozlari kiradi. Tizimsiz

risklarga quyidagilar kiradi: tadbirkorlik riski; moliyaviy risklar; nolikvidlilik riski.

**Tijorat banklari** – sanoat va savdoni qisqa muddatli kreditlar bilan ta'minlash, shuningdek xususiy mijozlarga turli turdagi bank xizmatlarini ko'rsatishga ixtisoslashgan banklar.

**Tovar belgilari, savdo markalari va nomlari** – belgilangan tartibda ro'yxatdan ugkazilgan va boshqa firmalar tomonidan ruxsat olmasdan foydalanilishidan konun asosida himoyalangan korxonalar mahsulotlarining nomlari (masalan, «Farmed») va korxonalar uzlarining nomlari (masalan, «Jo'rabek»)dir. Tovar belgilari, savdo markalari va nomlarining ishlab chiqilishiga va ularning ximoyasini ta'minlashga oid xarajatlar kapitallashtiriladi.

**To'g'ridan - to'g'ri xorijiy investitsiyalar** – bevosita mahsulot ishlab chiqarish yoki xizmat ko'rsatish jarayonini tashkil etish yoki yanada kengaytirish maqsadida xorijiy sheriklar tomonidan uzoq muddatli kapital qo'yilmalar kiritish. To'g'ridan to'g'ri investitsiyalar investorlarga mazkur ishlab chiqarish jarayonlari ustidan nazorat qilish imkonini beradi.

**Shartnomaviy joriy narx** – tanlov savdolari natijalari bo'yicha belgilanadigan tanlov savdolari predmeti narxi.

**Shartnoma bajarilishini ta'minlash** – buyurtmachining talabiga ko'ra tanlov savdolari g'olibi tomonidan ular bo'yicha birlamchi majburiyatni bank o'z zimmasiga oladigan bank kafolati, topshiriq, zaxira akkredetivlar, cheklar shaklidagi, naqd mablag'lardagi depozitlar, yoxud boshqa shakllardagi depozitlar shaklidagi shartnomadagi mavjud majburiyatlar bajarilishining ta'minlanishi.

**Qurilish-pudrat tashkilotlari reestri** – qurilish-pudrat tashkilotlarining ixtisoslashuvga, tashkiliy tuzilmaga va bajariladigan qurilish-montaj ishlari xususiyatiga muvofiq doimiy ishlaydigan qurilish-ishlab chiqarish xodimlari bilan butlanganligi, ularda ishlab chiqarish fondlari (o'z ishlab chiqarish bazasi, qurilish texnikasi, mashinalar va mexanizmlar, shuningdek kichik mexanizatsiya vositalari) mavjudligi hisobga olingan holda ular to'g'risidagi har yili yangilanadigan yagona elektron ma'lumotlar bazasi.

**Ulushli qimmatli qog'oz** – (ko'pincha bular — aksiyalar) boshqa korxonaning ustav kapitalidagi mulkiy ulushga egalik qilish huquqini tasdiqlaydi.

**Foydaning boy berilishi riski** – bu risk amalga oshirilmagan tadbirlar natijasida kelib chiqadigan qo'shimcha (bilvosita) zararlar hisoblanib, bu risk tarkibiga quyidagilar kiradi: birjaviy risklar; selektiv risklar; bankrotlik risklari.

**Fond bozori** – qimmatli qog'ozlar va boshqa moliyaviy vositalarning oldi-sotdi jarayonlari amalga oshiriluvchi maxsus tashkillashtirilgan bozor.

**Fors-major riski** – loyixa faoliyatiga tegishli bo'lmagan tashqi risklardan biri bo'lib, unga er silkinishi, yong'inlar, suv toshqini, bo'ronlar va boshqa tabiiy hodisalar kiradi. Fors-majorga ayrim ijtimoiy va siyosiy tabiiy hodisalar ham kiradi: ish tashlashlar, inqiloblar, qo'zg'olonlar va boshqalar.

**Franchayzing** – bir korxonadan boshqasiga unga tegishli bo'lgan aktivlardan, shu jumladan nomoddiy aktivlardan, xuddi savdo markalari va nomlari kabi foydalanishga oid huquqlarining berilishi, qolaversa, bu kabi berishning majburiy sharti bo'lib, ushbu aktivlardan bevosita o'z maqsadi bo'yicha foydalanish va taqdim etiladigan xizmatlarga (tovarlarga) bo'lgan ma'lum bir sifat standartlariga rioya qilinishi hisoblanadi.

**Chet el investitsiyalari** – chet ellik investorlar tomonidan tadbirkorlik faoliyati va qonun hujjatlarida taqiqlanmagan boshqa turdagi faoliyat obyektlariga qo'shiladigan barcha turdagi moddiy va nomoddiy boyliklar hamda ularga bo'lgan huquqlar, shu jumladan intellektual mulkka bo'lgan huquqlar, shuningdek reinvestitsiyalar.

**Emissiya** – qog'oz pullarning g'aznaxonaga yoki boshqa davlat moliya organlari tomonidan muomalaga chiqarilishi; barcha shakldagi pul belgilarini muomalaga chiqarish.

**Yagona soliq to'lovi** – kichik biznes subyektlarini qo'llab-quvvatlash maqsadida turli solik va yig'imlar o'rniga soddalashtirilgan tartibda to'lanuvchi soliq turi.

**Yalpi ichki mahsulot** – mamlakatda bir yil davomida ishlab chiqarilgan jami pirovard mahsulot va xizmatlarning bozor qiymati.

**O'rtacha kvadratik chetlanish** – investitsiya loyihasini amalga oshirishning barcha mumkin bo'lgan variantlari o'rtacha qiymatdan qanchaga chetlashganini ko'rsatib beradi. Bu ko'rsatkich riskning absolyut kattaligini ifodalab beradi, qanchalik o'rtacha kvadratik chetlanish yuqori bo'lsa, risk shunchalik katta bo'ladi.

**«Qarorlar daraxti» usuli** – risk mavjud bo'lgan sharoitda qaror qabul qilishning grafik tasviri bo'lib, bunda loyihani amalga oshirish shart-sharoitlari turli variantlarda ifodalanganda, ya'ni daromadlar, xarajatlar, yo'qotishlar va boshqa ko'rsatkichlarning mumkin bo'lgan qiymatlari xamda ularning bo'lish ehtimolliklari asosida qaror qabul qilinadi.

**Qarz qimmatli qog'ozi** (obligatsiya, veksel) – investorlar orasida joylashtirilgan emitentning qarz shaklini ifodalovchi moliyaviy dastakdir.

**Qimmatli qog'oz** – uning egasining ma'lum summadagi pul yoki muayyan mulk qimmatliklariga egalik huquqidan dalolat beruvchi pul hujjatidir. Qimmatli qog'ozlar bozorda mustaqil muomalada bo'lishi, oldi-sotdi yoki boshqa bitimlar obyektiga bo'lishi, bir martalik va muntazam daromad olish manbai bo'lib xizmat qilishi mumkin.

**Qo'shilgan qiymat solig'i** – qo'shilgan qiymatdan olinadigan soliqlarning bir turi hisoblanadi. Tovarlarning realizatsiyasi, xizmat ko'rsatish va boshqa ishlarni bajarishdan olinadi. Sotish oborotiga nisbatan mahsulotlarning turlariga ko'ra foizlarda belgilanadi.

## FOYDALANILGAN ADABIYOTLAR

1. O'zbekiston Respublikasi Konstitutsiyasi. T.: Adolat, 2016.
2. O'zbekiston Respublikasining «Investitsiya faoliyati to'g'risidagi qonuni, 2014. 9 dekabr.
3. O'zbekiston Respublikasining «Chet el investitsiyalari to'g'risidagi qonuni, 1998. 30 aprel.
4. O'zbekiston Respublikasining «Chet el investorlari huquqlarini himoya qilish kafolatlari va chora-tadbirlari to'g'risida»gi qonuni.1998. 30 aprel.
5. O'zbekiston Respublikasining «Lizing to'g'risida»gi qonuni. 1999. 14 aprel.
6. O'zbekiston Respublikasining «Erkin iqtisodiy zonalar to'g'risida»gi qonuni,1996. 25 aprel.
7. O'zbekiston Respublikasining «Mikromoliyalash to'g'risida»gi qonuni. 2006. 15 sentabr.
8. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2000-yil 17-fevraldagi «O'zbekiston Respublikasi Prezidenti huzurida Nazorat bo'yicha muvofiqlashtiruvchi Kengash tashkil etish to'g'risida»gi farmoni.
9. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2000-yil 5-iyundagi «Elasport mahsuloti ishlab chiqaruvchilarni rag'batlantirish borasidagi qo'shimcha chora-tadbirlar to'g'risida»gi farmoni.
10. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2001-yil 19-yanvardagi «Investitsiya loyihalarini rag'batlantirish bo'yicha qo'shimcha chora-tadbirlar to'g'risida»gi farmoni.
11. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2001-yil 9-fevraldagi «Chet el investitsiyalari bilan loyihalarni amalga oshirish mexanizmini takomillashtirish chora-tadbirlari to'g'risida»gi farmoni.
12. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2002-yil 28-avgustdagi «Lizing faoliyatini yanada rag'batlantirish chora-tadbirlari to'g'risidagi» farmoni.

13. O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining 2005-yil 12-apreldagi «To‘g‘ridan to‘g‘ri xususiy xorijiy investitsiyalarni jalb qilishning qo‘shimcha chora-tadbirlari to‘g‘risida»gi farmoni.

14. O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining 2007-yil 15-martdagi «Ishlab chiqarishni modernizatsiyalash, texnik va texnologik qayta jihozlashni rag‘batlantirishga oid qo‘shimcha chora-tadbirlar» to‘g‘risidafarmoni.

15. O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining «To‘g‘ridan to‘g‘ri xorijiy investitsiyalar jalb etilishini rag‘batlantirishga oid qo‘shimcha chora-tadbirlar to‘g‘risida»gi farmoni. 2012.

16. O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining «O‘zbekiston Respublikasida investitsiya iqlimi va ishbilarmonlik muhitini yanada takomillashtirishga doir qo‘shimcha chora-tadbirlar to‘g‘risida» farmoni. 2014.

17. O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining 2015-yil 24-apreldagi «Aksiyadorlik jamiyatlarida zamonaviy korporativ boshqaruv uslublarini joriy etish chora-tadbirlari to‘g‘risida»gi PF-4720 sonli farmoni.

18. O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining 2017-yil 7-fevraldagi «O‘zbekiston Respublikasini yanada rivojlantirish bo‘yicha Harakatlar strategiyasi to‘g‘risida»gi farmoni.

19. O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining 2018-yil 21-sentyabrdagi «2019-2021 yillarda O‘zbekiston Respublikasini innovatsion rivojlantirish strategiyasini tasdiqlash to‘g‘risida»gi farmoni.

20. O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining 2015-yil 6-maydagi «Tijorat banklarining moliyaviy barqarorligini yanada oshirish va ularning resurs bazasini rivojlantirish chora-tadbirlari to‘g‘risida»gi qarori.

21. O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining 2015-yil 21-dekabrda «Aksiyadorlik jamiyatlariga xorijiy investorlarni jalb etishga doir qo‘shimcha chora-tadbirlar to‘g‘risida» gi qarori.

22. O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining 2017-yil 18-dekabrda «O‘zbekiston Respublikasining rivojlanish davlat dasturlarini shakllantirish va moliyalashtirishning yangi tartibini joriy etish to‘g‘risida»gi qarori.

23. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2017-yilgi "Taqdimotiy dasturi to'g'risida»gi PQ-2697-sonli qarori.

24. O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasining "O'zbek Lizing International AT" lizing kompaniyasini tashkil etish to'g'risida»gi 8-sonli qarori. 1996. 5 aprel.

25. O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasining "Xususiy tadbirkorlik va kichik biznesni qo'llab quvvatlashda Biznes fondining tadbirkorligi to'g'risida»gi 240-sonli qarori. 1996. 9 iyun.

26. O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasining "O'zbekKaysagrolizing" O'zbek-Amerika lizing kompaniyasini tashkil etish to'g'risida»gi 311-sonli qarori. 1997. 27 fevral.

27. O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasining "Kapital qatnashda ijara va lizing xizmatlari tizimini joriy etish to'g'risida»gi 493-sonli qarori. 2003. 23 oktyabr.

28. O'zbekiston Respublikasi Prezidenti Shavkat Mirziyoyevning O'zbekiston Respublikasining rivojlanish davlat dasturlarini amalga oshirish va moliyalashtirish bo'yicha joriy etilgan yangi tartib asosida ishlarni tashkil etish masalalariga bag'ishlangan videoselektor yig'ilishidagi nutqi. 2018. 17 yanvar.

29. O'zbekiston Respublikasi Prezidenti Shavkat Mirziyoyevning O'zbekiston iqtisodiyotiga to'g'ridan to'g'ri xorijiy investitsiyalarni jalb etish masalalariga bag'ishlangan videoselektor yig'ilishidagi nutqi. 2018. 14 avgust.

30. Karimov I.A. Erishgan marralar bilan chegaralanmasdan, boshlangan islohotlarimizni yangi bosqichga ko'tarish – bugungi kundagi eng dolzarb vazifamizdir. T.23. T.: O'zbekiston, 2015.

31. Mirziyoyev Sh.M. Bosh maqsadimiz - iqtisodiyotimizda olib borayotgan islohotlarni va tarkibiy o'zgarishlarni keskin cheklash, xususiyl mulkchilik, kichik biznes va tadbirkorlikka yanada keng yo'l ochib berishdir. T.: O'zbekiston, 2017.

32. Mirziyoyev Sh.M. Buyuk kelajagimizni mard va olijanob kalqimiz bilan birga quramiz. T.: O'zbekiston, 2017.

33. Mirziyoyev Sh.M. Qonun ustuvorligi va inson manfaatlarini ta'minlash - yurt taraqqiyoti va xalq farovonligining garovi. T.: O'zbekiston, 2017.

34. Mirziyoyev Sh.M. Erkin va farovon, demokratik o'zbekiston davlatini birgalikda barpo etamiz. T.: O'zbekiston, 2016.
35. Mirziyoyev Sh.M. Tanqidiy tahlil, qat'iy tartib-intizom va shaxsiy javobgarlik – har bir rahbar faoliyatining kundalik qoidasi bo'lishi kerak. T.: O'zbekiston, 2017.
36. Mirziyoyev Sh.M. Milliy taraqqiyot yo'limizni qat'iyat bilan davom ettirib, yangi bosqichga ko'taramiz. T.: O'zbekiston, 2017.
37. O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining 2003 yil 14 yanvardagi "O'zbekiston Respublikasi banklarida nomoddiy aktivlarning buxgalteriya hisobini yuritish to'g'risida"gi 1199-son yo'riqnomasi.
38. O'zbekiston Milliy Entsiklopediyasi. T.: O'ME, 2002.
39. Y. Abdullayev, T. Qoraliyev, Sh. Toshmurodov, Sh. Abdullayeva. Bank ishi: O'quv qo'llanma. T.: Iqtisod-Moliya, 2010.
40. Abdullayeva Sh.Z. Bank ishi: Darslik. T.: TMI, 2003.
41. Абрамов А.Е. Инвестиционные фонды: Доходность и риски, стратегии управления, объекты инвестирования в России. М.: Альпина Бизнес Бокс, 2005.
42. Авдокушин Е.Ф. Свободные экономические зоны: Учеб. пособие. М.: Маркетинг, 2008.
43. Alimov I.I. Moliya: O'quv qo'llanma. T.: Toshkent, 2007.
44. Angelidi M.S., Karimov N.G. Investitsiyalarni loyihaviy moliyalashtirish tizimida sindikat asosida kreditlashtirish. T.: TMI, 2005.
45. Арзмицияна и др. Большой экономический словарь. М.: Правовая культура, 1994.
46. Avchiev M. Iqtisodiyotni modernizatsiyalashda investitsiyalarning o'rni // Bozor, pul va kredit. 2008. № 7.
47. Баффер У. Эссе об инвестициях, корпоративных финансах и управление компаниями. Пер. с англ. 2-е изд. М.: Альпина Бизнес Бокс, 2006.
48. Балабанова И.Т.. Риск-менеджмент. М.: Дело, 1996.
49. Банк В.Р., Семенов С.К. Организация и бухгалтерский учёт банковских операций: Учебное пособие. М.: ФиС, 2004.



50. A.Sh. Bekmurodov, Ya.K. Karrieva, I.U. Ne'matov, D.H. Nabiev, N.T. Kattaev. Xorijiy investitsiyalar: O'quv qo'llanma. T.:Iqtisodiyot, 2010.

51. Berkinov B.B., mustaqil izlanuvchi Xasanov K.Q. TDIU. O'zbekiston hududlarining investitsion jozibadorligi reytingi. Iqtisodiyot va innovatsion texnologiyalar// Ilmiy elektron jurnali. 2014. № 2.

52. Best-Practice Guide for a Positive Business and Investment Climate.Organization for Security and Co-operation in Europe (OSCE). 2006.

53. Бланк И.А. Основы инвестиционного менеджмента. СПб.: Ника-Центр, 2005.

54. sBodie Z., Kane A., Marcus A.. Investments.–10th Edition. McGraw-Hill Education, New York, 2014.

55.Богданов И.Г., Пушкин А.В. Особые экономические зоны в России. Правовое регулирование. М.: Альпина Бизнес Букс, 2009.

56.Борисов А.Б. Большой экономический словарь. М.: Книжный мир, 2005.

57.Borut Likar.Innovation Management. Korona plus d.o.o., Institute for Innovation and Technology, Slovenia, 1st edition, 2013.

58.Бочарев В.В. Методы финансирования инвестиционной деятельности предприятий. М.: Финансы и статистика, 1998.

59.Бродский М.Н., Костенко С.И. Инвестиции как источник конкурентоспособности: Ученые записки Института права С.Петербургского государственного университета экономики и финансов / Под ред.А.А.Ливревского. 2001. Вып. 6.

60.Бусыгин А.В. Предпринимательства. М.: Дело, 2001.

61.ДапьякоТ.Л. Свободные экономические зоны в мировом хозяйстве. М.: ИНФРА-М,1998.

62.Деева А.И. Инвестиции: Учебное пособие для вузов. М.: Экзамен, 2005.

63.Dennis Lock. Project management. – 9th ed. Published by Gower Publishing Limited.England, 2007.

64.DOLZER R., SCHREUER C. Principles of International Investment Law. Oxford University PressInc. New York, 2008.

65. Друзик С.Я. Свободные экономические зоны в системе мирового хозяйства: Учеб. пособие. Мн.: ФУА. информ, 2000.
66. Эгамбердиев Э., Хужакулов Х. Кичик бизнес ва тадбиркорлик. Т.: ТМИ, 2003.
67. Eckstein W. Zur Unidroit-Konvention ueber das internationale Finanzierung-leasing – FLE, 1992. Heft 2.
68. Ergasheva Sh., Uzoqov A. Investitsiyalarni tashkil etish va moliyalashtirish: O'quv qo'llanma. Т.: Iqtisod-Moliya, 2008.
69. Eugene F. Brigham, Michael C. Ehrhardt. Financial Management. Theory and Practice. 10th edition. South-Western Thomson Learning. 2008.
70. Farole T., Akinci G. Special Economic Zones. Progress, Emerging Challenges, and Future Directions. The International Bank for Reconstruction and Development/The World Bank. Washington. 2011.
71. Фатхутдинов Р.А. Инновационный менеджмент. М.: Интел – Синтез, 2000.
72. Финансовый учёт 2: Учебное пособие. Т.1. Т., 2009.
73. Financing business innovation. A Review of External Sources of Funding for Innovative Businesses and Public Policies to Support Them.
74. Фоломьев А.Н. Инновационный тип развития экономики России. М.: РАГС, 2005.
75. Gary R. Heerkens. Project Management. Copyright 2002 The McGraw-Hill Companies, Inc. New York
76. Гитман Л.Дж., Джонк М.Д. Основы инвестирования. Пер. с англ. М.: Дело, 1997.
77. Глущенко В.В., Глущенко И.И. Исследование систем управления: социологические, экономические, прогнозные, плановые, экспериментальные исследования. 2-е изд. М.: Крылья, 2004.
78. Голов Р.С., Балдин К.В., Передеряев И.И. Инвестиционное проектирование: Учебник. М.: Дашков и К<sup>0</sup>, 2010.
79. Грабова П.Г. Риск в современном бизнесе. М.: Аланс, 1994.
80. Гранатуров В.В. Экономический риск: сущность, методы измерения, пути снижения. М.: Дело и сервис, 1999.

81.Хамроев Ҳ.Р. Зонал сиёсат: методология, хорижий тажриба ва қўллаш йўналишлари. Т.: Фан, 2008.

82.Haydarov N.H. Iqtisodiyotni erkinlashtirish sharoitida korxonalar investitsion faoliyatidagi moliya-soliq munosabatlarini takomillashtirish masalalari. I.f.d ilmiy darajasini olish uchun yozilgan dissertatsiya. T., 2003.

83.Hoshimov Q.B. Chet el investitsiya ishtirokidagi korxonalarni soliqqa tortish va uni takomillashtirish yo'llari. Iqt. fan. nomz. ilmiy dar. olish uchun yoz. diss. Avtoref. T.: O'MU, 2004. 24 b.

84.Ibragimov A.K., Marpatov M.D., RizaevN.K. Xalqaro moliyaviy hisobot standartlari asosida banklarda buxgalteriya hisobi: O'quv qo'llanma.T., 2010.

85.Игонина Л.Л. Иивестицни: Уч. пос. М.: Экономист, 2005.

86.Игошни Н.В. Инвестиции. Организация управления и финансирование: Учебник. М.: ЮНИТИ, 2007.

87.Imomov H.H. Investitsiyalarni tashkil etish va moliyalashtirish: O'quv qo'llanma. T., 2011.

88.Innovation Policy A Guide for Developing Countries. The International Bank for Reconstruction and Development / The World Bank. 1818 HStreet, NW, 2010.

89.International Accounting Reporting Standards //http://www.iasplus.com/en/standards

90.Jo'raev A.S., Xo'jamqulov D.Yu., Mamatov B.S. Investitsiya loyihalari tahlili: Oliy o'quv muassasalari uchun o'quv qo'llanma. - T.: Sharq, 2003.

91.Jumaev N.X. Jahon moliyaviy - iqtisodiy inqirozi: mohiyati, sabab-oqibatlar va O'zbekistonga ta'siri. T.: JIDU, 2009.

92.Karimov N.G'. O'zbekistan Respublikasida investitsion loyihalarni moliyalashtirish amaliyotini takomillashtirish yo'llari: Monografiya. T.: Fan va texnologiya, 2007.

93.Karimov N.G. va Xojimatov R.X. Investitsiyalarni tashkil etish va moliyalashtirish: Darslik. T.:TDIU, 2011.

94.Karlibaeva R. Investitsiyalarni tashkil etish va moliyalashtirish: O'quv qo'llanma. T.: Cho'lpon, 2011.

95. Карпов А.В. Психология менеджмента: Учеб. пособие. М.: Гардарики, 2000.

96. Kattakishiyev B., Mamayusupov I. Strategik menejment. T.: Fan va texnologiyalar, 2012.

97. Kayumov R.I., Xojimatov R.X. Investitsiyalarni tashkil etish va moliyalashtirish: Darslik. T.: TDIU, 2010.

98. Кэмпбелл Р. Макконелл, Станли Л. Брю. Экономикс, принципы, проблемы и политика. 2-том. М.: Республика, 1992.

99. Кейнс Дж.М. Общая теория занятости, процента и денег: Пер. с англ. М.: Гетос АРВ, 1999.

100. Клас Эклунд. Эффективная экономика: шведская модель. М.: Экономика, 1991.

101. Колмыкова Т.С. Инвестиционный анализ: Учеб. пособие. М.: ИНФРА-М, 2009.

102. Кольтынюк Б.А. Инвестиционное проектирование объектов социально-культурной среды: Учебник. СПб.: Михайлова В.А., 2000.

103. Краснова Л.П. Финансы, деньги, кредит: Учебник. М.: Юрист, 2000.

104. Laurie Hunter, DCC | Digital Curation Manual. Instalment on "Investment in an Intangible Asset" School of Business and Management University of Glasgow. 2006.

105. Лапигин Ю.Н., Балакирев А.А., Бобкова Е.В. Инвестиционная политика: Учебное пособие. М.: КНОРУС, 2005.

106. Левенцев Н.Н., Костюнина Г.М. Международное движение капитала: инвестиционная политика зарубежных стран: Учебник. М.: Экономист, 2007.

107. Литвинова В.В. Инвестиционная привлекательность и инвестиционный климат региона: Монография. М., 2013.

108. N.M. Mahmudov, M.P Eshov va boshqalar. Jahon iqtisodiyotiga integratsiya O'quv qo'llanma. T.: TDIU, 2011.

109. Mamatov B.S., Xo'jamqulov D.Yu., Nurbekov O.Sh. Investitsiyalarni tashkil etish va moliyalashtirish Darslik. T.: Iqtisod-Moliya, 2014.

110. Malikov T.N Haydarov. Moliya: umumdavlat moliyasi: O'quv qo'llanma. T.: Iqtisod-Moliya, 2009.
111. Malikov T., Haydarov N., Byudjet daromadlari va xarajatlari: O'quv qo'llanma. T.: Iqtisod-Moliya, 2007.
112. Malikov T., Haydarov N., Byudjet: tizimi, tuzulmasi, jarayoni: O'quv qo'llanma. T.: Iqtisod-Moliya, 2008.
113. Марголин А.М. Инвестиции. – М.: «РАГС», 2006.
114. Maxmudova G.N. Agrar sohani investitsiyalash samaradorligini oshirish yo'nalishlari: Avtoreferat. T.: BMA, 2010.
115. Maxmudov N.M., SH.A.Madjidov Investitsiyalarni tashkil etish va moliyalashtirish: O'quv qo'llanma. T.: TDIU, 2010.
116. И.И. Мазур, В.Д. Шапиро, Н.Г. Ольдерогге, А.Ю. Забродин. Инвестиционно-строительный инжиниринг: Учеб.пособие. М.:ЕЛИМА, Экономика, 2009.
117. Megan Murray. What Are Special Economic Zones? //The University of Iowa Center for International Finance and Development. February 9, 2010.
118. Мертенс А.В. Инвестиции: Курс лекций по современной финансовой теории. Киев: Киевское инвестиционное агенство, 1997.
119. Миркин Я.М. Национальный доклад «Риски финансового кризиса в России: факторы, сценарии и политика противодействия»//Финансовая академия при правительстве РФ. 2006.
120. Москвин В.А. Управление рисками при реализации инвестиционных проектов. М.:ФиС, 2004.
121. Муфтайдинов К. Зоны экономического предпринимательства // Бозор, пул ва кредит. Т, 2003. № 7.
122. Muratov R., Jalolova I., Oripov S. Korxonalar iqtisodiyoti: Darslik. T.: Fan va texnologiya, 2014.
123. Nabiyev E.F., Marpatov M.D. Lizing g'oyasi, tarixi, huquqiy asoslari va amaliyoti: O'quv qo'llanma. T.: UAJBNT Markazi, 2004.
124. G.G'. Nazarova, X.X. Xalilov va boshqalar. Erkin iqtisodiy hududlar: Darslik. T.: TDIU, 2011.

125. Nazarova G.G., Nazarova R.R., Yusupov A.S., Jahon iqtisodiyotiga integratsiyalashuv: tajriba va amaliyot. T.: TDIU, 2005. 178 b.
126. Непомнящий Е.Г. Экономическая оценка инвестиций: Учебное пособие. Таганрог: ТРТУ, 2005.
127. Нешиной А.С. Инвестиции: Учебник. М.: Дашков и К<sup>0</sup>, 2006.
128. Никитина Т.В. Банковский менеджмент. СПб.: Питер, 2002.
129. «Nomoddiy aktivlar» nomli 38-Moliyaviy hisobotning xalqaro stardarti 32-sonli buxgalteriya hisobining xalqaro standarti.
130. Norov B.A. Iqtisodiyot rivojida investitsiya va investitsion kreditlashning muhim omillari// Xalqaro moliya va hisob ilmiy elektron jurnali. 2017. № 6. Dekabr.
131. E.I. Nosirov, B.S. Mamatov, N.K. Shoislomova, K.U. Sharifxodjaeva. Investitsiya risklarini boshqarish: O'quv qo'llanma. T.: Fan va texnologiya, 2011.
132. Oblomurodov N.N. To'g'ridan to'g'ri xorijiy investitsiyalarni jalb qilishning nazariy asoslari va ustuvor yo'nalishlari. T.: Fan, 2009.
133. OECD (2015). The Innovation Imperative: Contributing to Productivity, Growth and Well-Being, OECD Publishing, Paris.
134. OECD Benchmark Definition of Foreign Direct Investment. Fourth edition. OECD. 2008.
135. Paula Barnes, Andrew McClure. Investments in Intangible Assets and Australia's Productivity Growth. Productivity Commission Staff Working Paper, Canberra. 2009.
136. Паюва Г.С. Инвестиционная политика коммерческого банка. М.: ИКЦ ДИС, 2007.
137. Подшиваленко и др. Инвестиции: Учеб. пос. М.: КНОРУС, 2006.
138. Попов В.Л. Управление инновационными проектами: Учебное пособие. С.: ИНФРА-М, 2009.
139. Пугач И. Экономическое развитие и инвестиционный потенциал регионов Узбекистана в 2001 году // Экономическое обозрение. 2002. Сентябрь.

140. Qosimova G. G'aznachilik faoliyatini tashkil etish: O'quv qo'llanma. T.: Iqtisod-Moliya, 2005.

141. Qo'zieva N.R. Xorijiy investitsiya ishtirokidagi korxonalar faoliyatini rag'batlantirishning moliya-kredit mexanizmini takomillashtirish yo'nalishlari: Avtoreferat. T.: BMA, 2008.

142. Raimjanova M.A. O'zbekistonda erkin iqtisodiy hududlarga investitsiyalarni jalb qilish: nazariy asoslari, hozirgi holati va istiqbollari: Monografiya. T.: Extremum-press, 2013.

143. Raimjonova M.A. O'zbekistonda erkin iqtisodiy hududlarga investitsiyalarni jalb qilishni faollashtirish. Iqt. fan. nom. ilm. dar. olish uchun yoz. diss.: Avtoref. T.: BMA, 2012.

144. Райзберг Б.А., Лозовский Л.Ш., Страдубцева Е.Б. Современный экономической словарь. М.: ИНФРА-М, 2005.

145. Ример М.И., Касатов А.Д., Матиенко И.И. Экономическая оценка инвестиций: Учебник для вузов. СПб.: Питер, 2007.

146. Роберт С. Пиндайк, Дэниел Л. Рубинфельд. Микроэкономика. Калифорнийский университет, Беркли: Пер. с англ. М.: Дело, 2001.

147. Ромаш В.М., Шевчук В.И. Финансирование и кредитование инвестиций: Учеб. пос. Минск: Книжный Дом, 2004.

148. Ройзман И.И., Гришиина И.В. Сложившаяся перспективная инвестиционная привлекательность крупнейших отраслей отечественной промышленности // Инвестиции в России. 1998.

149. Рыбаков С., Орлова А. Особые экономические зоны в России. Налоговые льготы и преимущества. М.: Вершина, 2006. 248 с.

150. Самуэльсон П.А. Экономика: Пер. с англ. М.: БИНОМ, 1997.

151. Сергеев И.В., Веретенникова И.И. Организация и финансирование инвестиций. М.: Финансы и статистика, 2001.

152. Seyoum B., Ramirez J. Foreign trade zones in the United States. A study with special emphasis on the proposal for trade agreement parity. 2012.

153. Siddiqov A. Sanoat ishlab chiqarishga yo'naltirilgan investitsiya mablag'lari samaradorligi. // «Bozor, pul va kredit», 2004. №7-8.

154. Sobirov A. O'zbekiston Respublikasiga xorijlik investorlarni jalb qilish shakllari // Iqtisodiyot va ta'lim. 2011. 5-son.

155. SSSR xalq xo'jaligiga kiritilgan yangi texnika va kapital qo'yilmalarning iqtisodiy samaradorligini baholashning namunaviy metodikasi. M.: Gosplanningizdat, 1960.; Metodika (osnovnye polozheniya) opredeleniya ekonomicheskoy effektivnosti ispolzovaniya v narodnom khozyaystve novoy tekhniki, izobreteniy i racionalizatorskikh predlozheniy // Ekonomicheskaya gazeta. 1977. № 10. Mart.

156. Stefano Gatti. Project Finance in Theory and Practice: Designing, Structuring, and Financing Private and Public Projects. Academic Press imprint of Elsevier, UK. P. 2.

157. Староверова Г.С., Медведов А.Ю., Сорокина И.В. Экономическая оценка инвестиций: учебное пособие. – М.: «КНОРУС», 2006.

158. Ткаченко И.Ю. Инвестиции: Учеб. пособие. М.: Академия, 2009.

159. Толкаченко О.Ю. Классификация подходов к определению инвестиционной привлекательности предприятия // Транспортное дело России. 2008. № 4.

160. Toshov O. Investitsiya faoliyatini moliyalashtirish: Monografiya. T.: Iqtisod-Moliya, 2013.

161. Турманидзе Т.У. Экономическая оценка инвестиций: Учебник. М.: Экономика, 2009.

162. United nations conference on trade and development – ВМТning savdo va rivojlanish bo'yicha konferensiyasi.

163. Uwe Gotze, Deryl Northcott, Peter Shuster. Investment Appraisal: methods and models. Second Edition. Springer. 2015.

164. A. Vahobov va boshqalar. Byudjet-soliq siyosati yaxlitligi: O'quv qo'llanma. T.: Iqtisod-Moliya. 2007.

165. A. Vahobov va boshqalar. Davlat moliyasini boshqarish. O'quv qo'llanma. T.: Iqtisod-Moliya, 2008.



166. Vahobov A., Malikov T. Moliya: umumnazariy masalalar: O'quv qo'llanma. T.: Iqtisod-Moliya, 2008.
167. Vahobov A.V., Xajibakiev Sh.X., Muminov N.G. Xorijiy investitsiyalar: O'quv qo'llanma. T.: Iqtisod-Moliya, 2010.
168. Vahobov A., Jumaev N., Burxanov U. Xalqaro moliya munosabatlari. T.: Sharq, 2003. 400 b.
169. Vahobov A.V., Malikov T.S. Moliya:Darslik. T.: Noshir, 2011.
170. Валдайцев С.В., Воробьев П.П. и др. Инвестиции. Учебник. – М.: ТК Велби, 2005.
171. Vahobov D., Rajabov SH. «Moliya». Risola./ - T.: TMI, 2009.
172. Волков И.М., Грачева М.В. Проектный анализ: финансовый аспект.2-изд., и доп. – М.: Экономический факультет, ТЕИС, 2000.
173. Хамидова Ф.А. Приоритетные направления привлечения финансовых инвестиций. T.: IQTISOD-MOLIYA, 2014.
174. Xasanov R., Asatullayev X., Suvonqulov A., Xakimov X. "Real sektor iqtisodiyoti va uni prognozlash" o'quv qo'llanma // T.: Moliya-iqtisod 2013
175. Xashimov A.A., Madjidov Sh.A., Muminova N.M. Investitsiyalarni tashkil etish va moliyalashtirish. Darslik. - T.: Sharq matbaa nashriyot uyi, 2014.
176. Хазанович Е.С. Иностраные инвестиции: учебное пособие / – М.: «КНОРУС», 2011.
177. Хайман Д. Н.Современная мнкрэкономика: анализ и применение [пер. с англ.] : в 2 т. М. : Финансы и стати-стика, 1992.
178. Яндиев М.И. «Финансовые рынки и корпоративные финансы» Учебник. Москва – 2007.
179. Янковский К.П., Мухарь И.Ф. Учебник. Организация инвестиционной и инновационной деятельности. - СПб: Питер, 2012.
180. Юзвович Л.И., Дегтярева С.А., Князева Е.Г. «Инвестиции» учебник для вузов. – Екатеринбург: Изд-во Урал. ун-та, 2016.

181. Завлина Л. Н. Инновационный менеджмент: Справ. Пособие. - М.: ЮНИТИ, 2010.
182. Зименков Р.И. Свободные экономические зоны. Уч.пос.- М.: Юнити 2005.
183. Зубченко Л.А. Иностранные инвестиции: учеб. пособие. – М.: «КНИГОДЕЛ». 2006.
184. O‘zbekiston iqtisodiyoti. Axborot-tahliliy byulleteni. 2017-yil.
185. O‘zbekiston Respublikasi Markaziy bankining 2017-yil yakunlari yuzasidan nashriy hisoboti.
186. G‘ozibekov D.G‘. Investitsiyalarni moliyalashtirish masalalari. Monografiya. – T.: Moliya, 2003.
187. G‘ozibekov D.G‘., Sabirov O.Sh., Mo‘minov A.G., Quljonov O.M. Lizing munosabatlari nazariyasi va amaliyoti. – T.: «Fan va texnologiya», 2004.
188. G‘ozibekov D.G‘., Nosirov E.I. O‘zbekiston iqtisodiyotiga xorijiy investitsiyalarni jalb qilish. Risola. – T.: «Iqtisod-moliya», 2007.
189. Шарп У., Александр Г., Бейли Дж. Инвестиции. Пер. с англ. – М.: «Инфра-М», 1997.
190. Шевчук Д.А. Организация и финансирование инвестиций. Учеб.пособие – Ростов н/Д.: Феникс, 2006.
191. Шенаев В., Ириязов Б. Проектное кредитование. Зарубежный опыт и возможности его использования в Россия. – Москва: Консалтбанкир, 1996.
192. Шимширт Н.Д., Копилевич В.В., Холодова Е.И. Современная инвестиционная и инновационная политикагосударства. Учебно-методическое пособие. – Томск: Издательский Дом ТГУ, 2016.
193. Шумпетер А.Й. Теория экономического развития. Капитализм, социализм и демократия. – М.: Эксмо, 2007.
194. Черняк В.З. Управление инвестиционным проектом в строительстве. – М.: «Русская Деловая Литература», 2007.
195. Чарлз Дж. Вулфель «Банковское дело и финансовая энциклопедия», перевод с английского Федоров – 2000г.

### Internet saytlari:

- [www.gov.uz](http://www.gov.uz)-(O'zbekiston Respublikasi hukumati portali)
- [www.ziynet.uz](http://www.ziynet.uz)-(Axborot ta'lim tarmog'i)
- [www.soliq.uz](http://www.soliq.uz)-(O'zbekiston Respublikasi Davlat Soliq Qo'mitasi)
- [www.lex.uz](http://www.lex.uz)-(O'zbekiston Respublikasi qonun xujjatlari milliy bazasi portali)
- [www.publicfinance.uz](http://www.publicfinance.uz)-(O'zbekiston Respublikasida byudjet tizimini isloh qilish loyihasi portali)
- [www.stat.uz](http://www.stat.uz)- (O'zbekiston Respublikasi Davlat Statistika Qo'mitasi)
- [www.mf.uz](http://www.mf.uz) – (O'zbekiston Respublikasi Moliya vazirligi)
- [www.tfi.uz](http://www.tfi.uz) –( Toshkent Moliya Instituti portali)
- [www.sciencedirect.com](http://www.sciencedirect.com) (Ilmiy maqolalar va dissertatsiyalar fondi)
- [www.cer.uz](http://www.cer.uz) – Iqtisodiy tadqiqotlar Markazining rasmiy sayti
- [www.stat.uz](http://www.stat.uz) – O'zb.Resp.Davlat statistika qo'mitasi sayti ma'lumotlari
- <http://economy-ru.info/info/38175/>
- <http://ifc.org>, <http://economic-dictionary.ru>
- [http://qishloqqurilishbank.uz/uz/corporate\\_customers/kreditlash/Lizing.php](http://qishloqqurilishbank.uz/uz/corporate_customers/kreditlash/Lizing.php)
- [http://qishloqqurilishbank.uz/uz/corporate\\_customers/kreditlash/Lohp](http://qishloqqurilishbank.uz/uz/corporate_customers/kreditlash/Lohp)
- <http://uza.uz/oz/documents/zbekiston-respublikasida-loyi-a-bosh-aruvi-tizimini-zhoriy-e-24-07-2017>
- <http://www.agroleasing.uz/mijozlar-uchun/lizing-hakida>
- <http://www.ved.gov.ru/articles> sayti ma'lumotlari asosida
- <https://utmagazine.ru/posts/16046-sobstvennyy-kapital>

## MUNDARIJA

<b>Kirish .....</b>	<b>3</b>
<b>I BOB. INVESTITSİYALARNING IQTISODIY MAZMUNI VA MOHIYATI</b>	
1.1. Investitsiyalarning iqtisodiy mazmuni va mohiyati .....	5
1.2. Investitsiyalarning maqsadlari va diversifikatsiyalanishi. Investitsiyalarning tasniflanishi.....	11
1.3. Asosiy fondlarning shakllanishida kapital qo'yimalarning roli. Moliyaviy va real investitsiyalarning o'zaro bog'liqligi.....	20
1.4. Investitsiyalarni o'stirish omillari. Jamg'armalar – investitsiyalar manbasi sifatida .....	23
1.5. Investitsiyalarning makro va mikroiqtisodiyotni rivojlantirishdagi roli .....	27
<b>II BOB. INVESTITSIYA JARAYONLARINING MAZMUNI VA ASOSIY BOSQICHLARI</b>	
2.1. Investitsiyalash maqsadlari va yo'nalishlari. Investitsiyalash obyektlarini tanlash.....	34
2.2. Real investitsiyalarni amalga oshirish. Real investitsiyalarni o'zlashtirish jarayonlari .....	45
2.3. Moliyaviy investitsiyalarni amalga oshirish xususiyatlari.....	57
<b>III BOB. INVESTITSIYA FAOLIYATI VA INVESTITSIYA SIYOSATI</b>	
3.1. Investitsiya faoliyati tushunchasi. O'zbekistonda investitsiya faoliyatini muvofiqlashtirishda davlatning roli .....	65
3.2. Investitsiya faoliyatiga ta'sir etish omillari va usullari .....	71
3.3. O'zbekistonda investitsiya faoliyatining me'yoriy-huquqiy bazasi .....	77
3.4. Xo'jalik yurituvchi subyektlarning investitsiya faoliyatini tashkil etish. Xo'jalik yurituvchi subyektlarning investitsiya faolligini ta'minlash vazifalari .....	82
3.5. Investitsiya siyosati: uning mazmuni, roli, asosiy yo'nalishlari va amalga oshirish bosqichlari .....	84

## **IV BOB. IQTISODIYOTNI RIVOJLANTIRISHDA XORIJIY INVESTITSIYALARNING ROLI**

4.1. Xorijiy investitsiyalarning mazmun-mohiyati va turlari. Xorijiy investitsiyalarni O'zbekiston iqtisodiyotiga jalb qilishning obyektiv zarurligi.....	90
4.2. Milliy iqtisodiyotga xorijiy investitsiyalarni jalb qilish turlari va shakllari .....	98
4.3. To'g'ridan to'g'ri xorijiy investitsiyalarning iqtisodiyotni modernizatsiya qilishdagi roli .....	102
4.4. "Chet el investitsiyalari to'g'risida"gi va "Chet ellik investorlar huquqlarining kafolatlari va ularni himoya qilish choralari to'g'risida"gi O'zbekiston Respublikasi qonunlarining mazmuni, maqsadi va ahamiyati. Xorijiy investorlarga berilgan imtiyozlar, kafolatlar va rag'batlantirish omillari.....	108

## **V BOB. IQTISODIYOTNING XALQARO INTEGRATSIYASIDA XORIJIY INVESTITSIYALARNING O'RNI VA ULARNING XALQARO HARAKATINI TARTIBGA SOLISH**

5.1. Iqtisodiyotning xalqaro integratsiyasi mazmuni, jarayoni hamda milliy iqtisodiyotning rivojida uning xalqaro integratsiyasini ta'minlash va faollashtirishning zarurligi va ahamiyati .....	117
5.2. Milliy iqtisodiyot xalqaro integratsiyalashuvining asosiy yo'nalishlari va hozirgi talablari.....	122
5.3. Milliy iqtisodiyotni diversifikatsiyalash, modernizatsiyalash, raqobatbardoshligini oshirish va barqaror rivojlantirishda uning faol xalqaro integratsiyasini ta'minlashning xorij tajribalari .....	126
5.4. O'zbekistonda milliy iqtisodiyotning xalqaro integratsiyasiga qaratilgan davlat siyosatining asosiy maqsadi va yo'nalishlari. Iqtisodiyotning xalqaro integratsiyasida xorijiy investitsiyalarning tutgan o'rni va ulardan samarali foydalanish yo'nalishlari.....	133
5.5. Iqtisodiyotning xalqaro integratsiyasida xorijiy investitsiyalar ishtirokini oshirishda xalqaro moliyaviy institutlarning tutgan o'rni va ularning hamkorlik aloqalari. Iqtisodiyotning xalqaro integratsiyasini faollashtirishda to'g'ridan to'g'ri xorijiy investitsiyalarning ishtiroki.....	137
5.6. Iqtisodiyotning xalqaro integratsiyasida xorijiy investitsiyalar harakatini tartibga solishning mazmuni, zarurligi va ahamiyati .....	146

## **VI BOB. IQTISODIYOTGA INVESTITSIYALARNI JALB ETISHDA ERKIN IQTISODIY HUDUDLARNING O'RNI**

6.1. Erkin iqtisodiy hududlarning mohiyati hamda ular rivojlanishining bosqichlari va asoslari.....	151
6.2. Erkin iqtisodiy hududlarni tashkil etish maqsadlari, obyektiv zarurligi va tasniflanishi .....	157
6.3. Rivojlangan davlatlarda erkin iqtisodiy hududlar barpo etilishi va rivojlanishi hamda ularning iqtisodiyotni rivojlantirishga ta'siri .....	168
6.4. Erkin iqtisodiy hududlarning investitsiyalarni jalb etishdagi ahamiyati. Erkin iqtisodiy hududlarning turlari va ularga jalb etilgan investitsiyalarga nisbatan turli imtiyoz va mg'batlarning qo'llanilishi .....	178
6.5. O'zbekiston Respublikasida erkin iqtisodiy hududlarni tashkil etishning tashkiliy-huquqiy asoslari. O'zbekiston Respublikasida erkin iqtisodiy hududlarga jalb etiluvchi investitsiyalarning asosiy yo'nalishlari va samaralari.....	180

## **VII BOB. IQTISODIYOT VA UNING REAL SEKTORINI RIVOJLANTIRISHDA XUSUSIY INVESTITSIYALARNING O'RNI VA AHAMIYATI**

7.1. Iqtisodiyotning real sektori tushunchasi mazmuni va uning milliy iqtisodiyot rivojidagi ahamiyati. Iqtisodiyotning real sektori tarkibiy tuzilishi va shakllanishi .....	192
7.2. Tuzilmaviy islohotlarni iqtisodiyotning real sektoridagi tarkibiy o'zgarishlarga ta'siri va ahamiyati. Iqtisodiyotning real sektorini rivojlantirish omillari va unda investitsiyalarning tutgan o'rni .....	197
7.3. Xususiy investitsiyalarning mazmuni va mulkiy asoslari. Xususiy mulkning iqtisodiyotning real sektorini rivojlantirishdagi ahamiyati.....	202
7.4. Iqtisodiyotning real sektorini rivojlantirishda davlat va xususiy sektorning ishtiroki. Xususiy investitsiyalar yordamida iqtisodiyot va uning real sektorini rivojlantirishning xorij tajribalari .....	206
7.5. O'zbekistonda iqtisodiyot va uning real sektorini rivojlantirishga qaratilgan davlat siyosatining asosiy yo'nalishlari va samaralari. O'zbekistonda kichik biznes va xususiy tadbirkorlikni rivojlantirishga qaratilgan islohotlardan ko'zlangan maqsad va uning amalga oshirilishi natijalari .....	200

7.6. O'zbekistonda kichik biznes va xususiy tadbirkorlikning iqtisodiyot va uning real sektorini hamda mamlakat investitsiya faoliyatini rivojlantirishdagi o'rni va ahamiyati. Iqtisodiy inqiroz va iqtisodiyotni diversifikatsiyalash sharoitida xususiy investitsiyalardan samarali foydalanishning ustuvor yo'nalishlari.....	212
---	-----

## **VIII BOB. INVESTITSIYA FAOLIYATINI**

### **RIVOJLANTIRISHDA INVESTITSIYA MUHITINING O'RNI**

8.1. Investitsiya muhiti va unga ta'sir etuvchi omillar.....	216
8.2. Investitsiya muhitini baholash usullari.....	224
8.3. Investitsiya muhitida investitsion salohiyatning o'rni. Investitsiya muhitini shakllantirishda huquqiy-ma'yarli tizim.....	232
8.4. O'zbekiston Respublikasida qulay investitsiya muhitini muntazam ravishda yaxshilab borish vazifalari.....	239

## **IX BOB. INVESTITSIYA FAOLIYATIDA KAPITAL QURILISH**

9.1. Kapital qurilish va kapital qo'yilmalar. Yangi qurilish, ta'mirlash, kengaytirish, texnik qayta jihozlash. "Qurilish industriya"si tushunchasi.....	244
9.2. Mamlakat iqtisodiyoti uchun qurilish muddatini qisqartirishning ahamiyati. Qurilishning uch bosqichi: tayyorgarlik bosqichi, qurilish bosqichi, qurilish mahsuloti realizatsiyasi. Qurilish ishlab chiqarishining davomiyligi.....	248
9.3. Qurilishning tashkiliy shakllari. Kapital qurilishda loyihalashtirish.....	252
9.4. Kapital qurilishda tanlovni tashkil etish. Kapital qurilishda tenderlar.....	259
9.5. Buyurtmachi va pudratchining huquq va majburiyatlari.....	273
9.6. Qurilish-montaj ishlarining smeta qiymati tarkibi va tuzilishi.....	284
9.7. Qurilishda narxni shakllantirish asoslari. Qurilish obyektining shartnoma narxlari.....	292
9.8. Kapital qo'yilmalar samaradorligini baholash. Kapital qurilishda nazorat ishlarini olib borish.....	295

## **X BOB. DAVLAT INVESTITSIYA DASTURI**

10.1. O'zbekiston Respublikasi investitsiya dasturi, uning mazmuni, asosiy maqsadi, shakllantirish tartibi va muddatlari.....	302
---	-----

10.2. Kapital qo'yilmalarni rejalashtirish. Muhim investitsiya takliflarining yig'ma ro'yxati. Investitsiya loyihalarining adres dasturlari, adres ro'yxatlari: ularni ko'rib chiqish va tasdiqlash tartibi .....	310
10.3. Investitsiya dasturlari asosida investitsiyalar va investitsiya faoliyatini tashkil etish. Dasturni amalga oshirish ustidan nazorat .....	317

## **XI BOB. INVESTITSIYA LOYIHALARINING MOLIYAVIY VA IQTISODIY SAMARADORLIGINI BAHOLASH**

11.1. Investitsiya loyihalarining moliyaviy va iqtisodiy samaradorligini baholashning mazmuni va mohiyati .....	326
11.2. Investitsiya loyihalarining moliyaviy-iqtisodiy samaradorligini baholashning oddiy (an'anaviy) usullari.....	333
11.3. Investitsiya loyihalarining moliyaviy-iqtisodiy samaradorligini baholashning diskontlashga asoslangan usullari.....	340

## **XII BOB. INVESTITSIYA FAOLIYATINI MOLIYALASHTIRISH MANBALARI VA USULLARI**

12.1. Investitsiya faoliyatining mohiyati, zaruriyati va uning yo'nalishlari .....	361
12.2. Investitsiyalarni moliyalashtirish manbalarining mohiyati va ahamiyati .....	366
12.3. Investitsiya faoliyatini moliyalashtirish usullari .....	379

## **XIII BOB. INVESTITSIYALARNI MOLIYALASHTIRISHDA MOLIYAVIY VOSITALAR**

13.1. Moliyaviy vositalar, ularning mohiyati, turlari va tasniflanishi. Birlamchi va hosilaviy moliyaviy vositalar. Firmaning investitsion jozibadorligini baholashda moliyaviy vositalarning roli .....	383
13.2. Qimmatli qog'ozlar investitsiyalarni moliyalashtirish manbai sifatida. Investitsiyalash manbalarini shakllantirishda kapital va ssuda bozorlarining roli .....	393
13.3. Qimmatli qog'ozlarni joylashtirish evaziga moliyalashtirish manbalarini jalb etish. Aksiyadorlik kapitali hisobiga investitsiya faoliyatini moliyalashtirish.....	412



## **XIV BOB. INVESTITSIYA FAOLIYATINI KREDITLASH**

14.1. Xo'jalik yurituvchi subyektlar investitsiya faoliyatini kreditlashning obyektiv zaruriyati .....	419
14.2. Investitsiya faoliyatini uzoq muddatli kreditlash. Xo'jalik yurituvchi subyektlar aylanma mablag'larini kreditlash xususiyatlari .....	424
14.3. Investitsiya faoliyatida ipoteka krediti .....	428
14.4. Kreditni rasmiylashtirish tartibi .....	431
14.5. Korxonalarining kreditga layoqatlilik ko'rsatkichlari .....	441
14.6. Kredit bahosi, foiz siyosati. Asosiy qarz va unga to'lanadigan foizni undirish tartibi .....	450
14.7. Kreditdan foydalanish ustidan bank nazorati .....	458

## **XV BOB. INVESTITSİYALARNI MOLIYALASHTIRISHNING LIZING MEXANIZMI**

15.1. Lizingning iqtisodiy mohiyati va turlari .....	463
15.2. Lizing to'lovlarini va lizingning moliyaviy samaradorligini aniqlash, banklarda lizing hisobi .....	470
15.3. Lizing shartnomasi va lizing obyekti bilan bog'liq risklar .....	474
15.4. O'zbekistonda lizing kompaniyalari .....	478

## **XVI BOB. INVESTITSİYALARNI LOYIHAVIY MOLIYALASHTIRISH**

16.1. Investitsiyalarni loyihaviy moliyalashtirish tushunchasi. Investitsiya loyihalarini loyihaviy moliyalashtirish xususiyatlari .....	483
16.2. Investitsiyalarni loyihaviy moliyalashtirish sxemalari .....	494
16.3. Sindikatli kreditlash va uning yuzaga kelish tarixi. Sindikatli kreditlash xususiyatlari .....	500
16.4. Sindikatli kreditlashni tashkil etish .....	504

## **XVII BOB. INNOVATSIYA FAOLIYATINI MOLIYALASHTIRISH**

17.1. Innovatsiya tushunchasi. Innovatsiyalarga qaratilgan investitsiyalar. Ilmiy va innovatsiya faoliyati tushunchasi .....	515
17.2. Innovatsiya faoliyati tadbirkorlik taraqqiyotini yuksaltirish omili sifatida. Xo'jalik yurituvchi subyektlarning innovatsiya faoliyati zaruriyati .....	522
17.3. Innovatsiya strategiyasining mohiyati. Korxonalarda innovatsiya strategiyasini shakllantirish .....	542

**XVIII BOB. NOMODDIY AKTIVLARGA SAFARBAR  
ETILADIGAN INVESTITSIYALARNI MOLİYALASHTIRISH**

18.1. Nomoddiy aktivlar, ularning tarkibi va roli .....	553
18.2. Nomoddiy aktivlar investitsiya obyekti sifatida. Erkin bozor va kuchli raqobat muhitida nomoddiy aktivlarni kengaytirish zaruriyati .....	558
18.3. Nomoddiy aktivlarni baholash va gudvill. Gudvill tarkibi. Gudvill – investitsiya obyekti sifatida.....	569

**XIX BOB. INVESTITSIYA RISKLARI VA ULARNI**

<b>PASAYTIRISH YO‘LLARI.....</b>	<b>576</b>
19.1. Investitsiya riski: mazmun-mohiyati va xususiyatlari .....	576
19.2. Investitsiya faoliyati bilan bog‘liq risklar va ularning tasniflanishi.....	579
19.3. Investitsiya risklarini aniqlash usullari.....	586
19.4. Investitsiya loyihalarini amalga oshirishda risklarni boshqarish va pasaytirish yo‘llari .....	602
<b>TAYANCH SO‘Z VA IBORALAR.....</b>	<b>608</b>
<b>FOYDALANILGAN ADABIYOTLAR.....</b>	<b>627</b>

QAYDLAR UCHUN

**QAYDLAR UCHUN**

**L.S. ZOYIROV  
SH.SH. ASAMXODJAYEVA  
S.B. YUNUSOVA**

# **INVESTITSIYA**

*Darslik*

*Muharrir* **Sh. Bazarova**  
*Badiiy muharrir* **K. Boyxo‘jaye**  
*Kompyuterda sahifalovchi* **K. Boyxo‘jaye**

Nashr lits. AI<sup>1</sup> 305. Bosishga ruxsat etildi 04.12.2019.  
Qog‘oz bichimi 60x84 1/16. Shartli bosma tabog‘i 37,5.  
Hisob-nashr tabog‘i 38,4. Adadi 100.  
51-buyurtma.

«IQTISOD-MOLIYA» nashriyotida tayyorlandi.  
100000, Toshkent, Amir Temur ko‘chasi, 60<sup>a</sup>.

«DAVR MATBUOT SAVDO» MChJ  
bosmaxonasida ofset usulida chop etildi.  
100198, Toshkent, Qo'yliq, 4-mavze, 46.