

Ғ.А.Саматов., И.Б.Рустамова.

**ИНВЕСТИЦИЯЛАРНИ ТАШКИЛ ЭТИШ
ВА ЛОЙИХАВИЙ ТАҲЛИЛ
(маърузалар матни)**



Тошкент 2007

«Инвестицияларни ташкил этиш ва молиялаштириш», «Лойишчалар ташлили» фанлари бййича кенгайтирилган маърузалар матни намунавий дастур асосида ёзилган ва ундаги мавзулар бййича тушунчалар ва фикрлар фанни исман ызлаштиришга имкон беради.

Маърузалар матни бакалаврлар, магистрлар, аспирантлар, илмий ходимлар ва ыитувчиларнинг фойдаланишлари учун мылжалланган.

Тузувчилар:

~.А. Саматов - итисод фанлари доктори, профессор

И.Б.Рустамова – итисод фанлари номзоди, доцент

М.Ш.Ахмедов- ассистент

Таъризчилар:

Абдуганиев А - Тошкент Давлат Итисодиёт Университети

«Агроитисодиёт» кафедра профессори, итисод фанлари доктори.

Муртазаев О - Самаранд давлат ишло шхжалик институти доценти,
итисод фанлари номзоди.

Маъруза матни «Фермер хыжаликлари ва бош=а ишло= хыжалик корхоналари итисодиёти ва уларни бош=ариш» кафедрасининг 2007 йил «_»_ № _ сонли, «+ишло= хыжалиги ишлаб чи=ариши итисодиёти ва уни ташкил этиш» факультети услубий кенгаши томонидан 2007 йил «_»_ № _ сонли, ТошДАУ ы=ув-услубий кенгаши йи`илишининг 2007 йил «_»_ № _ - сонли =арори билан фойдаланишга тавсия этилган.

Кириш

Инвестициялар - и=тисодиётни тара==иёт томон щаракатини таъминловчи куч эканлиги, щар =андай и=тисодий назария учун аксиома щисобланади. Щар бир давлат, биринчи навбатда моддий ишлаб чи=ариш сощасига, миллий ва чет эл инвесторларини кириб келиши учун бутун кучини сарфлаши лозим. Ушбу ма=садни кызлаган щолда муайян инвестицион сиёсат ишлаб чи=илади ва амалга оширилади, тегишли инвестицион муштит шакллантирилади. Муста=ил Ызбекистонда узлуксиз амалга ошириляётган и=тисодий ишлоотлар, тармо= ва сощалар ривожланишидаги юту=ларга эришиш, интеграцион жараёнларни ривожланиши ва и=тисодий ысишни таъминлашни назарда тутати.

Щар бир корхона фаолиятининг муштим сощаларидан бири былиб, узо= ва=т давомида корхонага даромад келтириши назарда тутилган, инвестицион операциялар, яъни, бирор лойищани амалга ошириш учун пул мабла`лари киритиш билан бо`ли= операциялар, хизмат =илади. Бундай лойищаларнинг натижалари =уйидагича былиши мумкин: бозор талабини =ондириш учун муайян мащсулот ишлаб чи=ариш; янада замонавий ускуна ва технологиялардан фойдаланиш асосида, мащсулот ишлаб чи=ариш жараёнини такомиллаштириш; ишлаб чи=ариш ресурсларидан о=илона (тежамкор) фойдаланиш; ишлаб чи=ариляётган мащсулот сифатини яхшилаш; экологик хавфсизликни ошириш; турли хил хизматларни кырсаатиш, шу жумладан консултацияон (маслащат), ахборот, ижтимоий ва щ.

Щар бир инвестициявий лойищани и=тисодий бащолаш, бозор фаолиятининг ызига хос хусусиятларини, хусусан лойищани тавсифловчи кыпгина кырсааткичларнинг ызгарувчанлиги, сынгги натижага эришиш ноани=лиги, лойища иштирокчилари манфаатларининг субъективлиги, ва буларнинг о=ибатида лойищани бащолаш мезонлари кыплигини, щисобга олиши лозим.

Инвестициявий лойищани и=тисодий бащолашда, унинг =уйидаги динамик тавсифларини эътиборга олиш лозим:

- ишлаб чи=ариляётган товар талабидаги мумкин былган ызгаришлар ва тегишли тарзда ишлаб чи=ариш щажмларининг ызгариши;
- ишлаб чи=ариш щажмларини ошириш жараёнида, ишлаб чи=ариш харажатларининг режалаштирилган пасайиши;
- истеъмол =илинаётган ресурслар нархларининг кутилган ызгаришлари;
- щар бир даврдаги инвестициялар учун молиявий манбаларга эга былиш имконияти.

Корхона ыз товарини етказиб бериш щажмларини оширар экан, ушбу товар нархининг тушиб кетиши каби бозор таъсирини олдини олиши лозим. Айрим ишлаб чи=ариш ресурсларига былган талабнинг ошиши, уларнинг нархи ошиб кетишига олиб келиши мумкин. Ра=обатдош корхонанинг келажакдаги илмий-техник юту=лари, корхона томонидан бутун ызлаштириляётган мащсулот сифатини йы==а чи=ариши мумкин. Шунинг учун щам инвестициявий лойищалар учун =уйидаги =оида амал =илади.

Инвестициявий лойища кырсаткичларининг исти=болда рый бериши мумкин былган ызгаришлари, прогноз =илиниши ва етарлича узо= ва=тни =амраб оладиган и=тисодий щисоб-китобларга киритилиши лозим.

Прогноз башоларидан фойдаланиш щар доим объектив тарзда таваккалчилик билан бо`ли= былади. Тад=и=отларнинг кырсатишича, инвестициявий лойищаларнинг турли тавсифлари турлича ани=лик билан прогноз =илиниши мумкин. Одатда келажакдаги харажатларни башолашдаги хатолар, лойищани амалга ошириш муддатларини белгилашдаги хатоларга нисбатан пастро=. Лойищани амалга оширишни бошлаш ты`рисида =арор =абул =илишда таваккалчилик даражаси турлича былиши мумкин. Таваккалчиликнинг йыл =ыйиладиган даражасини белгилаш щар бир корхона учун стратегик муштим щисобланади.

Шуни ани= билиб олиш керакки, таваккалчилик щар доим мавжуд ва ундан =очиб =утулиб былмайди. Таваккалчилик турли шаклларда намоён былиши мумкин. Мисол учун, фойдали =азилмаларни =азиб олиш сощасида лойищани амалга ошириш технологик жищатдан мумкин эмаслиги шаклида, илмий-техник лойищалар учун `ояларни самарасиз ёки эскирганлиги шаклида, =ишло= хыжалик лойищалари учун об-щаво шароитларини но=улай келиши эщтимоли шаклида ва щ.

Инвестициявий лойищанинг амалдаги самарадорлигига, мамлакат и=тисодиётида рый бериши мумкин былган инфляцион жараёнлар щам ыз таъсирини кырсатади, уларни щисобга олиш аيني=са долзарбдир.

Инвестициявий лойищалар мураккаблиги ва уларнинг мажмуавий характери шунга олиб келадики, лойища амалга оширишнинг барча шароитлари ва тавсифларини расмий шаклда тыли= щисобга олиш мумкин былмайди. Шу билан бирга лойища иштирокчилари манфаатларининг ызаро мос келмаслиги, инвестициявий лойищаларни и=тисодий башолашда бир нечта мезонлардан фойдаланиш зарурлигига олиб келади. Ушбу ишда инвестицияларни киритиш ва инвестициявий лойищалар самарадорлигини щисоблаш, щозирги кунда мавжуд ва кенг тар=алган барча услублар ёрдамида атрофлича баён этилган.

Мазкур маъруза матни тайёрлашда Непомняший Е.Г., Савчук В.Д., Александрова Д.С., Кошелева В.М., Газманова В.Д. ва бош=а муаллифлар ишлари, щамда 2007 йилдаги инвестициявий муштитнинг жащондаги ривожаниши маърузасидан олинган маълумотлардан фойдаланилган.

I – БОБ

ИНВЕСТИЦИЯЛАРНИНГ МОЩИАТИ ВА УЛАРНИНГ И+ТИСОДИЙ АЩАМИЯТИ

Таянч иборалар: инвестициялар, таваккалчиликли инвестициялар, ты`ридан-ты`ри инвестициялар, портфел инвестициялар, аннуитет, узо= ва =ис=а муддатли инвестициялар, инвестициялаш манбалари, инвестициявий фаолият объекти ва субъектлари, инвестициялаш тамойиллари.

1.1. Инвестицияларнинг мощияти ва шакллари

«Инвестиция» атамаси, лотинча «invest» сызидан олинган былиб, «=ыйилма» маъносини билдиради. Янада кенгро= таъриф бериладиган былинса, инвестициялар - бу капитални янада кыпайтириш ма=садида амалга ошириладиган капитал =ыйилмалардир. Бунда капиталнинг кыпайиши, инвестор мавжуд мабла`лар истеъмолидан воз кечганини компенсациялаши, таваккалчилик учун мукофотлаши ва ушбу даврдаги инфляцион йы=отишларни =оплаш учун етарли былиши керак.

Ўзбекистон Республикасининг «Инвестициявий фаолият ты`рисида»ги +онунда, «инвестициялар» тушунчаси «и=тисодиёт ёки бош=а фаолият объектларига киритилаётган моддий ва номоддий бойликлар ва уларга эгалик =илиш шу=у=и» деб изошланган.

Макрои=тисодий даражада, инвестициялар деганда, ишлаб чи=ариш воситаларини =айта ишлаб чи=ариш, уй-жой жам`армаси ва товар захиралари ысишини, яъни ЯИМнинг жорий даврда истеъмол =илинмасдан, уни янада кыпайтиришга йыналтирилган =исмини назарда тутади.

Микродаража ва ишлаб чи=ариш назариясига кыра, инвестициялар деганда янги капитал, шу жумладан ишлаб чи=ариш воситалари ва интеллектуал салоҳият, =айта ишлаб чи=аришни ташкил этиш жараёни тушунилади.

И=тисодиёт быйича Нобел мукофоти совриндори У.Ф.Шарк (1990 й.) «инвестициялаш» атамасига =уйидагича изош беради: «Эртага даромад олиш ма=садида, бугун пул сарфлаш», яъни инвестицияларнинг мощияти шундаки улар капитал щаракати жараёнига жалб =илинган. Ушбу капитал щаракати натижасида олинган даромад нафа=ат инвесторнинг барча харажатларини =оплаши, балки унга таваккалчилик учун мукофот олиб келиши щам лозим.

Демак, инвестициялар – бу келажакда иложи бориша кып ва самаралиро= фойдаланиш ма=садида «олиб =ыйиладиган» бойликлардир. Уларнинг бир =исмини жорий даврда фойдаланилмаган ва захирага олиб =ыйилган истеъмол мабла`лари (захираларни кыпайтириш эмас); иккинчи =исмини эса ишлаб чи=аришни кенгайтиришга йыналтирилган ресурслар (бино, иншоот, машина ва =урилмаларга =ыйилмалар) ташкил этади.

Корхоналар щар доим инвестицияларга, яъни янги ишлаб чи=аришларни ташкил этиш, мавжудларини ривожлантириш, ишлаб чи=аришни техник жишозланишини яхшилаш, фойда олиш ва бош=а ма=садларни кызлаган щолда, турли дастур ва айрим тадбирларга мабла` (ички ва таш=и манбалардан) =ыйишга мухтож быладилар. Бу ишбилармонлик ва фаолиятнинг бош=а турлари объектларига фойда ёки ижтимоий самара олиш ма=садида =ыйиладиган пул мабла`лари, ма=садли банк жам`армалари, пайлар, акция ва бош=а =имматли =о`озлар, технологиялар, машина ва ускуналар, лицензиялар, шу жумладан товар белгилари, кредитлар, исталган бош=а мулк ёки мулкчилик шу=у=и, интеллектуал бойликларга щам.

Молиявий таърифи быйича инвестициялар – бу фойда олиш ма=садида хыжалик фаолиятига =ыйиладиган мабла`ларнинг барча турларидир; и=тисодий таъриф быйича эса – асосий ва айланма капитални яратиш,

кенгайтириш ёки =айта тиклаш ва техник =айта =уроллантиришга былган харажатлардир.

Инвестициялар турли хил белгиларга асосан туркумланади: асосий капитални кыпайтириш зарурияти билан бо`ли=, *соф*, ва асосий фондлар эскиришини =оплаш зарурияти туфайли юзага келган, *ялпи* инвестициялар. Инвестициялар йыналтирилган объекти быйича шам фар=ланади. Бундай объектлар былиб мулк, молиявий воситалар, номодий бойликлар хизмат =илиши мумкин. Таъсир йыналиши быйича: алмаштириш, кенгайтириш, фондлар таркибини янгилашни ажратиш мумкин. Ма=садлар ва улар билан бо`ли= таваккалчилик ну=таи-назаридан инвестициялар =уйидаги турларга былинади:

- венчур (таваккалчиликли);
- ты`ридан-ты`ри;
- портфел;
- аннуитет.

Таваккалчиликли инвестициялар, ёки венчур капитали деб, таваккалчилиги ю=ори былган капитал =ыйилмаларни атайдилар. Венчур капитали - бу ю=ори таваккалчилик билан бо`ли= янги фаолият турларида чи=ариладиган янги акцияларга инвестиция киритишдир. Венчур капитали асосан инновацион ва янги технологиялар билан бо`ли= фаолият турларида учрайди.

Ты`ридан-ты`ри инвестициялар - фойда олиш ва бош=арувда иштирок этиш ма=садида, хыжалик фаолияти юритаётган субъект устав капиталига =ыйиладиган киритиладиган =ыйилмалардир.

Портфел инвестициялар - портфел шакллантириш билан бо`ли= былиб, =имматли =о`озлар ва бош=а активлар (жам`арма ва депозит сертификатлари, су`урта полислари, ва щ.)ни сотиб олишдан иборатдир.

Аннуитет (немисча annuitat-йиллик тылов) – инвестиция киритувчи шахсга бир хил ва=т орали`ида муайян даромад келтирадиган инвестициялардир. Бунга асосан су`урта ва нафа=а жам`армаларига мабла` =ыйишни мисол тари=асида келтириш мумкин.

Тижорат амалиётида инвестицияларнинг =уйидаги турларини фар=лаш мумкин:

- моддий активларга киритиладиган инвестициялар;
- пул активларига киритиладиган инвестициялар;
- номоддий (кыриб былмайдиган) активларга киритиладиган инвестициялар.

Моддий активлар деганда ишлаб чи=ариш бино ва иншоотлар, шамда хизмат муддати бир йилдан кып былган машина ва ускуналар тушунилади. Пул активлари деганда эса, бош=а юридик ва жисмоний шахслардан пул олиш шу=у=лари тушунилади (депозитлар, облига-циялар ва щ.) Номоддий активларга, корхона томонидан орттирилган интеллектуал бойлик, савдо белгилари, лицензия ва ноу-хаулар киради.

Тадбиркорлик фаолияти объектларига инвестициялар турли шаклларда амалга оширилади. Шу муносабат билан, инвестицияларни тащлил =илиш ва

режалаштиришда, уларни 1.1.-расмда кырсатилган белгилар быйича туркумлаштириш муцим щисобланади.

1. Мабла` киритиш объектларига =араб реал ва молиявий инвестициялар ажратилади.

2. Инвестиция киритишда иштирок этиш характери быйича бевосита ва билвосита инвестициялар мавжуд.

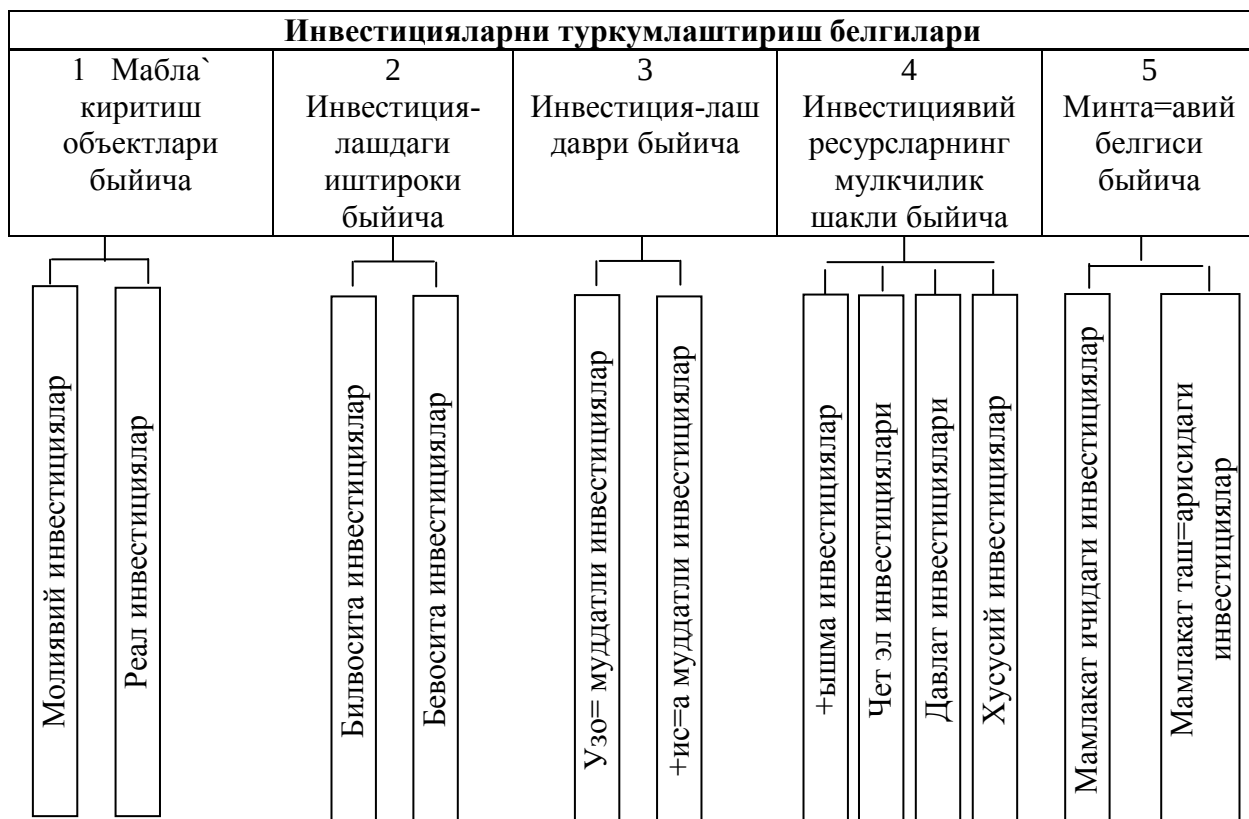
Бевосита инвестиция киритиш деганда, инвестиция объектини танлашда инвесторнинг ызи бевосита иштирок этиши тушунилади.

Билвосита инвестиция киритишда эса, барча операциялар масъул шахс (инвестициявий ёки бош=а молиявий воситачилар) ёрдамида амалга оширилади. Воситачилар ёрдамида инвестицион ва бош=а жам`армалар хизмат =илиши мумкин.

3. Инвестиция киритиш даври быйича =ис=а муддатли ва узо= муддатли (айрим адабиётларда =ис=а, ырта ва узо= муддатли) инвестициялар фар=ланади.

+ис=а муддатли инвестициялар деганда муддати бир йилгача былган капитал =ыйилмалар тушунилади (мисол учун =ис=а муддатли депозитлар, жам`армалар ва щ.), узо= муддатли инвестициялар эса – бир йилдан орти=муддатга киритилган капитал =ыйилмалардир.

4. Мулкчилик шакли быйича шахсий, давлат, чет эл ва =ышма инвестициялар мавжуд.



1.1.-Расм. Инвестицияларнинг турли белгилар бййича туркумланиши

Шахсий инвестициялар – бу фу=аролар ва давлат мулкига тегишли бўлмаган корхоналар томонидан амалга ошириладиган капитал =ыйилмалардир.

Давлат инвестициялари деганда бюджет ва нобюджет фондлари, шамда =арз мабла`лари шисобига марказий ва мащаллий шокимият ва бош=арув органлари, шамда ызининг шахсий ва =арз мабла`лари шисобига давлат корхона ва ташкилотлари киритадиган капитал =ыйилмалар тушунилади.

Чет эл инвестициялари - чет эллик фу=аролар, юридик шахслар ва давлатлар томонидан амалга оширилидиган капитал =ыйилмалардир.

+ышма инвестициялар – мазкур мамлакат ва чет эл давлатлари субъектлари томонидан =ышма равишда амалга ошириладиган инвестициялардир.

5. Шудудий белгиси бййича мамлакат ичидаги ва мамлакат таш=арисидаги инвестициялар фар=ланади.

Инвестициялар ыз объекти бййича шам =уйидагича туркумланиши мумкин:

- капитал (реал активларга);
- инновацион (техника ва янги технологияларнинг янги авлодини ишлаб чи=ишга йыналтирилган);
- ижтимоий (инсон салошйатини, ишлаб чи=ариш тажрибасини ривожлантириш, номоддий бойликларнинг бош=а шаклларига киритиладиган).

Бундан таш=ари, лойища бошланишида корхона харид =илишда амалга ошириладиган бошлан`ич ёки нетто-инвестициялар мавжуд. Реинвестициялар билан биргаликда улар брутто-инвестицияларни ташкил этади.

Реинвестициялар – янги ишлаб чи=ариш воситаларини яратиш ёки харид =илишга ва бош=а ма=садларда фойдаланиладиган, =айта бышаган инвестициявий ресурслардир. Бундай инвестициялар мавжуд объектларни янгилаш, технологик ускуналарни замонавийлаштириш, янги мащсулот турларини ишлаб чи=иш, янги бозорларни ташкил этиш ва бош=а ма=садларга йыналтирилиши мумкин.

Ишлаб чи=аришга, =имматли =о`озларга ва бош=а турдаги инвестицияларни амалга ошириш =уйидаги шоллардагина ма=садга мувофи= былади:

- ушбу =ыйилмадан олинадиган соф фойда, мабла`ларни банк депозитига =ыйиш ор=али олинадиган соф фойдадан ю=ори былса;
- инвестициялар рентабеллиги инфляция даражасидан ю=ори былса;
- пулларнинг ва=т орали`идаги =ийматини шисобга олган шолда, мазкур лойища рентабеллиги, бош=а алтернатив лойищалар рентабеллигидан ю=ори былса;

- лойища амалга оширилгандан сынг корхона активларининг рентабеллиги ошса (ёки камаймаса) ва шар шолда =арз мабла`лари быйича ыртача шисоб ставкасидан ю=ори былса;

- кыриб чи=илаётган лойища, ишлаб чи=аришнинг рационал тузилмасини шакллантириш, харажатларни =оплаш муддатлари, молиявий манбаларнинг мавжудлиги ну=таи-назаридан корхонанинг бош ма=садларига мувофи=келса.

Шуни шам таъкидлаб ытиш лозимки, мазкур умумий тамойиллар былишига =арамасдан, у ёки бу хыжалик фаолиятини юритувчи субъект учун инвестициявий сиёсатнинг асосий мезонларини ани=лаш жуда шам субъектив ва муайян бос=ичдаги стратегик молиявий ма=садларга бо`ли=былади.

Аммо субъективликнинг шар =андай даражасида инвестициялар быйича =арор =абул =илинаётганда, молиявий менежер пулларнинг ва=т орали`идаги =ийматини, лойища таваккалчилиги даражасини, лойищанинг алтернатив лойищалардан устунлигини ва бош=а кыплаб омилларни эътиборга олиши лозим.

Шундай =илиб, инвестициялар ты`рисида =арор =абул =илиш кутилаётган даромадлилик ва таваккалчилик нисбати тащилига асосланади. Шунинг учун шам, инвестициялар мощияти ты`рисида гап юритаётганда, уларнинг турли хил таваккалчилик ва кутилаётган даромадга бо`ли= эканликларини эсдан чи=армаслик лозим. Пулларнинг даромад олиб келиш =обилияти уларнинг келиб чи=иш манбаи ва истеъмол йыналишлари, яъни пул =аердан кириб келиши ва нимага инвестиция сифатида =ыйилишига бо`ли= былади. Демак, капитал манбаларининг ишонччилиги ва мабла`ларни ты`ри инвестиция =илиш ыртасида узлуксиз ало=а кузатилади. Ушбу белгилари билан инвестициялар бош=а =ыйилмалардан фар=ланади.

1.2. Инвестициялар манбалари

Умуман олганда, корхона молиявий ресурсларининг барча манбаларини =уйидаги кетма-кетликда акс эттириш мумкин:

- ыз шахсий молиявий ресурслари ва ички хыжалик захиралари;
- =арз молиявий мабла`лари;
- акцияларни сотиш, пай ва бош=а турдаги бадаллардан олинадиган, жалб =илинган молиявий мабла`лар;
- корхоналар уюшмалари томонидан марказлаштирилган молиявий мабла`лар;
- нобюджет фондлари мабла`лари;
- давлат бюджети мабла`лари;
- чет эл инвесторлари мабла`лари.

Ыз молиявий ресурслари. Ыз молиявий ресурсларининг тузилмаси 1.2.-расмда келтирилган.

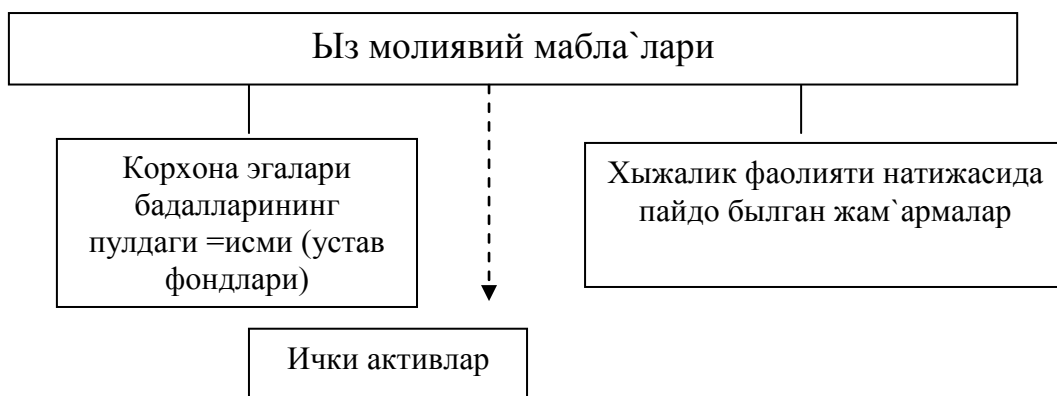
Ыз ва =арз молиявий мабла`лар ыртасидаги асосий фар= шундаки, фоиз тыловлари соли= тылагунга =адар чегириб ташланади, яъни ялпи харажатларга киритилади, дивидендлар эса фойдадан тыланади.

+арз молиявий мабла`лар. +арз молиявий мабла`ларнинг тузилмаси 1.3.-расмда акс эттирилган.

Инвестицияларнинг ички манбалари.

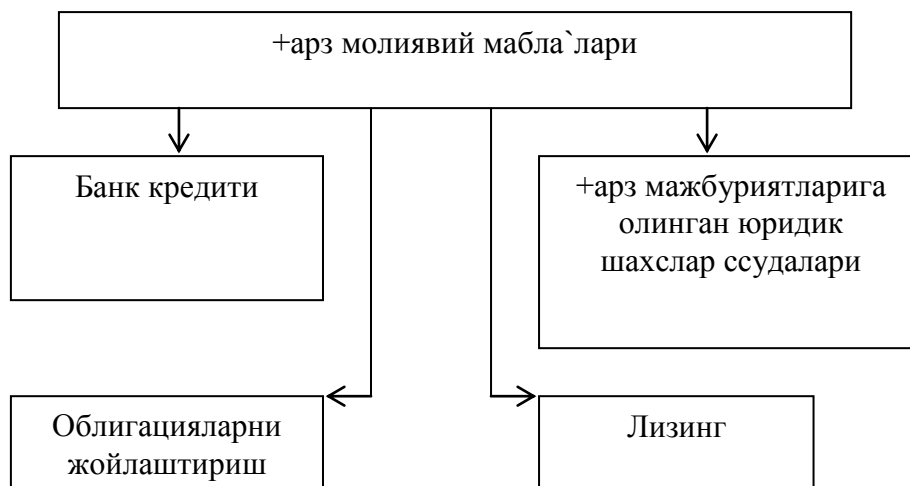
Ўзбекистонда капитал =ыйилмаларни молиялаштириш ички манбалар ва чет эл кредит линияларининг ресурслари шисобига амалга оширилган.

Инвестицияларнинг ички манбалари 1.4.-расмда кырсатилган.



1.2.-Расм. Ўз молиявий мабла`лар тузилмаси

Капитал =ыйилмаларни молиялаштиришнинг ички имкониятлари ашволига таъсир этувчи асосий омил былиб, молиявий-и=тисодий бар=арорсизлик шисобланади. Бунга =арамасдан, ички инвестицион салоцият етишмаслигини нисбий деб =араш мумкин.



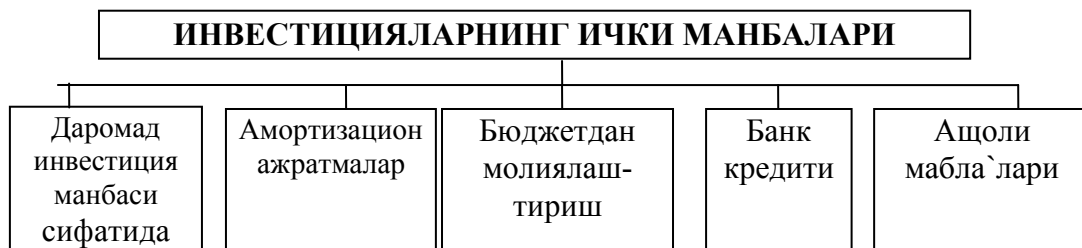
1.3.-Расм. +арз молиявий мабла`ларнинг тузилмаси

Инвестицияларнинг таш=и манбалари.

Ўзбекистонда чет эл инвестициялари =уйидаги йыллар билан амалга оширилиши мумкин:

- чет эл капиталининг улушли иштироки билан =ышма корхонлар тузиш;
- тыли= чет эл инвесторларига тегишли корхоналар, уларнинг филиаллари ва ваколатхоналарини тузиш;

- чет эл инвестори томонидан корхоналар, бино, иншоотлар, корхоналардаги иштирок улушлари, акция ва облигацияларни сотиб олиш;
- ер ва бош=а табиий ресурслардан фойдаланиш шу=у=ини ва бош=а мулкчилик шу=у=ларини сотиб олиш;
- заём, кредит, мулк ва мулкчилик шу=у=ларини та=дим этиш.



1.4.-Расм. Инвестицияларнинг ички манбалари

Асосий муаммо чет эл капиталининг самарали о=имини ра`батлантиришдан иборат. Ушбу муносабат билан =уйидаги иккита саволга ани= жавоб топиш лозим: =айси сощаларга чет эл инвестициялари кириб келиши чегараланиши, =айси сощаларга эса уларни биринчи навбатда жалб =илиш лозим?

Бевосита кириб келган чет эл инвестициялари, бу фа=атгина и=тисодиётга киритилган оддий капитал =ыйилма эмас, балки Ўзбек корхоналарининг ишлаб чи=ариш самарадорлигини ва техник даражасини оширишнинг бирдан-бир йили щамдир. Ўзбекистон Ўз капиталини жойлаштириш ор=али чет эл компанияси янги технологиялар, иш фаолиятини ташкил этишнинг янги услублари ва жащон бозорига чи=иш имкониятини щам олиб келади.

1.3. Ўзбек корхоналари ва тадбиркорлари фойдаланиши мумкин былган инвестицион ресурслар манбалари

Щозирги кунда Ўзбек корхонаси узо= муддатли молиялаштиришнинг =уйидаги манбаларидан фойдаланиши мумкин:

- тижорат банклари;
- чет эл банклари ва кредит линиялари;
- портфел инвесторлари – хусусий фондлар;
- стратегик инвесторлар.

Шунингдек, акцияларнинг оммавий эмиссияси, облигациялар, конвертация =илинадиган облигациялар ва лизинг каби узо= муддатли молиялаштириш манбалари щам эътиборга лойи=.

Стратегик инвесторлар былиб =уйидагилар хизмат =илиши мумкин:

- мазкур ёки ыхшаш сощада фаолият юритувчи ва Ўз фаолиятини кенгайтириш истагида былган компаниялар;
- бош=а саноат сощаларида фаолият юритувчи ва Ўз активларидан самаралиро= фойдаланиш истагида былган компаниялар;
- стратегик ало=аларни ривожлантириш истагида былган молия-саноат гурущлари (МСТГ).

Стратегик инвесторлар, кыпгина шолларда, корхона акцияларини портфелли инвесторга нисбатан ю=орио= бацолойдилар. Бу шолатни, стратегик инвесторларнинг узо= муддатли шамкорлик ва корхонада =арор =абул =илишда иштирок этиш истаги билан тушунтириш мумкин.

Ўзбек корхоналари стратегик инвестордан инвестиция олишни маъ=ул биладилар, чунки улар инвестордан =уйидагиларни олишга интиладилар:

- янги технология ва ускуналар;
- бозор ва тармо= ты`рисидаги билимлар;
- чет эл бозорларига кириб бориш имконияти;
- мащсулот ассортиментини кенгайтириш;
- бозор томонидан тан олиниш;
- ишлаб чи=ариш, таъминот ва савдо ми=ёсларини кенгайтиришдан самара олиш (миёс самараси);
- синергетик самара (ишлаб чи=аришда ызаро тылдирувчанлик);
- етказиб беришлар (агарда инвестор етказиб берувчи былса) ёки тайёр бозор (агарда инвестор харидор былса);
- тажриба.

Облигациялар инвестицион восита былиб акциялардан =уйидаги жищатлари билан фар= =илади:

- облигациялар быйича фоизларнинг белгиланган тыловлари амалга оширилади;
- облигациялар белгиланган амал =илиш муддатига эга;
- облигациялар =опланишида асосий сумма =айтарилиши назарда тутилган;
- облигациялар быйича мажбуриятларни бажариш биринчи даражали (устувор) щисобланади.

1.4. Инвестициявий фаолият субъект ва объектлари

Инвестициявий фаолият субъектлари былиб жисмоний ва юридик шахслар хизмат =илади. Жисмоний шахслар – бу Ўзбекистон ва чет эл мамлакатлари фу=аролари. Юридик шахслар – Ўзбекистон =онунчилигига асосан ташкил этилган шахслар. Кырсатилган белги быйича барча иштирокчиларни ани= ажратиш мумкин былмаганлиги сабабли, инвестициявий фаолият субъектларига =уйидагиларни киритадилар: давлат, инвесторлар, буюртмачилар, иш бажарувчилар, инвестициявий фаолият объектларидан фойдаланувчилар, етказиб берувчилар ва бош=а ташкилотлар (банк, су`урта, воситачи муассасалар, инвестициявий фондлар, биржалар ва бош=а юридик шахслар), шамда чет эл давлатлари =онунларига мувофи= ташкил топган чет эл юридик шахслари, компаниялари ва бош=а корпоратив ташкилотлар, хал=аро ташкилотлар ва уларнинг Ўзбекистон щудудида ташкил этилган филиаллари ва ваколатхоналари.

Инвестор – ыз мабла`лари, =арз ёки инвестиция шаклида жалб =илинган мабла`ларни киритувчи ва улардан ма=садли фойдаланишни таъминловчи, инвестициявий фаолият субъектидир. +ышма инвестиция киритиш учун,

шонун томонидан инвесторлар маблаъларини бирлаштириш имконияти кызда тутилган.

Ўзбекистон шонунчилигига мувофи, инвестициявий фаолият объектлари былиб, итисодиётнинг барча тармо ва сошаларидаги янги яратилаётган ва замонавийлаштирилаётган асосий фондлар ва айланма воситалар, имматли оозлар, масадли пул ыйилмалари, илмий-техник мащсулот, бош а мулкчилик объектлари ва интеллектуал мулкчилик шуулари хизмат илади. Бунда экологик, санитария-гигиена ва бош а меърларга жавоб бермайдиган, ёки фуаролар, юридик шахслар ёки давлат шуу ва манфаатларига зид келадиган объектларга инвестиция киритиш шонун билан таъиланган.

Инвестициявий фаолият объектининг махсус шакли былиб алошида тартибда ташкил этиладиган пай инвестициявий фондлар хизмат илади. Фонд жисмоний ва юридик шахслар (инвесторлар) томонидан бундай фондларнинг инвестициявий пайларини харид илиш йили билан ташкил этилади. Аммо давлат ва мащаллий бош арув органлари бундай фондларда инвесторлар сифатида иштирок эта олмайдилар.

1.5. Инвестициявий фаолият тамойиллари. Инвестиция жалб илиш шартлари.

ыйилмаларнинг янада юорио самарасига эришиш учун инвестиция киритишнинг базис тамойиллари мавжуд.

1. Инвестиция киритишнинг чегаравий самарадорлиги тамойили.

Щар бир корхона, ишлаб чиарилаётган мащсулот бирлигига былган харажатларни камайтирган щолда максимал даромад олишга интилади. Корхона ыз фаолиятини кейинчалик щам давом эттиради, агарда ишлаб чиаришнинг мавжуд даражасида унинг даромади ишлаб чиариш харажатларидан юори былса. Акс щолда эса, яъни товар сотишдан олинган умумий даромад ишлаб чиариш харажатларидан юори былмаса, корхона фаолияти тыхтатилади.

Агарда битта ышимча мащсулот ишлаб чиаришдан олинадиган даромад, уни ишлаб чиариш харажатларидан юори былса, корхона мащсулот ишлаб чиаришни кыпайтириши лозим. Агарда битта ышимча мащсулотдан олинган даромад ишлаб чиариш харажатларига тенг быладиган былса, мащсулот ишлаб чиариш щажмини кыпайтириш масадга мувофи былмайди. Агарда корхона ишлаб чиаришни давом эттириш тырисида арор абул илган былса, у шунча мащсулот ишлаб чиариши керакки, чегаравий харажатлар чегаравий даромадга тенг былсин. Ушбу шартлар универсал характерга эга былиб, мулкчиликнинг исталган шакли, бозорнинг исталган тузилмасига нисбатан ылланилиши мумкин.

Ишлаб чиаришга капитал ыйиш самарадорлиги, камида иккита омилга боли былади:

- ишлаб чиариш харажатларини ошиш суръати (асосан технология томонидан белгиланади);
- ишлаб чиаришни монополлашганлик даражаси.

2. +оплаш тамойили

Ушбу тамойил инвестиция киритишда самарадоликни баццолашга янги ёндашувни белгилаш имконини беради. Инвестиция киритишдаги =арор =абул =илиш эркинлиги, уларни амалга оширишдаги эркинсизлик ва чеклашларга ыз ырнини бышатади.

Мисол учун, нима сотиб олиш керак, нима ишлаб чи=ариш керак, =анча суммани кредитга олиш лозим, =анча муддатга ва =айси фоизларда ва цоказолар ты`рисиди =арор =абул =илишда корхона эркинликга эга. Аммо ушбу жараёнлар амалга оширилгандан сынг ор=ага =айтиш жуда щам =ийин. Ускуна харид =илингандан сынг унинг пулини =айтариш учун ундан бир неча йил давомида фойдаланиш лозим, кредит шартномаси быйича пул мабла`лари ажратилгандан сынг улар быйича фоизларни тылаш шартдир. Шунинг учун, инвестициявий лойища ыз кучига киргандан сынг, фаолият эркинлиги анча чекланади. Албатта харид =илинган ускуна ёки технологияларни =айтариб бериш ёки учинчи шахсларга сотиш мумкин, лекин бу йы=отишлар билан бо`ли= былади. Шунинг учун щам инвестициявий лойищада мумкин былган щатоларни олдиндан щисоб китоб =илиш щам муштим ащамият касб этади.

3. Капитал =ыйилмалар самарадорлигининг моддий ва пулдаги бащосини ызаро мувофи=лаштириш тамойили.

Самарадорликни баццолашнинг уч хил варианты мавжуд:

- харажат ва ишлаб чи=аришнинг нисбий нархларини та==ослаш ор=али, яъни фа=атгина пул билан баццолаш. Тажрибаларнинг кырсатишича, самарадорликни фа=атгина пул щажми билан баццолаш ноты`ри былади, айна=са прогноз (башорат) =илиб былмайдиган инфляция шароитида;

- самарадорлиكنинг пул ва техник омилларини ызаро мувофи=лаштириш ор=али. Гап шундаки, инвестициявий лойищага киритилган технологиялар щам катта рол ыйнайди;

- лойищанинг бозор (=иймат) бащосини щисобга олмайдиган техник ёндашув, бундай ёндашувдан Ызбекистон шароитида деярли фойдаланилмаиди;

4. Мослашув харажатлари тамойили.

Мослашув харажатлари – бу янги инвестициявий муштитга мослашиш билан бо`ли= былган барча харажатлардир. Буларга ишлаб чи=аришни =айта ташкил этиш, ходимларни =айта ы=итиш, бозор конъюнктурасига мослашиш ва шунга ыхшаш харажатларни киритиш мумкин. Ва=т йы=отиш даромад йы=отиш деб =абул =илинади. Щар доим щам инвестициявий лойища ты`рисиди =арор =абул =илишдан уни амалга оширишгача бир оз ва=т ытади. Бирданига мослашиб кетиш деярли мумкин эмас.

Мослашув учун тылов сифатида, жорий пул о=имининг кескин камайишини щисобга олиш мумкин. Щаттоки акция ва облигацияларни щам, уларни бозор =иймати тушиб кетаётган ва=тда фойда билан сотиб былмаиди. Ва=тдан йы=отиш капитални ишсиз =олиши ва даромаднинг камайишига олиб келади. Ишлаб чи=аришга инвестиция киритишнинг мослашув харажатлари эса янада ю=ори былади.

Фараз =илайлик ускуналар ырнатилган, ишлаб чи=ариш йылга =ыйилган бир ва=тда бозор конъюнктураси ызгарди ва технологиялар, демак мавжуд ускуналарни щам, алмаштириш ты`рисида =арор =абул =илинди. Мисол учун, =ыл мещнатини машина мещнатига алмаштириш. Бу маълум мослашув харажатларига олиб келади, улар =уйидагилардан иборат былиши мумкин:

- кадрларни =айта тайёрлаш;
- эски ускуналарни сотиш ва янгисини харид =илиб олиш;
- штат =ис=ариши муносабати билан ишсиз =олган ходимларга компенсацион тыловларни амалга ошириш;
- ыз кучини йы=отмаган шартномалар быйича жарималар тылаш ва щ

Шунинг учун щам мослашув харажатларини, мащсулот таннархига киритиш лозим. Ушбу харажатлар =иймати хом-ашё, материаллар ва технологиялар =ийматидан =анчалик ю=ори былса, капитал =ыйилмаларни амалга ошириш шунчалик фойдали былади. Мащсулотга былган талаб =анчалик ю=ори былса, корхона шунчалик катта мослашув харажатларига йыл =ыйиши мумкин. Тажрибаларнинг кырсатишича, талаб нархи таклиф нархидан =анчалик кып ва=т мобайнида ю=ори былса, инвестиция киритиш щам, мослашув харажатларига =арамасдан, шунчалик самарали былади.

5. Мультипликатор (кыпаювчи) тамойили.

Мультипликатор тамойили тармо=ларнинг ызаро ало=асига суянади. Бу дегани, мисол учун автомобилларга былган талабнинг ошиши, технологик жищатдан ишлаб чи=ариш учун лозим былган товарларга былган талабнинг ошишига щам олиб келади. Яъни ишлаб чи=ариш технологиясини билиш, корреляция коэффицентини ани= щисоблаш имконини беради.

Мультипликатор муайян таъсирнинг кучини олдиндан билиш, ушбу ахборотдан самарали фойдаланиш, ва фойда келтирмаётган инвестициялардан воз кечиб, конъюнктурадан илгарилаган щолда янги фаолият тури билан шу`улланишга имкон беради.

Мультипликатор таъсирини келтириб чи=арган тармо= мащсулотига былган талабнинг сусайиши, мультипликатор самарасига щам ыз таъсирини кырсатади. Бундан таш=ари, мультипликатор самараси ва=т ытиши билан аста-секин ыз кучини йы=отиб боради. Кейинчалик эса бош=а тармо= мащсулотига талаб ошиши ва бундай щолат инвестициялар киритиш стратегиясига ызгартиришлар киритишга олиб келиши мумкин.

6. Q – тамойили.

Бу активни фонд биржасида бащоланиши ва унинг реал тикланиш =иймати ыртасидаги бо`ли=ликни белгилашдир. Бундай бо`ли=лик кырсаткичи Q-нисбатдир:

Q=Ишлаб чи=арилаётган моддий активларнинг биржа бащосига нисбати

Агарда нисбат бирдан катта былса, инвестиция киритиш фойдали щисобланади. Нисбат бирдан =анчалик катта былса, инвестиция киритиш шунчалик фойдали былади. Шу тарзда, уйларнинг бозор (биржа) бащосининг уларнинг жорий =ийматига нисбатан ысиши, уй-жой =урилишини ра`батлантиради, чунки бозордаги нарх жорий харажатларни тыли= =оплайди.

Q=Бутун корхонанинг биржа =ийматини унинг моддий =исмини =оплаш харажатларига нисбати

Умуман олганда, давлат томонидан тартибга солиш даражаси =анчалик ю=ори былса, ушбу тамойилдан шунчалик кам фойдаланилади. Демак, давлат томонидан тартибга солиниш даражаси камайиб, корхоналар асосий ва айланма капитали =ийматини бащолаш ва =айта бащолашда товар-хом-ашё ва фонд биржаларининг роли ошиб бориши билан, инвестициялар самарадорлигини бащолашга былган бундай ёндашув ащамияти щам ортиб боради.

Таърибаларга =араганда Q-тамойилидан транспорт, автомобилсозлик, авиасозлик, рангли металлургия каби саноат тармо=ларида фойдаланиш айна=са яхши натижаларга олиб келади, ва нефт =азиб олиш, газ тармо`и каби давлат томонидан тартибга солинадиган тармо=ларда умуман =ылланилмайди.

Инвестицияларни жалб этиш самарадорлиги

Турли манбалардан молиявий ресурсларни жалб этишнинг мумкин былган щажмига таъсир =илувчи омиллар былиб =уйидагилар хизмат =илиши мумкин:

- корхонанинг ташкилий-щу=у=ий шакли;
- корхона ылчами (ыз активлари щажми);
- ыз капитали концентрациясининг (муассамланишининг даражаси);
- капитал бозори конъюнктураси;
- молиялаштириш манбасини танлаш эркинлиги;
- мабла`ларни жалб этишда ва=т ва ми=дор чекланишлари.

Ва=т чекланишларига =уйидагилар киради:

- молиялаштириш мабла`ларига эга былиш муддати;
- молиялаштириш мабла`лари жалб этилган муддат;

Ми=дор чекланишлари инвестицияларни молиялаштириш учун ажратилган мабла`лар щажмига бо`ли= былади; у =уйидаги шартлар билан белгиланади:

- инвестицияларни молиялаштиришдаги корхона эщтиёжлари;
- корхонанинг етарлича молиявий мустацкамлигини таъминлаш зарурияти;
- жалб этилаётган мабла`лар =иймати;
- мавжуд таъминот щажми.

Назорат саволлари:

1. Инвестициялар деганда нимани тушунаси?
2. Турли хил белгилар быйича инвестицияларнинг туркумланиши.
3. Инвестицияларни молиялаштиришнинг асосий манбаларини санаб ытинг.
4. Инвестициявий фаолиятнинг объект ва субъектлари.
5. Инвестициявий фаолиятнинг базис тамойиллари.
6. Инвестицияларни жалб этишнинг асосий шартлари.

II-БОБ
КРЕДИТЛАШ АСОСЛАРИ

Таянч иборалар: кредит, тижорат кредити, банк кредити, хал=аро кредит, кредитнинг =айта та=симот функцияси, муомала харажатларини тежаш, товар айланмасига хизмат кырсатиш, илмий-техник тара==иётни тезлаштириш, капитал мужассамлашувини тезлаштириш, кредит тизими, кредит муносабатлари, кредитнинг =айтарилувчанлиги, кредитнинг муддатлилиги, кредит учун тылов, ссуда фоизи, кредит дифференцияси, кредитнинг ма=садли характери.

2.1. Кредитнинг мощияти

Шозирги кунда Ўзбекистон и=тисодиётини ривожлантиришда кредит жуда шам катта ашамиятга эга. У бутун и=тисодиёт тизими олдида турган муаммоларни хал =илади. Кредит ёрдамида, пул мабла`ларига былган эштиёжни, бундай мабла`лар ва=тинчалик бышаган жойлардан олиш ор=али =ондириш мумкин. Кредитлаш тизими быш капитални йи`ади ва шу билан бирга, капитал кириб келишига хизмат кырсатган шолда, =айта ишлаб чи=ариш жараёнини таъминлайди. Шунингдек кредит пул муомаласини тезлаштиради, бир =атор муносабатларнинг (су`урта, инвестициявий ва ш.) бажарилишини таъминлайди ва бозор муносабатларини тартибга солишда катта рол ыйнайди.

Ссуда капитали манбаси былиб, биринчидан, асосий капитални тиклаш учун мылжалланган, айланмадан чи=арилган пул мабла`лари (яъни амортизация жам`армаси); товарларни сотиш ва хом-ашё, ё=ил`и, материалларни харид =илиш ва=ти ызаро ты`ри келмаганлиги сабабли ва=тинча быш =олган айланма капиталнинг бир =исми, хизмат =илиши мумкин. Товарларни сотиш ва иш ша=и тылаш ыртасидаги даврда ва=тинчалик быш былган капитал шам манба былиши мумкин.

Ссуда капиталининг иккинчи бир манбаси сифатида пул даромади ва хусусий сектор жам`армалари хизмат =илиши мумкин.

Ссуда капиталининг учинчи манбаси сифатида давлатнинг пул жам`армаларини кырсатишимиз мумкин. Уларнинг шажми давлат мулки ва ялпи миллий мащсулот улуши билан белгиланади.

2.2. Кредит шакллари

Кредитнинг иккита асосий: тижорат ва банк кредити шакллари мавжуд былиб, улар иштирокчилар таркиби, ссуда объекти, динамикаси, фоиз ми=дори ва фаолият юритиш сощалари быйича бир-биридан фар= =илади.

Тижорат кредити деб, фаолият юритаётган бир тадбиркорнинг, товар учун тыловни кечиктириш шаклида, иккинчи тадбиркорга берадиган кредитига айтилади. Тижорат кредити вексел билан расмийлаштирилади, унинг объекти былиб эса товар капитали хизмат =илади. У саноат капитали айланмасига, товарларни ишлаб чи=ариш сощасидан истеъмол сощасига ытишига хизмат кырсатади. Тижорат кредитининг ызига хослиги шундаки, бу ерда ссуда капитали саноат капитали билан бирлашиб кетган. Тижорат кредитининг ма=сади – товарларни сотиш ва фойда олиш жараёнини тезлаштиришдир. Бундай кредитнинг ылчами саноат ва товар капиталларининг захира

кредитлари ми=дори билан чегараланган былади. Ушбу капиталларнинг шарафати шартнома билан белгиланган былади: ишлаб чи=ариш воситаларини ишлаб чи=арувчи тадбиркордан, ушбу воситаларни ыз ишлаб чи=аришида истеъмол =иладиган тадбиркорга, ёки товар ишлаб чи=арувчи тадбиркордан, товарлар савдоси билан шу`уллауувчи савдо ташкилотларига.

Шуни шам таъкидлаб ытиш лозимки, тижорат кредитининг имкониятлари чекланган былади, чунки уни фа=атгина товар ишлаб чи=арувчидан олиш мумкин. Тижорат кредитининг ылчами чекланган ва у =ис=а муддатли былади, =редит олувчилар эса аксарият шолларда узо= муддатли кредитга мухтож быладилар.

Тижорат кредитининг чекланганлигини банк кредити билан йы==а чи=ариш мумкин. Банк кредити банклар ва бош=а кредит-молия ташкилотлари томонидан пул ссудаси кыринишида та=дим этилади. Банк кредитининг объекти былиб, ишлаб чи=аришдан озод этилган пул капитали хизмат =илади. Бу ерда ссуда шартномаси олди-сотди шартномасига бо`ли= эмас. +арз олувчи сифатида хыжалик, корхона, давлат, хусусий сектор быладиган былса, кредитор (кредит берувчи) сифатида эса барча кредит-молия ташкилотлари хизмат =илиши мумкин. Кредиторнинг ма=сади фоиз кыринишида даромадга эга былишдир. Кредит =айтарилиш, муддатлилик ва фоиз тылаш шартларида бериледи.

Ю=орида таъкидланганидек, банк кредити тижорат кредити чегарасидан чи=иб кетади, чунки у йыналиш, муддат ва кредит суммаси билан чегараланмаган. Тижорат кредити фа=атгина товар айланмасига хизмат кырсагса, банк кредити – ашולי барча =атламларининг пул даромадлари ва жам`армаларини капиталга айлангирган шолда, капитал жам`аришда шам иштирок этади.

Банк ва тижорат кредитларининг динамикаси шам турлича. Тижорат кредитининг шажми ишлаб чи=ариш ва товар айланмасининг ысишига ты`ри пропорционал тарзда бо`ли=дир. Саноат ысиши рый берган даврда тижорат кредитига былган талаб ва таклиф шам ошиб боради, ва аксинча. Ин=иروز даврида товар ишлаб чи=ариш ва сотиш шажми кескин пасаяди, =арзларни тылаш учун эса банк кредитига былган талаб ошиб боради. И=тисодий ысиш рый бераётганда шам банк кредитига былган талаб ысишини таъкидлашимиз мумкин. Шундай =илиб банк кредитининг иккиланган характерига гувош быламиз, ундан бир томондан мавжуд капитални ыстириш учун, иккинчи томондан - =арзларни =оплаш учун фойдаланилади.

Товар-пул муносабатларининг ривожланиши билан, капитал айланмасини янада тезлаштирувчи ва, кредитга янги функцияларни берган шолда, унинг ашамиятини янада оширувчи кредитнинг янги шакллари пайдо былмо=да. Бундай шакллардан бири сифатида истеъмол кредити хизмат =илади. Истеъмол кредити тижорат (тыловни кечиктириш имконини берган шолда товар сотиш) ва банк (истеъмол ма=садларига ссудалар бериш) кредити шаклида былиши мумкин. Истеъмол кредитининг объекти сифатида одатда узо= муддат истеъмол =илинадиган товарлар (мебел, тракторлар, музлатгичлар, автомобиллар ва ш.) ва турли хил хизматлар эътироф этилиши

мумкин. Бунда банклар диконлар томонига сотилган товар нархини тыли= тылайдилар, истеъмолчи эса банк ссудасини маълум муддат ичида =оплаш мажбуриятини олади. Шунини ҳам таъкидлаш жоизки, ривожланган давлатларда, истеъмол кредити аҳоли турмуш тарзининг ажралмас =исмига айланиб =олган.

Сынгни ва=тда лизинг катта ашамиятга эга былиб бормо=да. Лизинг – ишлаб чи=ариш учун мылжалланган машина, ускуна, =урилма ва иншоотларнинг узо= муддатли ижарасидир. Лизинг быйича =арз бир неча йил давомида кетма-кет тыланиб борилади. Лизинг ыз устунликларига эга былиб, уларнинг асосийси =иммат ускунани харид =илиш учун катта мабла`га эга былиш шарт эмас. Ушбу бос=ичдаги барча харажатларни лизинг компанияси =оплайди. Лизингни тор маънодаги банк операцияси деб айтиб былмайди. У молиялаштиришнинг банк шаклига жуда я=ин былиб, савдо-саноат корхоналари томонидан =ышимча операция сифатида амалга оширилиши мумкин. Аммо, биринчи навбатда, лизинг билан махсус тузилган лизинг компаниялари шу`улланади.

Объектни фойдаланиш учун олганда лизинг олувчи мулкчилик шу=у=и билан бо`ли= мажбуриятларни ыз быйнига олади, аммо объектнинг эгаси былиб лизинг берувчи хизмат =илади. Бунда лизинг объектнинг йи=олиши ёки ундан фойдаланиш мумкин былмай =олиши, лизинг олувчини =арзни =оплаш мажбуриятдан озод этмайди. Шунини ҳам алоҳида таъкидлаш лозимки, ижарадан фар=ли равишда, лизинг олувчи объектдан фойдаланиш учун ойлик тылов тыламасдан, балки амортизацион ажратмаларнинг тыли= суммасини тылайди.

Сынгни ва=тда ипотека кредити кенг тар=алмо=да. Ипотека кредити – бу кычмас мулк кафолат таъминотига бериладиган узо= муддатли ссудалардир.

Щозирги кунда бутун и=тисодий тизимнинг нормал фаолият юритиши учун давлат ва хал=аро кредитлар катта ашамиятга эга. Давлат кредити деб, давлат, мащаллий щокимият органлари фу=аролар ва юридик шахсларга нисбатан =арз олувчи ёки кредитор ролини ыйнайдиган кредит муносабатларининг йи`индисига айтилади.

Давлат кредити сощасида марказий щукумат ва мащаллий щокимият органлари, одатда, бюджет дефицитини =оплаш учун пул мабла`ларини жалб =илган щолда, =арз олувчи ролини ыйнайдилар. Пул мабла`ларини жалб =илишнинг асосий шакли сифатида давлат облигациялари ва бош=а турдаги =имматли =о`озларини чи=ариш хизмат =илади. Облигацияни сотиб олган, быш пул мабла`ига эга шахслар, давлат кредиторлари былиб саналадилар. Банк кредитидан фар=ли равишда, кредитор былиб фа=атгина банклар эмас, балки су`урта компаниялари, корхоналар ва щаттоки хусусий шахслар ҳам былиши мумкин. Шунини таъкидлаш жоизки, ривожланган мамлакатлардаги су`урта компаниялари операцияларининг ярмини, =имматли =о`озларни сотиб олиш ташкил этади. Бундан хулоса =илиш мумкинки, давлат кредити хусусийдан пул мабла`ларини та=дим этиш шакли ва шартнома иштирокчилари билан фар= =илади.

+айтариш, муддатлилик ва фоизларни тылаш шартларида валюта ва товар ресурсларини та=дим этиш билан бо`ли= былган, хал=аро и=тисодий муносабатлар сощасидаги капитал щаракати, хал=аро кредит деб айтилади. Кредиторлар ва =арз олувчилар сифатида банклар, корхоналар, давлатлар, хал=аро ва минта=авий ташкилотлар хизмат =илиши мумкин.

Хал=аро кредит шакллари, кредит муносабатларининг айрим томонларини тавсифловчи, асосий белгилар быйича туркумлаштириш мумкин.

Муддат быйича хал=аро кредитлар =ис=а муддатли – 1 йилгача, ырта муддатли – 1 йилдан 5 йилгача ва узо= муддатли – 5 йилдан ю=ори, кредитларга былинади.

Ма=сади быйича хал=аро кредит =уйидагиларга ажратилади таш=и савдо ва хизмат кырсатиш билан бо`ли= *тижорат кредити*; бош=а ма=садлар, шу жумладан =арзларни =оплаш, инвестициялар ва =имматли =о`озларни сотиб олишда фойдаланиладиган *молиявий кредит*; капитал, товар ва хизматларни чи=аришнинг аралаш шакллари учун мылжалланган *орали= кредитлар*.

Хал=аро кредит =уйидаги функцияларни бажаради:

- максимал фойдага эришиш учун, =айта ишлаб чи=аришнинг узлуксиз жараёнини таъминлаш ма=садида мамлакатлар ыртасида ссуда капиталларини =айта та=симлаш;

- на=дсиз тыловлар ривожланиши натижасида хал=аро щисоб-китоблар сощасидаги муомала харажатларини тежаш;

- капитал мужассамланиши ва марказлашувини тезлаштириш.

Шунингдек, хал=аро кредит, индивидуал жам`ариш чегараларини очган щолда, янги фирмаларни ташкил этишга кымаклашади. Умумлаштирган щолда айтганда, хал=аро кредит, кредитнинг бош=а шакллари бажарган функцияларни хал=аро ми=ёсда амалга оширади.

2.3. И=тисодиётда кредит функциялари

Кредитнинг жамият и=тисодий тизимидаги ырни ва роли, унинг бажарадиган функциялари билан белгиланади.

+*айта та=симот функцияси*.

Бозор и=тисодиёти шароитида, ссуда капиталлари бозори ва=тинчалик быш молиявий ресурсларни хыжалик фаолиятининг бир сощасидан олиб, ю=ори даромад таъминловчи иккинчи бир сощасига йыналтириш функциясини бажаради. Кредит, динамик тарзда ривожланаётган объектларнинг =ышимча молиявий ресурсларга былган эщтиёжини =ондирган щолда, и=тисодиётни макробош=арувчиси ролини щам ыйнайди.

Ссуда шартномаси ор=али кредитор, =арз олувчига товар-моддий бойликлар ёки пул мабла`ларини ва=тинчалик фойдаланишга топширади. Щар иккала щолда щам, битим мазмуни бир хил былса щам, топшириладиган объект турлича. Аммо бу фа=атгина мазкур объект таркибига эмас, фа=атгина шаклига тегишли, чунки шакл =андай былмасин шакл эмас балки =иймат =айта та=симланади.

Шундай =илиб, кредитнинг та=симот функциясига =ийматни та=симлаш хосдир. Та=симот шудудий ва тармо= белгиларига асосан рый бериши мумкин. Кредит муносабатларига, жойлашувидан =атъий назар турли хил ташкилот ва шахслар кириши мумкин. Кредит учун кредитор ва кредит олувчи ыртасидаги масофа ащамиятга эга эмас. +ийматнинг бундай =айта та=симланишини шудудлараро деб аташимиз мумкин.

Кредит ёрдамидаги тармо=лараро =айта та=симлаш, =иймат битта тармо=га тегишли кредитордан, иккинчи бир тармо=га тегишли кредит олувчига ытган щолда рый беради. Корхоналар ва банклар ыртасидаги муносабатлар катта щажмда рый бераётган замонавий пул хыжалигида, тармо=лараро =айта та=симот хал =илувчи ролни ыйнайди. Банклар томонидан жам`арилган мабла`лар муассасавий характерини йы=отган щолда банкнинг умумий ресурсларига айланиб кетади, банк эса тармо= корхоналаридан =анча мабла` келиб тушганидан =атъий назар уларга кредит та=дим этади.

Тармо= ичидаги =иймат =айта та=симланишини, тармо= банклари корхоналари томонидан кредит олиш жараёнида кузатишимиз мумкин.

Кредит ёрдамида ресурслар =айта та=симотининг биринчи хусусияти шундаки, у фа=атгина жорий йилда ишлаб чи=арилган моддий бойликларнигина эмас (ялпи мащсулот), балки олдинги йилларда яратилган моддий бойликларни щам ыз ичига олиши мумкин. Кредитнинг =айта та=симот функцияси воситасида фа=атгина ялпи ва миллий мащсулот эмас, балки барча моддий бойликлар, жамиятнинг бутун миллий бойлиги та=симланиши мумкин, ва бу =айта та=симот функциясининг иккинчи хусусиятидир. +айта та=симот функциясининг учинчи хусусияти =айта та=симланаётган =иймат жищатларига бо`ли=дир. +айта та=симот функцияси умуман =ийматни =айта та=симлаш билан эмас, балки айнан ва=тинчалик быш былган =ийматнигина =айта та=симлаш билан шу`улланади. Кредитнинг =айта та=симот функциясини тыртинчи хусусияти щам мущим, яъни ва=тинчалик бышаган =иймат ва=тинчалик фойдаланишга берилади. Бешинчи хусусияти шундаки, =иймат одатда воситачиларсиз ты`ридан-ты`ри истеъмолчига берилади.

Кредитнинг иккинчи функцияси, *ща=и=ий пулларни кредит операциялари билан алмаштириш*дир. Замонавий кредит хыжалигида бундай алмаштириш учун барча шароитлар яратилган. Пулларнинг бир щисоб ра=амидан иккинчисига ытиши на=д пуллик тыловларни камайтириш ва пул айланмаси тузилмасини яхшилаш имконини беради.

Муомала харажатларини тежаш.

Ушбу функциянинг амалга оширилиши бевосита кредитнинг и=тисоий мощиятидан келиб чи=ади. Хыжалик юритиш субъектларининг пул мабла`ларини келиб тушиши ва сарфланиши ыртасидаги ва=т орали`и молиявий ресурсларнинг орти=лигинигина эмас, балки етишмовчилигини щам ани=лаб бериши мумкин.

Айнан шунинг учун, ыз молиявий мабла'ларининг етишмовчилигини ва=тинчалик =оплаб туришга, ва демак муомаланинг умумий харажатларини тежашга, йиналтириладиган ссудалар кенг тар=алган.

Капитал мужассамлашуви тезлаштириш.

Капитални мужассамлашуви жараёни и=тисодиётни бар=арор ривожланишининг зарурий шарти былиб, шар бир хыжалик юритувчи субъектнинг устувор ма=сади щисобланади.

Ишлаб чи=ариш ми=ёсини етарлича кенгайтириш ва бу билан =ышимча даромад олишга имкон берувчи =арз мабла'лари, ушбу масалани ечишда айнан =ыл келадилар.

Кредит ресурсларининг бир =исмини кредитор билан щисоб китобларни амалга ошириш учун йиналтирилишига =арамасдан, кредит ресурсларини жалб =илиш, фа=атгина ыз мабла'ларига ишонишга нисбатан =улайро=дир.

Аммо шуни щам таъкидлаб ытиш керакки, и=тисодий тушкунлик бос=ичида (ва айни=са бозор и=тисодиётга ытиш шароитида) ушбу ресурсларнинг =имматлиги, хыжалик фаолиятининг кыпгина сощаларида капитал мужассамлашуви масаласини самарали ечиш имконини бермайди.

Бунга =арамасдан, кыриб чи=илаётган функция, режали и=тисодиётда мавжуд былмаган ёки ривожланмаган и=тисодиёт сощаларини молиявий ресурслар билан таъминлаш даражасини тезлаштирган щолда, мащаллий шароитларда щам ижобий самарани таъминлайди.

Товар айланмасига хизмат кырсатиш.

Ушбу функцияни бажариш жараёнида кредит нафа=ат товар балки пул муомаласининг тезлашишига щам, хусусан ундан на=д пулларни си=иб чи=арган щолда, ыз таъсирини кырсатади.

Пул муомаласи сощасига векселлар, чеклар, кредит карточкалари ва бош=а воситаларни киритган щолда, у на=д щисоб-китобларни на=дсиз щисоб-китобларга алмаштиришни таъминлайди. Бу эса ички ва хал=аро бозорларда и=тисодий муносабатлар механизмини соддалаштиради ва тезлаштиради.

Ушбу масалани ечишда, товар айирбошлашнинг замонавий муносабатларини зарурий элементи былган тижорат кредити фаол рол бйнайди.

Илмий-техник тара==иётнинг тезлашиши.

Щозирги кунда щам илмий-техник тара==иёт шар бир давлат ва алощиди хыжалик юритиш субъекти и=тисодий ривожланишининг щал =илувчи омили саналади.

Илмий-техник тара==иётни тезлаштиришдаги кредитнинг роли, капитал киритиш ва фойда олиш ыртасидаги ва=т орали'и бош=а тармо=ларга нисбатан кыпро= былган илмий-техник ташкилотлар фаолиятини молиялаштириш жараёни мисолида айни=са равшан намоён былади.

Айнан шунинг учун щам кыпчилик илмий марказларнинг фаолиятини (бюджетдан молиялаштириладиган илмий марказлардан таш=ари) кредит ресурсларисиз тасаввур =илиб былмайди.

Ишлаб чиқаришга илмий ишланмалар ва технологияларни бевосита жалб этиш шаклидаги инновацион жараёнларни амалга ошириш харажатлари корхоналар томонидан молиялаштирилади, жумладан ырта ва узоқ муддатли банк кредитлари шисобига шам.

Умуман айтганда: кредит – вақтинчалик фойдаланишга бериладиган воситалар бййича кредитор ва кредит олувчи ыртасида юзага келадиган иқтисодий муносабатлардир.

Бозор иқтисодиёти шароитида кредит қуйидаги функцияларни бажаради:

- вақтинчалик быш пул маблаъларини жамъариш;
- пул маблаъларини, уларни кейинчалик қайтарилиши шарти билан қайта сымлаш;
- кредит муомаласи воситалари ва кредит операцияларини яратиш;
- умумий пул айланмаси шажмини тартибга солиш.

2.4. Кредит тизими ва кредит муносабатлари

Кредит тизими шар бир мамлакат иқтисодиётининг ажралмас ва мушм иسمى шисобланади. Чунки мамлакат иқтисодий ривожланишининг шакли ва динамикаси айнан кредит тизимига боълибылади.

Кредит тизимини иккита жищатдан кыриб чиқилади:

- биринчидан, кредит муносабатлари, шакллари, усуллари ва кредитлаш турларининг йиъиндиси сифатида;
- иккинчидан, қонунчилик билан белгиланган шолда фаолият юритувчи банклар ва бошқа кредит ташкилотларининг йиъиндиси сифатида.

Кредит муносабатларининг субъектлари былиб тижорат ташкилотлари, ашולי, давлат ва банклар хизмат қилиши мумкин.

Кредит муносабатларида бозорнинг шар бир субъекти иккита шахс, кредитор ва кредит олувчи ролини ёйнаши мумкин.

Иқтисодиётдаги кредит муносабатлари муайян услубий асосга эга былади, унинг элементларидан бири сифатида кредит бозоридаги шар қандай операцияни бажаришда қатъий риоя қилинадиган тамойилларни таъкидлаш мумкин.

Кредит ташкилотлари ызаро боъланган былиб, бозор муносабатлари иштирокчиларининг – тижорат ташкилотлари, жисмоний шахслар, давлат ташкилотлари – пул маблаълари ёки молия ва пул айланмаси билан боълиб хизматларга былган талабини қондиради.

2.5. Кредит тизимининг таркибий қисмлари

Кредит тизими банк ва банкга тегишли былмаган қисмлардан иборат былади.

Банк қисми – кредит тизимининг асосий таркибий қисми шисобланади, чунки кредит муносабатларида иштирок этувчи пул маблаъларининг асосий қисми айнан банклар орқали ётади, ва айнан банклар молиявий бозордаги асосий хизмат кырсатувчи ташкилот шисобланади.

Банкга тегиши былмаган =исм – банкларга нисбатан камро= ва махсус хизматларни кырсатувчи ташкилотлардан иборат былади (почта-жам`арма муассасалари, ломбардлар ва ш.)

Банклар – ыз ва жалб =илинган мабла`лардан максимал самарали фойдаланиш щисобига фойда олишни ма=сад =илиб =ыйган кредит ташкилотларидир.

Банклар Марказий Банк (МБ) лицензиясига асосан, =айтариш, тыловлилик, муддатлилик шартларида ыз номидан пул мабла`ларини жойлаштиради, щамда щисоб-касса ва бош=a банк операцияларини амалга оширади.

Банкнинг асосий мощияти – пул мабла`ларининг кредиторлардан кредит олувчиларга ва сотувчилардан харидорларга щаракатланишидаги воситачиликдир.

Шундай =илиб, банклар мамлакат пул айланмасини тартибга солиб турувчилар щисобланади.

Банклар, тижорат корхоналари сифатида, =айта ишлаб чи=ариш, саноат ва савдо капиталининг айланмаси эщтиёжлари муносабати билан пайдо былди.

Натурал хыжаликнинг йы=олиши, савдо ва товар айирбошлашнинг ысиши пул щисоб-китоблари ва кредит мощиятини кескин ошириб юбордилар.

Ёлланма мешнатга кенг ми=ёсларда ытиш, даромадларнинг катта =исми пул шаклида тыланишига олиб келди.

Мунтазам пул айланмаси пайдо былди, ва уни ташкил этиш ва унга хизмат кырсатишни банклар ыз зиммасига олдилар. Банклар корхона ва давлат ташкилотлари, ащоли жам`армаларининг быш пул мабла`ларини жалб этадилар ва кейинчалик уларни ссудага берадилар.

Банклар – саноат ва савдони кредитлаш ва молиялаштириш билан шу`уланувчи, шар =андай нормал фаолият юритаётган и=тисодиёт учун хос былган ташкилотлардир.

Щозирги кунда банклар кредит-молиявий хизматларнинг катта =исмини амалга оширади.

Банкларнинг асосий операциялари былиб пул мабла`ларини жалб этиш – ва уларни ссудага бериш хизмат =илади.

2.6. Кредитлашнинг асосий тамойиллари

Кредитнинг =айтарилувчанлиги.

Кредитнинг мажбурий белгиси, ушбу белгисиз кредитлашнинг мощияти йы=олади.

Ушбу тамойил кредитордан олинган молиявий мабла`ларнинг ыз ва=тида =айтарилиши лозимлигини ифодалайди.

Унинг амалий ифодаси кредит берган ташкилот щисоб-ра=амига муайян ссудани =оплаш учун пул мабла`ларини ытказишда намоён былади. Кредит ресурсларининг ыз ва=тида =айтарилиши, банк кредит фаолиятини давом эттиришининг зарурий шarti щисобланади.

Кредитнинг муддатлилиги.

Кредит =айтарилишига эришиш усули. Бу дегани кредит кредит олувчи истаган ва=тда эмас, ани= белгиланган мудатдан сынг =айтарилиши лозим. Ушбу муддат кредит шартномасида ёки уни ырнига тузилган бош=а шужжатда ани= кырсатилган былади.

Кырсатилган шартни бажармаслик кредитор томонидан кредит олувчига нисбатан, олинадиган фоиз тыловларини ошириш каби, турли хил и=тисодий жарималарни =ыллаш, кейинчалик эса судга мурожаат =илиш учун асос была олади.

Кредитнинг тыловлиги. Ссуда фоизи.

Бу тамойил =арз олувчи томонидан банкдан олинган кредит ресурсларни фа=атгина =айтариш эмас, улардан фойдаланиш учун тыловларни щам амалга ошириш лозимлигини билдиради.

Кредит учун тыловнинг и=тисодий мощияти ундан фойдаланиш натижасида олинган =ышимча даромадни кредитор ва =арз олувчи ыртасида та=симлашдан иборатдир.

Мазкур тамойилнинг амалдаги ифодаси, =уйидаги асосий учта функцияни бажарувчи, банк фоизи катталигини белгилаш жараёнида намоён былади:

- юридик ва жисмоний шахслар даромадларининг бир =исмини =айта та=симлаш;
- тармо=, тармо=лараро ва хал=аро ми=ёсларда ссуда капиталларини та=симлаш йили билан, ишлаб чи=ариш ва муомалани тартибга солиш;
- и=тисодиёт ривожланишининг танглик бос=ичларида, банк мижозлари пул жам`армаларини инфляциядан щимоялаш.

Ссудага олинган капиталга ты`ри келадиган йиилик даромадни берилган кредит ми=дорига нисбати сифатида белгиланадиган ссуда фоизи ставкаси, кредит ресурсларининг нархи сифатида хизмат =илади.

Кредит учун тылаш лозимлиги, кредит олувчини ундан иложи борича самаралиро= фойдаланишга ундайди.

Кредит учун фоиз белгилашда =уйидаги омиллар щисобга олиниши лозим:

- МБ томонидан ырниладиغان фоиз ставкаси;
- банклараро кредитлар быйича ыртача фоиз ставкаси;
- жалб =илинган =ыйилмалар ва депозитлар быйича ыртача фоиз ставкаси;
- ыз ва =арз молиявий мабла`ларининг нисбати: жалб =илинган мабла`лар улуши =анчалик катта былса, кредит шунчалик =иммат былади;
- кредит ресурсларига былган талаб: талаб =анчалик ю=ори былса, кредит шунчалик =иммат былади;
- кредит сыралаётган муддат, кредит быйича таваккалчилик даражаси;
- мамлакатдаги молиявий бар=арорлик: инфляция сурати =анчалик ю=ори былса, кредит шунчалик =иммат былади.

Кредитнинг ызгарувчанлиги.

Щар бир потенциал кредит олувчига нисбатан, унинг фаолият шартларидан келиб чи==ан щолда, турлича ёндашув былиши лозим.

Ушбу тамойил кредит ташкилотининг турли хил кредит олувчиларга нисбатан ызгарувчан ёндашувини белгилаб беради.

Бунинг амалий бажарилиши муайян банкнинг индивидуал манфаатларига ҳам, фаолиятнинг айрим тармоқ ва соҳаларини (мисол учун, фермер хўжаликларини) қўллаб-қувватлаш тўғрисидаги давлат томонидан олиб борилаётган марказлашган сиёсатга ҳам бўлиб билиши мумкин.

Кредитнинг таъминоти.

Ушбу таъминот, кредит олувчи томонидан кредит шартномасининг шартлари бажарилмаган тақдирда, кредитор мулкӣ манфаатларини ҳимоя қилиш лозимлигини асос эттиради. Мазкур таъминотнинг амалий ифодаси гаров таъминоти ёки молиявий кафолатларда ыз аксини топади.

Кредитнинг мақсадли характери.

Кредит операцияларининг катта қисмига тааллусли бўлиб, кредитордан олинган маблаълар мақсадли сарфланиши лозимлигини билдиради.

Таъминотнинг амалий ифодаси кредит шартномасидаги тегишли банд билан белгиланган бўлади. Мазкур банд бўйича мажбуриятларнинг бажарилмаслиги кредитни муддатидан олдин қайтариш ёки жарима фоизини киритиш учун асос бўла олади.

Умумлаштириб айтганда, кредитларни қўйидаги асосий белгилари бўйича ажратиш мумкин:

Истеъмолчилар гуруҳлари бўйича:

- тижорат ташкилотлари;
- аҳоли ва жисмоний шахслар;
- давлат органлари;
- банклар.

Мақсади бўйича:

- истеъмол;
- саноат;
- савдо;
- қўшма хўжалиги;
- инвестициявий.

Фойдаланиш муддати бўйича:

- талабга қадар;
- муддатли, улар ыз навбатида қисқа, ырта ва узоқ муддатлиларга бўлинади;

Щажми бўйича:

- йирик;
- ырта;
- майда.

Таъминоти бўйича:

- таъминланмаган;
- таъминланган (гаров, кафолат, суъурталанган).

Бериш усули бўйича:

- компенсацион ссудалар – турли хил мақсадларда фойдаланиш учун щисоб рақамига келиб тушадиган маблаълар;
- тылов ссудалари – кредит олувчининг пул щужжатларини тылаш учун йыналтириладиган пул маблаълари.

- +оплаш услублари бййича:
- аста-секин =опланадиган;
- бир мартада =опланадиган.

Назорат саволлари:

1. Кредитнинг мощияти нимада?
2. Кредитнинг асосий шакллари санаб ытинг.
3. Кредит тизими ва кредит муносабатларига таъриф беринг.
4. Кредитнинг и=тисодиётдаги функциялари.
5. Кредитлашнинг асосий тамойилларини санаб ытинг.
6. Кредит тизимининг асосий таркибий =исмлари.

III-БОБ
ЛИЗИНГ АСОСЛАРИ

Таянч иборалар: лизинг, рентинг, хайринг, лизинг берувчи, лизинг олувчи, лизинг операциялари, лизинг битими объекти, лизинг битими субъекти, лизинг тыловлари, лизинг муддати, лизинг операциялари шакллари, лизинг

операциялари турлари, молиявий лизинг, оператив лизинг, айтарма лизинг, сублизинг, револьвер лизинг, лизинг устунликлари.

3.1. Лизингнинг асосий тушунчалари

Муомала ва ишлаб чиқариш соҳасидаги ызгаришлар, хыжалик юритиш итисодий шароитларида рый берган чуур ызгаришлар итисодиётимиз учун моддий базани янгилашнинг анъанавий былмаган услубларини жорий этишга мажбур илади.

Бозор муносабатлари кредит-молиявий тизимни соломлаштириш ва давлат инвестицияларини исартиришни назарда тутди. Итисодий муносабатларнинг турли субъектлари томонидан ыйилган масадларга эришишнинг турли хил вариантлари пайдо былади.

Замонавий итисодий ривожланишнинг объектив зарурияти щисобланмиш илмий-техник тараиётнинг тезлашиши, янги юори самарадорликга эга ускуналар яратилиши ва эксплуатация илинишини белгилаб берди. Бундай техника ийматидоимий тарзда ысиб бормода, бу эса уни янгилаш жараёнини ийинлаштиради. Асосий воситаларни даврий тарзда алмаштирилиб туришни назарда тутадиган, маънавий эскириш суръатлари тезлашиб кетди. Авж олган раобат эса, ривожланган мамлакатларнинг кып сонли корхоналарини мавжуд ишлаб чиқариш воситаларидан янада интенсивро фойдаланишни, ва янги ускуналарни харид илишнинг янги усуллариға мурожаат илишга мажбур илди.

Ускуналарга эга былишнинг иккита усули мавжуд – уни харид илиш ва лизинг.

Ички ва ташқи бозорлар учун кескин раобат шароитида, ускуналарнинг нафаат техник тавсифлари, балки мазкур технологиялар таклиф этилаётган молиявий шартлар щам муштим ашамият касб этади.

Лизинг щар иккала шартни бажариш имконини беради.

20-асрнинг 60-йилларига адар лизингга фаатгина ер ва кычмас мулк олинарди. Сынгги 30 йил мобайнида лизинг анча оммавийлашиб кетди. Бугунги кунда деярли барча нарсани ижараға олиш мумкин. Самолёт, автомобил, компьютер ёки трактор сотиб олиш ырнига, корхона уни лизингга олиши мумкин.

Щозирги кунда, Ызбекистонда, лизинг ызининг муносиб ырнига эга былмода. Бу мамлакатимиздаги молиявий фаолиятнинг ёш, аммо жуда щам истиболли йыналишидир. Маблаъларнинг доимий етишмовчилиги, ускуналарнинг эскирганлиги ва ишлаб чиқариш суръатларининг пасайиб кетаётганлиги, щамда ысиб бораётган раобатдошлик шароитида, лизингни ривожлантириш жуда щам муштим ашамият касб этади.

Жащон амалиётида, «лизинг» атамаси, узо муддат истеъмол илинадиган товарларни ижараға беришга асосланган шартномаларда фойдаланилади.

Ижара шартномасининг муддатиға араб, ижара операцияларининг учта турини ажратиш мумкин:

- «ис»а муддатли ижара (рентинг) – бир кундан бир йилгача былган муддатга;

- ырта муддатли ижара (хайринг) – бир йилдан уч йилгача былган муддатга;

- узо» муддатли ижара (лизинг) – уч йилдан йигирма йилгача былган муддатга.

Шунинг учун шам, лизинг деганда, одатда, шартнома муддати давомида мулкчилик шу»у»и ижарага берувчида са»ланиб »оладиган, ижарага берувчи томонидан ижарага олувчи учун, ишлаб чи»аришда фойдаланиш ма»садида харид »илинган машина ва ускуналарнинг узо» муддатли ижараси тушунилади.

Лизингнинг яна бир таърифи »уйидагича: лизинг – бу шундай ижара шартномасики, унда лизинг берувчи (ижарага берувчи) ызига тегишли былган ишлаб чи»ариш, савдо ва омбор ма»садида фойдаланиладиган машина ва ускуналарини белгиланган мукофот учун, муайян муддатга лизинг олувчига (ижарага олувчига) махсус фойдаланишга топширади. Шартномада белгиланган мукофот, ижарага берувчи томонидан, банк даромади ва мулк аморитизациясини щисобга олувчи, мабла` жалб этиш »ийматини тыли» »опловчи фоиз ставкасини ыз ичига олади.

Бундан таш»ари лизингни, учинчи шахс учун мулк харид »илувчи ва унга узо» муддатга ижарага берувчи, ихтисослашган лизинг компанияси воситачилигида асосий воситаларга »ыйилмаларни молиялаштиришнинг махсус шакли сифатида шам кыриш мумкин. Бунда лизинг компанияси ижарага олувчига кредит беради дейишимиз шам мумкин. Шунинг учун шам лизингни айрим шолларда «кредит-ижара» деб шам аташади. Олди – сотди шартномасидан фар»ли равишда, лизингда, мулкчилик шу»у»и ижарага берувчида са»ланиб »олади, лизинг олувчи эса уни ва»тинчалик фойдаланишга олади холос. Лизинг шартномаси муддати тугагандан сынг, лизинг олувчи шартнома объектини келишилган нархда сотиб олиши, лизинг шартномасини узайтириши ёки шартнома объектини »айтариб бериши мумкин.

И»тисодий ну»таи назардан лизинг, ускуна сотиб олиш учун берилган кредитга ыхшаш. Асосий фондларни кредитлашда, »арз олувчи »арзни »оплаш щисобига белгиланган тыловларни амалга ошириб боради, бунда банк кредит »айтарилишини таъминлаш ма»садида кредит берилган объектга былган мулкчилик шу»у»ини »арз тыли» »оплангунча ызида са»лайди. Лизингда ижарачи, шартнома муддати тугагандан сынг ва ижарага олинган мулкнинг тыли» »иймати тылангандан кейингина ижараг олинган мулк эгасига айланади. Аммо бундай ыхшашлик фа»атгина *молиявий лизинг* учун хос.

Лизингнинг иккинчи – *оператив (тезкор)* – тури, кыпро» оддий ускуна ижарасига ыхшаш.

Лизинг берувчи ва лизинг олувчи пул шаклидаги эмас, товар шаклидаги капитал билан иш кырадилар, бу эса лизингни инвестициялашга я»инлаштиради.

Лизингнинг итисодий мощияти, сотилиши мащсулотнинг сифати ва истеъмолчида мабла` мавжудлиги билан белгиланадиган, ю=ори даражада тайёр, мащсулот ишлаб чи=арувчи тармо=ларда ундан фойдаланишни янада самарали =илади.

Юридик шакли быйича лизинг битими инвестициявий =ийматликларнинг узо= муддатли ижарасини ызига хос туридир. Лизинг операциясининг ани= таърифи муштим амалий ащамиятга эга, чунки лизинг =онун томонидан ырнатилган =оидаларга мувофи= расмийлаштирилмаса, бу лизинг битими иштирокчилари учун салбий молиявий о=ибатларга олиб келиши мумкин.

Лизинг битимининг асосини =уйидагилар ташкил этади:

- битим объекти;
- битим субъекти;
- лизинг тыловлари;
- лизинг быйича кырситиладиган хизматлар.

Лизинг битимининг объекти деб, ишлаб чи=ариш циклида йы=олиб кетмайдиган шар =андай моддий бойликка айтиш мумкин.

Шу жумладан, корхоналар ва бош=а мулк мажмуалари, бино, иншоот, ускуна, транспорт воситалари ва тадбиркорлик фаолиятида фойдаланиладиган бош=а кычар ва кычмас мулк.

Одатда лизингга =уйидагилар кып олинади:

- транспорт ускуналари (транспорт самолётлари, автомобиллар, денгиз кемалари, темир йыл вагонлари ва щ.);
- ало=а воситалари (радиостанциялар, спутниклар, почта жищозлари ва щ.);
- =ишло= хыжалик техникаси (трактор, сеялка ва щ.);
- =урилиш ускуналари (кранлар, экскаваторлар ва щ.).

Лизинг битими субъекти деб, битим объектига бевосита муносабатда былган барча томонлар айтилади. Улар бевосита ва билвосита иштирокчиларга ажратилади.

Лизинг битимининг бевосита иштирокчиларига =уйидагилар киради: лизинг фирмалари ва компаниялари (лизинг ёки ижара берувчилар); ишлаб чи=ариш (саноат ёки =ишло= хыжалиги), савдо ва транспорт корхоналари ва ащоли (лизинг ёки ижарага олувчи); битим объектларини етказиб берувчилар – ишлаб чи=ариш (саноат) ва савдо компаниялари.

Лизинг битимининг билвосита иштирокчилари былиб, лизинг берувчини кредитловчи тижорат ва инвестициявий банклар, щамда битимнинг кафолати сифатида чи=увчи су`урта компаниялари, брокерлик ва бош=а воситачилик фирмалари хизмат =илиши мумкин.

Ижара туридан =атый назар (=ис=а, ырта ёки узо= муддатли), ижара муносабатларини амалга оширувчи барча фирма «лизинг» фирмалари деб айтилади. Ыз фаолияти быйича улар ихтисослашган ва универсал фирмаларга ажратилади.

Ихтисослашган компаниялар одатда, бир турдаги товарлар (енгил автомобиллар, контейнерлар) ёки стандарт шаклдаги бир гурушга мансуб товарлар (=урилиш ускуналари, текстил корхоналари учун ускуналар) билан

фаолият юритадилар. Бундай фирмалар, одатда, товар ёки ускуналарнинг муайян захирасига эга бўлиб, миқдорнинг биринчи талаби билан, уларни етказиб берадилар. Ускуналарга техник хизмат кўрсатиш ва уларни нормал эксплуатацион шолатда сақлашни ҳам лизинг компаниялари зиммасида бўлади.

Универсал лизинг фирмалари ҳилма-ҳил турдаги машина ва ускуналарни ижарага берган шолда, ускуна етказувчини танлаш билан ижарага олувчининг ёзи шуқулланади. Бунда лизинг берувчи молиявий битимларни ташкил этувчи муассаса роилини ўйнайди.

3.2. Лизинг муддати

Лизинг даври деганда, лизинг битимининг амал қилиш муддати тушунилади.

Муддат белгилашда қуйидагилар эътиборга олинади.

Ускуналар хизмат муддати техник-иқтисодий тавсифлар билан аниқланади.

Шартнома муддати ускунани мумкин бўлган эксплуатацияси муддатидан ошмаслиги лозим. Ускуна амортизацияси даври шуқумат органлари томонидан белгиланади. Молиявий лизингда шартнома муддати, одатда, амортизация даврига тенг бўлади. Ишлаб чиқараётган мақсулоти қисқа муддатларда янгиланувчи тармоқларда, лизинг объектининг унумдорлиқ ёки арзонроқ аналогини ишлаб чиқариш цикли муқим шисобланади.

Инфляция жараёнларининг ўзгариши. Тез ўсувчи инфляция шароитида, лизинг берувчи учун белгиланган нархларда ўзоқ муддатга шартнома тузиш фойдали эмас. Ссуда капитали бозорлари конъюнктураси ва уни ривожланиш ўйналишлари. Лизинг компаниялари банк кредитларидан кенг миқёсда фойдаланганлиги сабабли, лизинг фоизининг асоси бўлган ўзоқ муддатли кредитлар бўйича фоиз ставкаларининг даражаси шартнома муддатига ҳам ўз таъсирини кўрсатади.

Аммо деярли ҳар қандай лизинг шартномаси қуйидаги элементларни ўз ичига олиши лозим: шартнома томонлари, шартнома предмети, амал қилиш муддати, томонларнинг шуқу ва мажбуриятлари, лизинг тыловлари шартлари, битим объекти шуқуртаси, лизинг шартномасини бекор қилиш тартиби.

3.3. Лизинг операцияларининг шакли ва турлари

Лизинг турларини ажратишда, қуйидагиларни тавсифловчи белгиларга асосланади:

- ижарага олинadиган мулкка муносабати;
- лизинг операциясини молиялаштириш тури;
- лизинг мулкининг тури;
- лизинг битими иштирокчиларининг таркиби;
- лизингга берилadиган мулк тури;
- лизинг мулкининг қоплаш даражаси;
- лизинг операциялари амалга ошириladиган бозор сектори;

- соли=, божхона ва амортизацион имтиёзларга муносабати;
- лизинг тыловлари тартиби.

Лизинг туркумланади:

1. Мулк тури бййича: кычадиган мулк лизинги (ускуна, техника, автомобиллар, кемалар, самолётлар ва ш.), шу жумладан янги ва фойдаланилган. Кычмас мулк лизинги (ижарага берувчи бино ва иншоотларни ижарага олувчи буюртмасига кыра барпо этади ёки сотиб олади). Фойдаланилган лизинг мулки.

2. Мулкни =опланиш даражаси бййича:

- тыли= =опланадиган лизинг (шартнома амал =илиш муддати давомида ижарадаги мулкнинг =иймати тыли= тыланади);
- тыли= =опланмайдиган лизинг, бунда битта лизинг шартномаси амал =илиши даврида лизингга берилган мулкнинг =исман амортизацияси амалга оширилади ва унинг бир =исмигина =опланади.

3. Амортизация даражасига =араб:

- тыли=;
- тыли= былмаган.

4. Кырсатилаётган хизматлар шажми бййича:

- соф (мулкка хизмат кырсатиш харажатларини лизинг олувчи тылайди);
- тыли= (мулкка хизмат кырсатиш харажатларини лизинг берувчи тылайди). Лизингнинг ушбу туридан, одатда, мащсулот ишлаб чи=арувчилар фойдаланилади. +иймати бййича тыли= лизинг энг =иммат лизинг турларидан бири шисобланади.;
- =исман, (хизматларнинг =исман тыплами билан), бунда лизинг берувчига мулкка хизмат кырсатиш бййича айрим функцияларгина юкланади.

5. Бозор сектори бййича:

- ички (барча битим иштирокчилари битта мамлакатда жойлашган);
- хал=аро (таш=и), бунда битим иштирокчиларининг камида биттаси бош=а мамлакатга тегишли. Агарда лизинг иштирокчиларининг бири чет эл корхонаси билан =ышма фаолият олиб борган та=дирда шам лизинг хал=аро шисобланади.

Ыз навбатида таш=и лизинг импорт, лизинг берувчи ет эллик былса, ва экспорт, лизинг олувчи чет эллик былса, турларига былинади.

6. Лизинг тыловларининг тавсифи бййича:

- пул тыловлари билан (барча тыловлар пул шаклида);
- компенсацион тыловлар билан (ижарадаги ускуналарда ишлаб чи=арилган товарларни етказиб бериш);
- =ышма тылов билан.

7. Соли= ва амортизация тыловларига муносабати бййича =уйидагича фар=ланади:

- амалдаги (мулк, даромад соли`и, ++С, турли хил йи`имлар, тезлаштирилган амортизация бййича имтиёзлардан фойдаланган шолда);
- фиктив (имтиёзлардан фойдаланилмаган);
- =ышма.

8. Битим иштирокчиларининг таркиби бййича:

- ты`ридан-ты`ри, бунда мулк эгаси (етказиб берувчи) объектни муста`ил лизингга топширади (икки томонлама битим). Мазмуни бййича бундай битимни анъанавий лизинг битими деб былмайди, чунки унда лизинг компанияси иштирок этмайди.

- воситали, бунда мулкни лизингга топшириш воситачи ор`али амалга оширилади. Бундай лизинг битими анъанавий лизинг операциясига ыхшаш, чунки унда лизинг берувчи, лизинг олувчи ва етказиб берувчи муста`ил тарзда иштирок этади.

3.4. Лизингнинг кенг тар`алган турлари

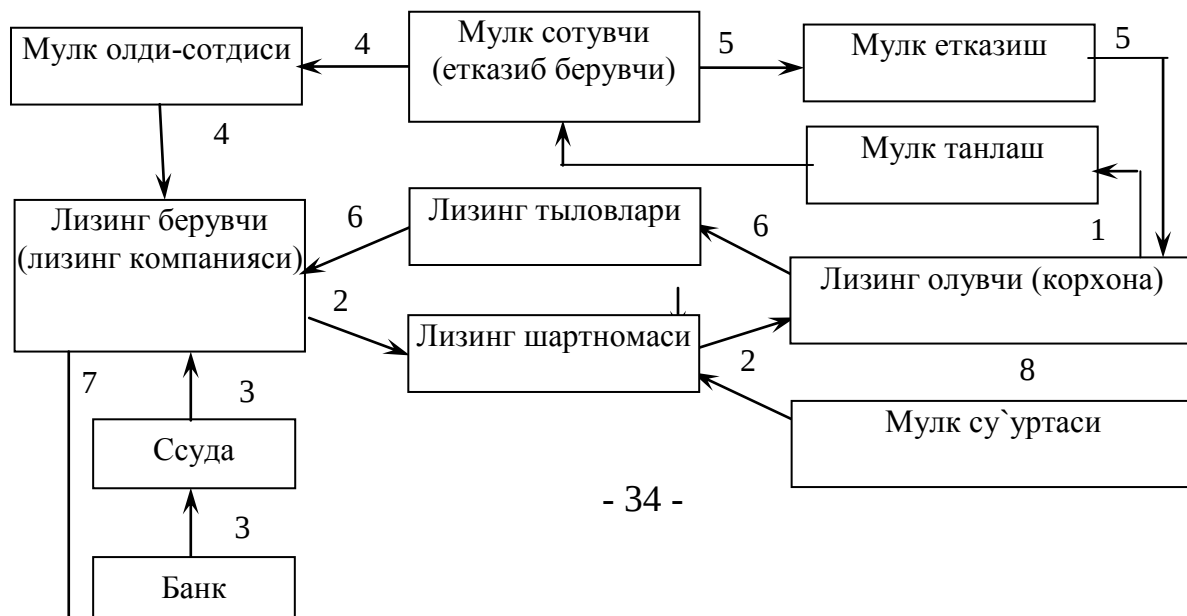
Молиявий (капитал) лизинг ижарага олувчи томонидан амалга ошириладиган тыловлар ижарага олинаётган ускунанинг амортизацион `ийматини тыли` =оплашини назарда тутадиган узо` муддатли келишув.Бундай келишувлар ижарани муддатида олдин тугатилишини назарда тутмас экан, даврий тыловларни ты`ри ани`лаш, мулк эгасига мулкни харид `илиш ва унга хизмат кырсатиш бййича барча харажатларни `оплаш, щамда талаб этилган даромадлилик даражасини таъминлаш имконини беради. Лизингнинг ушбу турида, мулкка хизмат кырсатиш бййича барча харажатлар ижарага олувчи зиммасига юкланади. Кыпгина щолларда, бундай келишувлар ижара муддати тугагандан сынг, ижарачига мулкни имтиёзли ёки `олди` =иймати бййича сотиб олиш щу`у`ини беради.

Молиявий лизинг `уйидагиларни назарда тутувчи схема (3.1-расм) бййича амалга оширилади:

- зарур былган мулкни лизинг олувчи (корхона) томонидан танланиши;
- мулк сотувчиси билан етказиш нархи ва муддатларини келишиш;
- лизинг берувчи (лизинг компанияси) томонидан мулк `ийматининг тыланиши ва банк ссудасини олиш.

Молиявий лизинг мулк эгаси таваккалчилигини, оператив (тезкор) лизингга нисбатан анча камайтиради. Молиявий лизинг объектларига кычмас мулк (ер, бино ва иншоотлар), щамда узо` муддатли ишлаб чи`ариш воситалари киради.

Молиявий лизинг, узо` муддатли ижаранинг `айтарма ва улушли (учинчи томон иштироки билан) турларини яратиш учун асос былиб хизмат `илади.



3.1.-Расм. Молиявий лизинг схемаси

Оператив (тезкор) лизинг – бу лизингни шундай турики, унда лизинг берувчининг ижарага бераётган объектни сотиб олиш ва унга хизмат кырсатиш харажатлари битта лизинг шартномаси тыловлари билан =опланмайди, бу эса уни ижарага бир неча маротаба бериш заруриятини келтириб чи=ади.

Одатда бундай шартнома 2-5 йилга тузилади. Оператив (тезкор) лизингда объектга зиён етказиш ва йы=отиш хавфи лизинг берувчи зиммасига юклатилади. Лизинг тыловлари ставкаси эса, харажатларни =оплаш кафолати былмаганлиги сабабли, молиявий лизингга нисбатан ю=ори былади.

Оператив лизингнинг асосий объектларига ускуналарнинг тез эскирадиган (компьютерлар, нусха кычириш ва кыпайтириш техникаси ва б.) ва доимий сервис хизмати кырсатилишини талаб =иладиган, техник мураккаб турлари (енгил ва юк автомобиллари, шаво кемалари, темир йыл ва денгиз транспорти) киради.

Умуман олганда, оператив лизинг шартлари ижарага олувчи учун нисбатан фойдалиро=. Хусусан, ижарани муддатидан олдин тугатиш имконияти маънавий эскирган ускуналардан тезда воз кечиш ва уларни нисбатан янги ва самаралиро= ускуналар билан алмаштириш имконини беради.

Бундан таш=ари, но=улай вазият щолатлар содир былганда, ижарага олувчи, ускуналарни эгасига =айтарган щолда, мазкур фаолият турини тезда тыхтатиши, ва ишлаб чи=аришни тыхтатиш ёки =айта ташкил этиш харажатларини анча камайтириши мумкин.

Бир марталик лойища ёки буюртмаларни бажаришда эса, оператив лизинг, кейинчалик керак былмайдиган ускуналарни сотиб олишдан холи =илади.

+айтарма лизинг – шундай иккита битим тизимидан иборатки, унда мулк эгаси ыз мулкни иккинчи бир шахсга сотади, ва бир ва=тнинг ызида ушбу мулкни ундан узо= муддатли ижарага олади.

Бунда харидор сифатида щар =андай молиявий институт (банк, су`урта компанияси, инвестициявий жам`арма, лизинг операцияларига ихтисослашган фирма) чи=иши мумкин.

Лизингнинг бундай тури натижасида фа=атгина мулкдор ызгаради, мулкдан фойдаланувчи эса ызгармасдан туриб, =ышимча молиявий мабла`лардан фойдаланиш имконига щам эга былади. Инвестор эса,

мулкнинг олдинги эгасига кредит берган шолда, таъминот сифатида мулкчилик шу=у=ини олади.

Бундай операциялар корхоналар молиявий ашволини бар=арорлаштириш ма=садида амалга оширилади.

Улушли лизинг (бир нечта иштирокчилар билан). Лизингнинг ушбу тури мураккаб ва йирик ми=ёсдаги объектларини (авиатехника, денгиз ва дарё кемалари, темир йыл ва щаракатланувчан таркиб ва щ.) молиялаштириш шакли сифатида кенг тар=алган. Лизингнинг бу тури гурушди ёки акциядорли лизинг деб шам юритилади. Бундай лизинг кып тармо=ли молиялаштиришга эга былганлиги учун, энг мураккаб щисобланади. Улушли лизингнинг ызига хос хусусияти шундаки, лизинг берувчилар лизинг объектини сотиб олиш учун лозим былган сумманинг бир =исмини берадилар холос. Лизинг объекти шартномавий =ийматининг =олган =исми кредиторлар (банклар, бош=а инвесторлар) томонидан молиялаштирилади.

Сублизинг – лизинг муносабатларининг шундай турики, унда лизинг объектидан фойдаланиш шу=у=и учинчи томонга (одатда у шам лизинг компанияси былади) ытказилади. Асосий ижарага берувчи ижара тыловларини олишда устунлик шу=у=ига эга былади. Сублизингда, сублизингни амалга оширувчи шахс лизинг объектини лизинг шартномаси быйича олади, ва сублизинг шартномаси быйича ва=тинчалик фойдаланишга топширади.

Револьвер лизинг. Бош=ача =илиб айтганда ускуналарни кетма-кет алмаштирилишини назарда тутадиган лизинг.

Лизинг олувчига, технология быйича, кетма-кет тарзда турли хил ускуналар лозим былганда фойдаланилади. Бундай вазиятларда, лизинг олувчи, лизинг шартномасига мувофи=, муайян муддатдан сынг ижарага олинган ускунани бош=а лизинг объектига алмаштириш шу=у=ига эа былади.

3.5. Лизингнинг устунликлари.

Ускуналарга эга былишнинг бош=а турларига нисбатан (тыловни кечиктириб амалга ошириш, банк кредити ва щ.) лизинг бир =атор муштим устунликларга эга:

1. Лизингда, ты`ридан-ты`ри харид =илишдан фар=ли равишда, ускуна сотиб олиш учун катта ми=дордаги айланма мабла`ларини ишлаб чи=аришдан ажратган шолда жалб этиш талаб =илинмайди. Ускунадан фойдаланиш учун лизинг тыловлари ва=т быйича, тахминан ускуна =опланиш муддатига тенг былган, муддатга (лизинг шартномаси муддати) чызилади. Ускунадан фойдаланиш учун тыловлар ундан фойдаланиш муддатига мувофи= былади ва корхона дарормад олишидан бошлаб тыланади. Лизинг муддатлари ускуна =опланиши муддатига одатда тенг былади.

2. Лизингга =арзни тылаш графигини тузиш борасида катта эгилувчанлик хосдир. Ускуна эксплуатацияга туширишга =адар корхона щеч =андай тыловларни амалга оширмайди, шунингдек лизинг тыловлари графигида

тыли= =ывватга ытиш суръатлари ва ишлаб чи=аришнинг мавсуумийлигини щам акс эттириш мумкин.

3. Лизингда ускуна, томонларнинг келишувига кыра, лизинг компанияси ёки лизинг олувчи балансида рыйхатдан ытган былиши мумкин. Бу лизинг олувчига ыз фаолияти тузилмасини шакллантиришда кыпро= имконият беради.

4. Лизингга бериладиган ускуналарга нисбатан тезлаштирилган («3» коэффициентгача) амортизацияни =ыллаш имконияти. Бу соли==а тортиш ма=садида ускуна =ийматини уч маротаба тезро= харажатларга чи=ариб ташлаш ва мулк соли`ини уч мартага камайтириш, мулктан фойдаланиш рентабеллигини ошириш ёки лизинг шартномаси муддати тугагандан сынг лизингн объектини бозор башосида сотиб даромад олиш имконини беради.

5. Лизинг битимини молиялаштириш учун кредит ресуурсларини излаш лизингн компанияси зиммасига юклатилади.

6. Инвестициявий операцияларни амалга оширишда мижозга техник ёрдам кырсатиш.

7. Лизинг объекти асосий таъминот сифатида хизмат =илади. Лизинг объектининг ликвидлиги етарлича былмаган ва лизинг битими етарлича таъминланмаган былса, лизинг компанияси =ышимча таъминот талаб =илиши мумкин.

8. Пул мабла`лари чи=увчи о=имнинг камайиши. Ускунани харид =илиш билан бо`ли= барча харажатлар тыла щажмда таннархга киритилади. Бу соли==а тортиладиган базани анча камайтиради ва айланма воситаларни са=лаб =олади.

9. Лизинг корхонага кичик бир марталик харажатлар билан замонавий ускуна ва техникаларни етарлича щажмда олиш имкониятини беради. Сир эмаски, ыз ишлаб чи=аришини замонавий ускуналар билан жищозлаш истагида былган кыпгина ызбек корхоналари уни харид =илиш учун мамбла`лар етишмааслиги муаммосига дуч келадилар, ю=ори технологик ускуналарни ишалб чи=арувчи корхоналар эса ыз мащсулотини сотиш борасида =ийинчилик сезадилар. Молиявий воситачи сифатида хизмат =илувчи лизингн компанияси турли хилдаги ускуналар харидори ва етказиб берувчиларга самарали фаолият юритиш имконини яратади. Бунда ишлаб чи=аришга жалб этилган мабла`ларни жамлаш зарурияти умуман пайдо былмайди.

10. Корхона кредит жозибадорлигини са=лаб =олиш. Лизинг ыз ва =арз капиталининг оптимал нисбатига эришиш имконини беради.

11. Лизинг корхонага, ва=т орали`и мобайнида ыз пул о=имларини ани= режалаштириш имкониятини яратади.

+уйида (3.1-3.6 жадваллар) техника ва технологияларни олиш шартлари, щамда хыжалик юритувчи субъектларга лизинг хизматини кырсатувчи молиявий институтлар ты`рисида ахборот келтирилган.

Назорат учун саволлар:

1. Лизинг тушунчасига таъриф беринг.
2. Лизинг битими асосини нима ташкил этади?
3. Лизинг операцияларининг шакллари.
4. Лизинг операцияларининг турлари.
5. Лизинг устунликлари.

IV-БОБ.

ИНВЕСТИЦИЯВИЙ ЛОЙИЩАЛАШТИРИШНИ ИШЛАБ ЧИ+ИШ ВА БОШ+АРИШНИНГ АСОСИЙ +ОИДАЛАРИ

Таянч иборалар: лойища, лойища даври, маркетинг, бозор, раобат муштити, техник тащлил, молиявий тащлил, итисодий тащлил, институционал тащлил, таваккалчилик тащлили, стратегик инвестор.

4.1. Лойища ва лойища даври тушунчалари

Умумий тарзда олганда лойища – бу муайян масадни кызлаган, корхона фаолиятини ызгартириш ты`рисидаги махсус тарзда расмийлаштирилган таклифдир.

Инвестициявий лойища – чекланган ва`т ва чекланган ресурслар билан муайян масадга эришиш учун йыналтирилган, ызаро бо`ли= ва мувофи=лаштирилган ташкилий, техник ва инвестициявий тадбирлар мажмуасидир.

Лойища сифатида кып нарсани =абул =илиш мумкин: элеватор =уриш, мащсулот ишлаб чи=аришнинг янги технологиясини ишга тушириш, ы=ув семинарларини ытказиш, тракторни таъмирлаш ва щ. Бундай тадбирларнинг барчаси бир =атор умумий белгиларга эга:

- улар муайян ва ани= белгиланган масадга эришиш учун йыналтирилган;
- бир =атор ызаро бо`ли= щатти-щаракатларни амалга оширишни назарда тутади;
- бошланиш ва тугалланиш ва`ти ани= белгиланган былади;
- ресурсларнинг чекланганлиги ва таш=и шароитларнинг мавжудлиги билан (институционал, итисодий, щу=у=ий ва щ.) тавсифланади;
- ресурсларни киритиш ва натижа олиш жараёнлари ызаро бо`ланган, бунда бир марталик =ыйилмалар (ва`тнинг чекланганлиги) узо= ва`т давомида натижаларга ыз таъсирини кырсатади;
- щар бири такорланмас шароитларга эга ва ызига хос.

Санаб ытилган белгилар лойищаларни бош=а турдаги тадбирлардан фар=лаш имконини беради; уларнинг мавжудлиги тадбирни лойища сифатида эътироф этилишига имкон беради.

Лойищаларни, одатда, тактик ва стратегик лойищаларга ажратадилар. Стратегик лойищаларга мулкчилик шаклининг ызгаришини назарда тутадиган лойищалар киради. Тактик лойищаларга эса ишлаб чи=арилаётган маъсулот шажмини ызгариши, маъсулот сифатини ошириш, ускуналарни замонавийлаштириш билан бо`ли= лойищалар киради.

Мазкур лойищага нисбатан инвестициявий фаолиятни тартибга солиш жараёни лойища даври деб аталмиш шаклда расмийлаштирилади, у =уйидаги бос=ичлардан иборат бўлади:

1. Лойищани ифодалаш (айрим ҳолларда «идентификациялаш» атамаси =ылланилади).
2. Лойищани ишлаб чи=иш (тайёрлаш).
3. Лойища экспертизаси.
4. Лойищани амалга ошириш.
5. Натижаларни баҳолаш.

4.2. Инвестициявий лойищалар турлари

Лойищавий таъсирнинг кып йиллик амалиёти лойищалар ишлаб чи=иш таърибасини умумлаштириш имконини беради. Чет эл амалиётида учрайдиган инвестициявий лойищаларнинг асосий турлари =уйидагилардан иборат.

1. Мавжуд таъбиркорлик фаолияти ми=ёсларини ызгартирмасдан, жисмоний эскирган ускуналарни алмаштириш.
2. Жорий ишлаб чи=ариш харажатларини камайтириш ма=садида ускуналарни алмаштириш (маънавий эскириш).
3. Маъсулот ишлаб чи=аришни кыпайтириш ва/ёки хизмат кырсатиш бозорини кенгайтириш.
4. Янги маъсулотлар ишлаб чи=ариш ма=садида корхонани кенгайтириш.
5. Экологик юкламага эга бўлган лойищалар.
6. +арор =абул =илиш масъулияти борасида мушм бўлган бош=а турдаги лойищалар.

4.3. Инвестициявий лойищалар таъсилнинг аспектлари

Инвестициявий лойищани амалга ошириш натижасида кутилган ижобий самарага эришиш учун, асосий талабларга амал =илинишини назорат =илиб бориш зарур. Ушбу талабларга риоя =илиш таъсили, лойищани мувоффа=иятли амалга оширини, унга ыз ва=тида ызгартиришлар киритилишини ёки, ижобий натижага эришиш мумкин бўлмаган та=дирда, лойищадан воз кечиш ты`рисида шабар беради. Энг мушми бундай таъсил кып аспектлар ну=таи назаридан амалга оширилади, чунки мавжуд талаблардан биттасининг бўлса ҳам шисобга олинмаслиги лойища иштирокчилари учун салбий натижаларга олиб келиши мумкин.

Лойищани тизимлаштириш учун =уйидаги аспектларни ажратиш =абул =илинган:

- тижорат таъсили;
- техник таъсил;

- ижтимоий тащлил;
- институционал тащлил;
- экологик тащлил;
- молиявий тащлил;
- итисодий ёки жамият самарадорлиги тащлили.

Тижорат тащлили.

Тижорат тащлилининг маъсади – ишлаб чиқарилиши мылжалланган маъсулот ва хизматлар бозорлари, ҳамда ишлаб чиқариш учун лозим бўлган моддий ва молиявий ресурслар бозорлари нуқтаи назаридан лойища истиболларини баҳолашдир. Умуман олганда лойищанинг мувоффақияти ёки интирозга учраши, лойища маъсулоти истеъмолчилари, лойища хизматларидан фойдаланувчилар, ресурсларни етказиб берувчи ва потенциал инвесторларга боғлиқ бўлади.

Тижорат тащлили шар доим бозорларни ырганишдан бошланади. Лойища маъсулоти, уни амалга ошириш учун лозим бўлган моддий, меънат ва молиявий ресурсларнинг жорий конъюнктурасини ырганиб бўлгандан сынг, тегишли бозорларни ривожланиш тенденциялари аниқланади ва лойищага тегишли кырсаткичлар динамикаси прогноз (бажорат) қилинади.

Бозорлар тащлили. Маъсулот бозори тащлилида қуйидаги саволларга жавоб топиш лозим:

- маъсулот қайерда сотилади;
- маъсулот нархи тушиб кетмаслиги учун бозорнинг сиёимси етарлими;
- агарда нарх тушиб кетиши аниқ бўлса, у қанчалик тушиб кетади;
- янги нархларда лойища молиявий нуқтаи назардан маъсадга мувофиқ бўладими;
- лойища бозор умумий сиёимсининг қандай улушини таъминлаши мумкин;
- янги маъсулот ишлаб чиқаришни ызлаштириш учун етарлича ишлаб чиқариш ресурслари мавжудми;
- лойищада ишлаб чиқарилаётган маъсулотни қайта ишлаш имкониятларини олдиндан кыриб чиқариш лозимми, ёки уни қайта ишлаш ва маркетинги учун янги лойища тузиш маъсадга мувофиқ бўладими;
- маъсулотни бозорга олиб чиқариш учун қандай молиявий таджбирларни амалга ошириш лозим бўлади ва маркетингни молиялаштириш учун лойищада қандай махсус чораларни олдиндан назарда тутиш лозим;
- давлат субсидияларини олиш ёки нархларни давлат томонидан қўллаб-қувватлаш имкониятлари қандай.

Ресурслар бозори нархлар конъюнктураси, моддий-техник ва меънат ресурслари, ускуналар, хом-ашё ва материалларнинг мавжуд шажмлари ва сифати нуқтаи назаридан тащлил қилинади.

Бизнес-режа ишлаб чиқариш жараёнида лойища томонидан талаб қилинаётган етказишларни (мисол учун, деҳқончиликда янги технология ёки тизимни жорий қилишда ыитлар, пестицидлар ва юзори сифатли урунлар) таъминлаш бййича лозим бўлган таджбирларни олдиндан кыриб чиқариш лозим. Лойищани талаб қилинаётган ресурслар билан таъминлаш

учун етарли былган бозор каналларининг мавжудлиги ва уларнинг ытказиш =обилиятини ани=лаш; етказиб беришларнинг янги каналларини ёки мавжуд каналларни мослаштириш учун махсус тадбирларни ытказиш лозимлигини ани=лаш керак. Хусусан, ускуналарни етказиш быйича адолатли нарх белгилаш учун конкурс савдоларини ытказиш =ылланиладими, харидлар быйича тавсифий рыйхатни ким тузади ва ш.

Молиявий бозорларни ырганиш жараёнида лойищани амалга ошириш учун =арз капиталини жалб этиш имкониятлари, молиявий ресурсларнинг амалдаги нархлари, кредитлашнинг типик шароитлари тащлил =илинади. Молиялаштиришнинг энг =улай схемасини танлаш учун =уйидагилар ты`рисиди тыли= ахборотга эга былиш лозим:

- инвестицияларни узо= муддатли молиялаштириш учун кредит ресурсларига эга былиш имкониятлари;

- лойищани амалга ошириш жараёнида айланма воситаларни тылдириш ма=садида =ис=а муддатли молиялаштириш учун кредит ресурсларига эга былиш имкониятлари;

- кредит учун (кредитлаш турлари быйича) ыртача, минимал ва максимал фоиз;

- =арзни мумкин былган =айтариш муддатлари;

- имтиёз бериш шартлари (кредитлаш даври, фоиз тыловларини тылаш ва ш. быйича);

- кафолат ёки гаров таъминоти та=дим этиш зарурияти.

Молиявий бозорнинг ушбу асосий тавсифларидан таш=ари, ресурс етказиб берувчиларнинг молиявий ащволини ва ушбу ресурсларни харид =илиш учун кредит олиш имкониятларини ани=лаш лозим.

Бозорлар ривожланишини прогноз =илиш. Бозорлар тащлили ва асосий тенденцияларни ани=лаш жараёни тугагандан сынг, лойища бизнес-режасини тузишда фойдаланиладиган, =уйидаги кырсаткичларнинг прогноз =ийматлари щисобланади:

- лойищада ишлаб чи=арилаётган мащсулот ва хизматлар нархи;

- асосий ресурсларнинг нархи;

- инфляция даражаси;

- кредит учун фоиз ставкаси;

- лойищада иштирок этаётган валюталарнинг айирбошлаш курслари ва ш.

Прогноз турли хил услублардан фойдаланган щолда (статистик, и=тисодий-математик, имитацион ва ш.) лойищанинг бутун щаёттий даврига тузилади. Мащсулот ва ресурслар нархларини асослашда, одатда, талаб ва таклиф мутаносиблиги моделларидан фойдаланилади.

Талаб тащлили лойища салоциятини бащолашнинг асоси щисобланади, шунинг учун бу ишга максимал масъулият билан ёндашиш лозим. Лойища мащсулоти учун бозор ыз-ызидан пайдо былади деган фикр ноты`ри былади. Буларнинг барчаси, талаб тузилмасини ва унинг нарх, сифат ва бош=а омилларга таъсирчанлигини ани=лаш билан биргаликда, =айта=айта текширилиши лозим.

Щаттоки энг батафсил ташлилдан кейин шам талаб прогнозлари шато чи=иши мумкин, айни=са узо= муддатли прогнозлар. Истеъмолчиларнинг технологиялари, даромадлари, шатти-шаракатларини прогноз =илиш доимо ноани=лик шароитларида амалга оширилади ва шунинг учун шам жуда мураккаб щисобланади. Бундан таш=ари, бундай прогноз учун бирламчи маълумотлар ани= эмас ёки умуман йи= былади. Ихтисослаштирилган услуб бййича маълумот йи`иш эса жуда шам =иммат, ва унинг самарадорлигини кафолатлаш =ийин.

Бунга =арамасдан, тадбиркорлик амалиёти доимий тарзда узо= муддатли о=ибатларга эга =арорларни =абул =илишни та=озо этади. Мисол учун, су`ориш тизимини барпо этиш ёки сув омборини =уриш йирик капитал =ыйилмаларни талаб этади, ва амалга оширилиши бошланган лойищани катта йи=отишларсиз тыхтатиш деярли мумкин эмас. Лойища ми=ёси, муддатлари ёки жойлашувини танлашда йыл =ыйилган хатолар хал =илувчи ролни ыйнашлари мумкин. Ишончли прогноз (башорат) =илиб былмайдиган вазиятларда эса, мутахассислар во=еалар келажакдаги ривожланишининг мумкин былган сценарийларини кыриб чи=ишлари шарт.

Талаб прогнозларини уларга кетадиган харажат =ийматини щисобга олган щолда амалга ошириш лозим. Яъни икки турдаги харажатларни та==ослаш лозим: прогнозни тайёрлаш =иймати (шу жумладан, маълумотларни йи`иш ва тылдириш харажатларига) ва ноты`ри прогноздан фойдаланиш натижасида юзага келиши мумкин былган харажатлар. +арор =абул =илиш биринчи навбатда капитал =ыйилма щажмига бо`ли= былади. Лойищавий ташлилнинг бош=а жищатлари сингари, прогнозларнинг мураккабро= услубиёти ишончлиро= ахборот билан таъминлаши мумкин, аммо у кыпро= пул ва ва=тни талаб =илади. Одатда, шар бир лойища шундай чегара мавжудки, ахборот учун ундан ю=ори харажатлар ызини о=ламайди.

Бош=а барча шароитлар бир хил былганда, товарнинг бозор нархи ва унга былган талаб ми=дори ыртасида муайян нисбат мавжуд былади. Макрои=тисодиётнинг ушбу аксиомаси бозорлар ташлили асосини ташкил этади.

Нархдан таш=ари талабга =уйидаги муштим омиллар шам ыз таъсирини кырсатади:

- истеъмолчиларнинг ыртача даромади (ушбу кырсяткич ошганда талаб шам ошиши кутилади);
- бозор ми=ёси (йирик шацарларда талаб щамиша ю=ори);
- ызаро бо`ли= товарларнинг нархи ва уларни харид =илиш имконияти, бу айни=са муайян товарни ырнини босувчи ва тылдирувчи товарларга тегишли;
- истеъмолчиларнинг диди, анъаналари ва истаклари;
- бозорнинг махсус шароитлари (мисол учун, келажакдаги и=тисодий ызгаришларни кутиш – нарх, инфляция ва щ.).

Таклиф эгри чизи`ига таъсир этувчи омилларга =уйидагилар киради:

- ишлаб чи=ариш харажатлари;
- технологик тара==иёт;

- фойдаланиладиган ресурслар ва хом-ашё нархларидаги ызгаришлар;
- мазкур бозордаги фирмалар миёдорлиги;
- бозор тузилмаси.

Юзорида санаб ётилган омиллардан исталган биттасининг ызгариши, шаръандай жорий нархда шам, таклиф шажмининг ызгаришига олиб келади. Хусусан, таклиф лойищани амалга оширилиши муносабати билан шам ызгариши мумкин. Мисол учун, сутъайта ишлаш жараёнининг кам харажатли технологиясини жорий этиш ишлаб чиъариш харажаларини камайтиради. Сут заводи кыпроъ мащсулот ишлаб чиъарган шолда, таклифни оширади ва нархни пасайтиради.

Лойищавий ташлил лойищаларни ишлаб чиъишда халъилувчи ролни ёйнашигаъарамасдан, унга ханузгача камъэтиборъаратилади. Шаръбир лойищанинг мувоффаъияти ёки мувоффаъиятсизлигини айнан бозор белгилайди, шу сабабдан шам лойищавий ташлилнинг бошъа жищатларига (аспектларига) ётишдан олдин, мащсулот ва ресурслар бозорларини батафсил ырганиш лозим.

Техник ташлил.

Техник ташлилнинг асосий масалалари былиб лойищанинг оптимал миёёси, унинг таркибийъисмлари, жойлашуви, амалга ошириш муддатини аниълаш, технология танлаш ва бошъа техник ва технологик масалалар хизматъилади. Кыпгина шолларда энгъулай вариантни танлашда молиявий тавсифларга асосийъэтибор берилишигаъарамасдан, экологик тавсифлар шам муштим ашамият касб этади.

Техник ташлилда молиявий, экологик, тижорат ва бошъа ташлилларнинг натижаларидан фойдаланилганлиги сабабли, ташлилнинг ушбу тури шаръдоим бошъа ташлиллар билан параллел равишда олиб борилади.

Лойища миёёси, деяри барча шолларда ызгарувчан катталики былиб, лойищани ишлаб чиъиш жараёнида аниъланади. +ишлоъ хыжалиги ва саноатда, лойища миёёси, биринчи навбатда мащсулотга былган талабга боълиъдир. Лойищани амалга оширувчи ташкилот имкониятлари шам муштим таъсир кырсатиши мумкин. Айрим шолларда фойдаланилиши мылжалланган шудудий ёки табиий ресурслар быйича жисмоний чекланишлар халъилувчи ролни ёйнаши мумкин.

Амалиётда текширилган технологияларнинг мавжуд былмаганлиги, одатда босъичма-босъич ёндашувдан фойдаланишга олиб келади. Бундай ёндашув тадъиотлар ва мослашувдан бошланган шолда, кейинчалик намунавий лойища ва бир оз тажриба орттирилгандан сынг тылиъ миёёсдаги лойищагача ысиб боради. Шунингдек миёёс молиявий кырсаткичларга шам боълиъ былиши мумкин (мисол учун, лойища эксплуатацияси ёки ускуналарни даврийъангилаш харажатлари шажмига). Сынгти натижани максимумга олиб келувчи миёёс эса шаръдоим оптимал саналади.

Афсуски, лойища миёёсини танлаш жараёни фаъатгина техник нуътаи назардан кыриб чиъилади, ва унда лойищанинг молиявий ва иътисодий жищатлари (аспектлари)ъэтиборга олинмайди. Бундай шолатда, танланган

ми=ёс натижаларни максимумга олиб келишга ёрдам беришига ишониш =ийин.

Лойищаларнинг таркибий =исми. Кыпгина ривожланиш лойищалари, фаолиятнинг турли соҳалари ёки турларига мансуб бўлган таркибий =исмлардан ташкил топган бўлишлари мумкин. Мисол учун, =ишло= хыжалик ишлаб чи=ариши билан бо`ли= лойища, су`ориш ва дренаж тизимларини ызлаштириш, турли хил мащсулотларни ишлаб чи=ариш, ижтимоий инфратузилмани ривожлантиришга кымаклашиш ва ш. ыз ичига олган бўлиши мумкин.

Тащлилнинг биринчи даражали вазифаси – лойищанинг турли таркибий =исмлари ыртасидаги муносабатларни ани=лаштиришдир. Мактаб ва тиббиёт муассасаларини барпо этиш =ишло= хыжалик ишлаб чи=аришининг унумдорлигига =андайдир муносабатда бўлиши ёки бўлмаслиги мумкин.

Агарда лойища таркибий =исмлари ызаро =алин бо`ланган бўлса, индивидуал тарзда харажат ва даромадларни та=симлашнинг маъноси йы=; шунинг учун шам турли хил таркибий =исмлар учун даромадлилик ставкаларини алощида-алощида щисоблаш керак эмас. Бундай щолатда бутун лойища учун соф самарани щисоблаш, ва кейинчалик, =айси бир таркибий =исм щисобига уни ошириш мумкинлигини кыриб чи=иш лозим.

Агарда лойища таркибий =исмларининг ызаро бо`ли=лик даражаси паст бўлса, уларнинг шар бирини алощида тащлил =илиш лозим. Бунинг учун молиявий тавсифлардан шам фойдаланилади, бунда турли хил таркибий =исмлар олинаётган фойда ну=таи назаридан ызаро ыринбосувчи, тылдирувчи ёки муста=ил бўлишлари мумкин.

Агарда лойищаларни биргаликда амалга оширишнинг умумий фойдаси, уларни алощида амалга оширишда олинадиган фойдадан кам бўлса, бундай лойищалар *ызароыринбосувчи* деб, акс щолда *ызаро тылдирувчи* лойищалар деб аталади. Агарда лойища муста=ил таркибий =исмлардан ташкил топган бўлса, унда шар бир таркибий =исмни алощида амалга оширишдан олинган фойда суммаси, лойищанинг умумий фойдасига тенг былади. Харажатлар ну=таи назаридан шам ыхшаш тащлил амалга оширилиши мумкин.

Айрим кып =исмли лойищалар, харажатлар ну=таи назаридан ызаро тылдирувчи, фойда ну=таи назаридан эса ызаро ыринбосувчи быладилар. Бунда молиявий тащлил, кып =исмли лойищани амалга оширишдаги харажатларнинг тежалиши умумий лойища самарадорлигига =ай тарзда таъсир кырсатишини акс эттириши лозим. Бундан таш=ари, кып =исмли лойищаларнинг амалий бащоси тащлилнинг техник, технологик, тижорат ва бош=а жищатларини шам эътиборга олиши лозим.

Жойлашув. Лойища жойлашувига таъсир этувчи омиллар шам жуда хилма-хил бўлиб уларни шам прогноз =илиш лозимдир. Табиийки, сынгни натижани максимумга олиб келувчи жойлашув энг =улай щисобланади. Кыпгина щолларда жойлашувни танлаш, турли хил фикрлар ыртасида барчани =они=тирадиган =арорга келиш зарурияти билан ифодаланади. Шар бир =арор ыз устунлик ва камчиликларига эга, уларни бащолайдилар ва энг яхшиси танланади.

Турли хил вариантлар, =уйидагиларнинг я=инлиги ва =ийматини щисобга олган щолда кыриб чи=илади:

- =улай физик тавсифларга (ер тузилиши, =урилиш учун шароитлар ва щ.) эга ер участкаси;

- хом-ашё ва материаллар бозори;

- лойища быйича ишлаб чи=арилиши назарда тутилган, мащсулот бозори;

- энергия манбалари;

- ишлаб чи=ариш инфратузилмаси (сув, электр узатиш линиялари, ё=ил`и, ало=а воситалари, автомобил ва темир йыллар ва щ.);

- ижтимоий инфратузилма (болалар бо`чалари, мактаблар, дыконлар, касалхонлар ва щ.);

- ишчи кучи (малакали, паст малакали, малакасиз).

Танланган вариант лойищанинг бар=арор амалга оширилишини ва минимал харажатлар билан максимал даромадга эришишини таъминлаши лозим.

Лойищани амалга ошириш муддатлари. Лойищани амалга ошириш муддатлари лойищани тайёрлаш жараёнида алощида кыриб чи=иладиган масала щисобланади, чунки уларнинг оптималлиги ани=асосланган былиши лозим. Лойища таклиф этаётган мащсулотга былган талаб, технологияларнинг ащволи ёки =андайдир =ышимча капитал =ыйилмаларнинг имкониятлари лойищани и=тисодий жищатдан ма=садга мувофи=илиш учун етарли былмаслиги ва шу сабабдан лойища муддатидан илгарилаб кетган былиши мумкин. Иккинчи бир томондан, лойища кечикиб =олиши щавфи щам мавжуд.

Лойищавий тащлил услубиётида *щисоб даври* тушунчаси мавжуд. Лойищанинг инвестициявий, операциявий ва молиявий фаолияти барча турларининг натижалари быйича молиявий о=имлар ушбу давр учун щисобланади. Шунингдек, лойищани амалга ошириш мумкинлиги мезонларининг =ийматлари, щамда таваккалчилик ва ноани=ликни бащолаш щам айнан шу даврга нисбатан амалга оширилади.

Щисоб даври =адамларга былинади; щар бир =адам учун щар бир пул о=ими быйича =ийматлар ани=ланади. Пул о=имларининг =адам =ийматлари йи`индиси, кейинчалик лойища самарадорлиги ва амалга ошириш мумкинлигини ани=лаш учун асос былиб щисобланади.

Щисоб даври, одатда, ва=т быйича лойищани амалга оширишнинг щаётгий цикли билан бир хил былади. Шу билан бирга лойищанинг идентификация ва ишлаб чи=иш бос=ичларида лойищани бошлаш ва тугаллаш муддатларини белгилаш алощида эътиборни талаб =илади, чунки лойища быйича =арор =абул =илиш сифати кып жищатлари билан айнан муддатларни ты`ри белгилашга бо`ли=дир.

Щисоб даврининг бошланиши сифатида, одатда, инвестициявий бос=ич бошланиши =абул =илинади. Бу дегани, барча щисоб-китоблар кредит та=дим этиш шартномаси имзоланган ва=тдан ёки лойищани молиялаштириш учун биринчи транш ытказилган ва=тдан бошланади. Агарда лойища шахсий мабла`лар щисобига молиялаштирилдиган былса,

щисоб даври боши сифатида лойищани амалга ошириш ма=садида киритилган биринчи молиявий =ыйилма ва=ти =абул =илинади. Бош=ача =илиб айтганда, лойищани амалга оширишни бошлаш билан бо`ли= былган, инвестиция объектида рый берган пул о=имларидаги биринчи ызгариш щисоб даврининг бошланишидир.

Щисоб даврининг тугаши эса, одатда, лойищани ликвидация =илиш (тугатиш) жараёнидаги сынгги щатти-щаракат ва=тига ты`ри келади.

Лойищани табиий тарзда тугатилиши, лойища быйича харид =илинган ускуналар хизмат даврининг тугаши ёки лойищада ишлаб чи=арилаётган мащсулот савдосининг тыхтатилиши каби, олдиндан режалаштирилган шароитлар сабабли былиши мумкин.

Лойищани тугатишнинг режалаштирилмаган сабабларига эса авариялар, щалокатлар, чу=ур и=тисодий ин=ирозлар, бозор конъюктурасидаги кутилмаган ызгаришлар киради. Албатта, лойища самарадорлигини тащлил =илишда, бундай щолатларнинг юзага келиши мумкинлиги фа=атгина таваккалчиликларни башолашда щисобга олинади ва щисоб даври тугалланишига щеч =андай таъсир кырсатмайди.

Технология танлаш. Техник тащлил лойищанинг мущандислик ну=таи назаридан ишлаб чи=ишнинг алтернатив вариантларини ырганишни ыз ичига олади. Хусусан, агарда янги мащсулот ишлаб чи=ариш ёки умуман янги технология жорий =илиш назарда тутилган былса, одатда, бир нечта вариантлардан танлаш имкони пайдо былади. Танловни амалга оширишда ма=садга мувофи=лик ва самарадорлик кырсаткичлари хал =илуви щисобланади. Мавжуд былган технологиялардан, лойища ма=садларига энг тыла жавоб берувчи, ва объектда шаклланган шароитларга мувофи= келадигани танланади. Инвестициявий объектда шаклланган шароитлар деганда =уйидагилар тушунилади:

- мазкур технология билан ишлаши назарда тутилган техник-мущандис кадрларнинг ва бош=а ходимларнинг малакаси;

- ускунани =ыллашнинг техник шароитлари (энергия манбаларининг мавжудлиги, =уввати, кучланиши ва электр таъминотининг бар=арорлиги, амалдаги сув таъминоти, канализация ва ало=а тизимлари ва щ.);

- технология =исмларини жойлаштириш имкониятлари.

Агарда икки ёки ундан кып техник ва технологик вариант, бош=а шароитлар бир хиллигида, тенг фойдани таъминлайдиган былса, танлов жараёнида умумий харажатлар минимуми мезонини =ыллаш мумкин.

Институционал тащлил.

(institutum – лотинчадан, «муассаса»)

Лойищани амалга ошириш натижалари кып жищатлари билан, бир томондан, уни амалга оширувчи ташкилотларнинг ички тавсифларига, иккинчи томондан, лойища амалга оширилаётган мущит (давлат и=тисодий сиёсати ва тартибга солиш тизими, =онунчилик, давлат щокимияти институтлари тизими ва щ.) институционал шароитларига бо`ли= былади.

Лойишавий таъдлийнинг институционал таъдлий =исми, лойишани амалга оширишнинг ташкилий ва сиёсий шароитларни ырганиб чи=ади. Унинг йыналиши =уйидагиларга бо`ли= тарзда шаклланади:

- лойиша ми=ёси (мамлакат, тармо=, минта=а, корхона, хыжалик даражаси);
- лойишада иштирок этаётган капитал (давлат, хусусий, кооператив ва ш.);
- иштирокчилар таркиби (сони, ташкилий-шу=у=ий шакллари);
- лойиша вазифаси (жамият учун ашамият касб этувчи, хусусий тадбиркорликни ривожланитириш учун мылжалланган ва ш.).

Институционал таъдлийнинг ма=сади – лойишани амалга оширишнинг ички ва таш=и институционал шароитлари сифатини бащолаш, шамда инвестиция =абул =илувчи ташкилот имкониятларини кенгайтириш быйича зарурий тадбирларни ишлаб чи=ишдан иборатдир.

Охир о=ибатда ва=тинчалик =урилмалар ва маиший хоналарни барпо этиш, =урилиш чи=индиларини олиб ташлаш, янги объект шудудини ободонлаштириш каби харажатлар шам муштим былади. Бундай тадбирларни амалга оширишнинг ани= графиги йы=лиги ва масъул шахслар борасидаги ноани=лик объектни топшириш муддатларини анча ор=ага суриши ва бош=а муаммоларни келтириб чи=ариши мумкин.

Ички институционал шароитларнинг таъдлийи =уйидаги йыналишлар быйича амалга оширилади:

- лойишани амалга ошириш ва корхонани бош=аришнинг услублари ва техник воситалари (мониторинг ва натижаларни бащолаш шулар жумласидандир);
- корхонанинг бош=арув ва ташкилий тузилмалари;
- режалаштириш тизими, инвестицияларни режалаштиришни ыз ичига олган шолда;
- кадрлар ва уларни тайёрлаш;
- молиявий бош=арув, бухгалтерия ва аудит;
- савдо-харид фаолиятини ташкил этиш тизими;
- корхонанинг ички сиёсати (стратегия ва тактика);
- корхона мустацкамлигини бащолаш.

Корхонада =ылланилаётган бош=арув услублари, бош=арув ходимларининг техник =уролланганлиги лойишани амалга ошириш жараёнига, шамда унинг жорий ва сынгги натижаларига самарали таъсир кырсатиш имкониятлари ну=таи назаридан муштим ашамият касб этади.

Корхона ташкилий ва бош=арув тузилмалари, уларнинг лойиша шароитларига мос келиши таъдлий =илиниши лозим. Мисол учун, корхонада лойишани бош=ариш билан шу`улланадиган махсус былим тузилганми, ёки бу функциялар мавжуд тузилмавий былимга берилганми. Агарда бу функциялар мавжуд былимга берилган былса, ушбу былимнинг имкониятлари ва бош=а былимлар билан ызаро муносабатлари, шамда унинг бош=арув =арорларини =абул =илиш тизимидаги роли таъдлий =илиниши лозим.

Режалаштириш тизими щам, лойищани амалга ошириш ма=садлари учун самарадорлиги ну=таи назаридан бацоланади. Режалаштириш услублари, даврийлиги, сифати, =абул =илинган режалар бажарилиши устидан назорат ырнатиш йиллари ани=ланади. Бунда инвестицияларни режалаштиришга алоцида эътибор =аратилади.

Лойищани амалга оширишнинг барча бос=ичларида – идентификациядан тортиб то фойдаланишга топширишгача – жалб этилган кадрлар малакаси лойища талаблари ва шароитларига жавоб бериши лозим. Ходимлар малакаси етарли былмаган та=дирда, уларни ы=итиш, мутахассисларни ёллаш, маслашатчиларни таклиф этиш быйича тадбирлар режалаштирилади.

Моддий ва молиявий ра`батлантириш тизими щисобига таъминладиган, ходимларнинг умумий ва шахсий манфаатдорлиги щам муцимдир. Тащлил жараёнида корхонада бундай тизим мавжудлиги текширилади ва уни такомиллаштириш быйича тавсиялар ишлаб чи=илади. Бундан таш=ари, ходимлар ыртасида функцияларнинг ты`ри та=симланганлиги, шар бир ходим учун касбий ысиш имкониятларининг мавжудлиги, ходимнинг умумий ишдаги иштирокдан маънавий =они=иш щосил =илиши бацоланади.

Корхона томонидан амалга оширилаётган молиявий сиёсат, молиявий о=имларни бош=ариш, молиявий ва щисобот щужжатларини тайёрлашнинг сифати, ты`рилиги ва даврийлиги, шунингдек ички ва таш=и аудиторлик текширишларнинг натижалари щам институционал тащлил объекти щисобланади. Бу =уйидаги иккита асосий ма=садни кызлаган щолда амалга оширилади:

- корхонадаги молиявий бош=арув ва щисоб тизими лойища талабларига =анчалик жавоб беришини ани=лаш;

- топилган камчиликларни йы= =илиш быйича тадбирлар тизимини ишлаб чи=иш.

Савдо-харид фаолиятининг тащлили, савдо, харид ва таъминот сощаларидаги камчиликларни ани=лаш ва уларни бартараф этиш йилларини режалаштириш имконини беради.

Йирик инвестициявий лойищалар, одатда, техника ва ускуналарни харид =илишни махсус шартлар билан (мисол учун тендер асосида савдо ытказиш) амалга ошириши кызда тутилган былади. Лойищани амалга оширувчи корхона бунга тайёр былиши лозим. Шунинг учун щам институционал тащлил давомида, корхона бундай вазифаларни бажариш учун етарли тажрибага эгалиги, мутахассисларни жалб =илиш зарурияти ва бош=a ташкилий масалалар муццокама =илинади.

Лойищани мувоффа=иятли амалга ошишига корхонанинг ыйлаб амалга оширилган ички сиёсати ёрдам бериши мумкин. Тащлилнинг бу =исми, корхона ривожланиши стратегияси ва уни амалга ошириш тактикасини ырганишга йыналтирилган былади. Мазкур стратегия ва тактиканинг лойища ма=садларига мувофи= келишига алоцида эътибор =аратилади.

Корхона мустацкамлигини бацолаш учун, унинг бозордаги ырнини, рентабеллигини, молиявий бар=арорлигини ани=лаш имконини берувчи молиявий тащлил услубларидан фойдаланилади.

Лойищани амалга ошириш натижаларига таъсир кырсатиши мумкин былган таш=и институционал шароитларнинг таълили, =уйидаги иккита асосий йыналишда амалга оширилади:

- барча по'оналардаги давлат сиёсатининг таълили. Амалдаги =онунлар ва тартибга солиш сиёсатининг лойища натижаларига таъсири баъзоланади. Хусусан, атроф мушитни щимоя =илиш, соли==а тортиш, нархларни тартибга солиш, дотациялар, хал=аро савдо =оидалари, валюта айирбошлаш сиёсати ва щоказолар кыриб чи=илади;

- инвестиция =абул =илувчи корхонанинг бош=а корхоналар, жамоат ташкилотлари, сиёсий партиялар, щокимият институтлари, тармо=муассасалари ва бош=а ташкилотлар билан ызаро муносабатларининг таълили. Бундан асосий ма=сад лойища учун фойдали былган ызаро муносабатларни ва уларни ривожлантириш йыналишларини ани=лашдир.

Ижтимоий таълил.

Ижтимоий таълилнинг асосий вазифаси – лойища ма=садларининг, у амалга ошириладиган ижтимоий мушит манфаатларига мувофи= келиши даражасини ани=лашдир. Лойищани жамият томонидан =ыллаб-=увватланишини таъминловчи тадбирлар лозим, шу жумладан ащоли ижтимоий ащволида ызгаришларни ра'батлантириш йыли билан щам. Лойищавий таълилда ижтимоий таълил былмаган вазиятларда, лойища у билан бевосита ва билвосита бо'ли= былладиган ащоли ижтимоий гурущлари эмас, балки фа=атгина лойищани ишлаб чи=увчилар томонидан баъзоланади.

Ижтимоий таълил, лойищавий таълилнинг бош=а жищатлари сингари, инвестициявий лойищани баъзолашга былган ягона интеграциялашган ёндашувнинг мушим ва ажралмас таркибий =исми былиб, лойища хаётий щиклининг барча бос=ичларини =амраб олиши лозим.

Ижтимоий таълил =уйидаги тыртта асосий йыналишни ыз ичига олади:

- лойищани амалга ошириш щудудидаги ащолининг ижтимоий-маданий ва демографик тавсифлари (сони ва ижтимоий тузилмаси, шу жумладан этник таркиби, ёши, маълумоти, даромадлари даражаси быйича);

- минта=ада ишлаб чи=ариш фаолиятини ташкил этиш шакллари, хыжалик юритиш тузилмаси, мещнат ресурсларининг мавжудлиги, ерга былган мулкчиликка муносабат, табиий ресурсларга эгалик =илиш имконияти ва улардан фойдаланиш устидан назорат ырнатиш имконияти;

- лойищани умумий =абул =илинган ижтимоий меъёрлар ну=таи назаридан =абул =илиниши ва уларга мослашув =обилияти;

- лойищани амалга ошириш жараёнига ащоли ва мащаллий ташкилотларни жалб =илиш стратегияси (уларнинг лойищани амалга оширишдаги манфаатдорлигини таъминлаш ма=садида).

Молиявий таълил.

Лойищалар молиявий таълилини амалга оширишда =уйидаги саволларга жавоб топиш лозим:

- таълил пайтида лойища иштирокчиларидан щар бирининг молиявий ащволи =андай ва у лойищани амалга ошириш даврида =ай тарзда ызгариши мумкин;

- лойища, молиявий ну=таи назардан, умумий шолда (харажат ва даромадларни иштирокчилар ыртасида та=симламасдан туриб) =анчалик самарали;

- лойищадаги иштирокни амалга ошириш мумкинми ва бундай иштирок шар бир иштирокчи учун, унинг молиялаштириш манбалари ва шартларини щисобга олган шолда, =анчалик самарали;

- шар бир иштирокчи учун молиявий таваккалчиликлар тащлилини амалга ошириш. Лойищани амалга ошириш схемаси шундай былиши лозимки, но=улай вазиятлар содир былган та=дирда барча иштирокчилар ыз фаолиятини давом эттириши мумкин былсин, акс шолда «энг ожиз» иштирокчининг таваккалчилиги, барча ва бутун лойища таваккалчилигига айланади.

Иккита мушм шолатни таъкидлаб ытиш лозим. Биринчидан, барча лойищалар шам молиявий жищатдан самарали деб тащлил =илинмайди. Агарда лойища фойдасини =иймат шаклида ифодалаш мумкин былмаса, тащлил кетма-кетлиги ызгаради: яъни самарадорликд максимумидан харажатлар минимумига ытилади.

Иккинчидан, тащлилнинг молиявий жищати умумлаштирувчи былиши лозим. Лойищани тижорат, техник, ижтимоий, институционал ва экологик жищатлар быйча тащлил =илиш жараёнида, мазкур жищатларнинг самарадорлигини ва лойища амалга оширилиши мумкинлигини белгилаб берувчи фойда ва харажат турлари ани=ланади (мисол учун, реклама харажатлари, корхона ходимларини =айта ы=итиш харажатлари ва ундан олиниши кутилган фойда, экологик таваккалчиликни пасайтиришга йыналтирилган харажатлар ва щ.). Бутун лойища ва шар бир иштирокчи ну=таи назаридан амалга оширилган молиявий тащлил, лойищани амалга оширишдаги уларнинг манфаатдорлигини намоён =илади.

Молиявий тащлилда ыз аксини топиши лозим былган экологик масалаларига келиб тыхталадиган былсак, бащолашнинг =уйидаги умумий =оидаларини щисобга олиш мушмдир:

1. Барча ашамиятга эга былган экологик фойда, харажат, йы=отиш ва таваккалчиликларни **ани=лаш** ва уларга ани= таъриф бериш лозим;

2. Санаб ытилган фойда, харажат, йы=отиш ва таваккалчиликларни **ми=дорий ылчаш** лозим (центнерларда, доналарда, одам-соатларда, фоизларда ва щ.);

3. Ми=доран ылчанган фойда, харажат, йы=отиш ва таваккалчиликларни бащолаш (пул ылчамидаги =иймат бащосини бериш) лозим.

Табиийки, барча ани=ланган фойда, харажат, йы=отиш ва таваккалчиликларга =иймат бащосини бериб былмайди. Шунинг учун шам, айрим шолларда, мазкур масалани бартараф этишга ёрдам берадиган энг арзон ечимни (**фойда, йы=отиш ва таваккалчиликларнин берилган даражасидаги харажатлар минимуми**) излашни таклиф этиш мумкин.

Умумий кыринишда лойищанинг молиявий тащлили =уйидаги бос=ичлардан ташкил топган былиши мумкин:

- лойища харажатлари умумий шажмини жорий (паст инфляция) ва доимий (ю=ори инфляция) нархларда баццолаш;

- пул мабла`ларининг келажакдаги о=имларини баццолаш, лойища шайтий цикли тугагандан кейинги активларнинг =олди= =ийматини шисобга олган шолда;

- лойища пул о=имларининг кутилган =ийматларидан мумкин былган ызгаришларини ва ушбу ызгаришларнинг лойища самарадорлиги кырсаткичларига таъсирини шисобга олиш асосида таваккалчилик даражасини баццолаш;

- лойища таваккалчилиги даражасини шисобга олган шолда капиталнинг алтернатив =ийматини ани=лаш;

- лойища активларининг реал =ийматини баццолаш (пул тушумларини дисконтлаш ва уларни жорий =ийматга олиб келиш йыли билан);

- кутилаётган пул тушумларининг (фойданинг) жорий =ийматини, лойищани амалга ошириш учун сарфланган харажатларнинг дисконтланган =иймати билан та==ослаш (агарда фойдаларнинг умумий жорий =иймати, харажатларнинг умумий жорий =ийматидан ю=ори былса, лойища самарали саналади).

Молиявий тащлил лойищадаги иштирокдан олинадиган фойдани баццолаш ма=садида амалга оширилади. Бош=ача =илиб айтганда, ыз ва =арз мабла`ларини лойищага сарфлаш, улардан фойдаланишнинг бош=а алтернатив вариантларидан фойдалиро= эканлигига ишонч шосил =илиш лозим.

Молиявий тащлилда барча моддий о=имлар (мащсулот, хизматлар, ресурслар) пул ифодасида та=дим этилади. Бу лойищани тащ=и мущит билан бо`ловчи кириш ва чи=иш о=имларини та==ослаш, йи`индисини шисоблаш ва тузилмавий тащлилини амалга ошириш учун зарур. Бунда инфляцияни шисобга олиш муаммоси пайдо былади. Барча нархлар номинал (яъни инфляция ысишини ыз ичига олган) ёки инфляциясиз былиши лозим. Лойищани баццолашда, одатда, инвестициялаш жараёнида нархларнинг кескин ызгариши ва ю=ори инфляция рый бермайди деб =абул =илинади. Аммо, бундай =абул =илиш ха=и=атга я=ин былмайди, ва шунинг учун щам нархларнинг мумкин былган ызгариши учун захира олдиндан шисобга олинади. Бундай захиралар лойища харажатлари =исмига киритилади.

Инвестициявий лойищанинг молиявий тащлили, одатда, икиита асосий бос=ични ыз ичига олади:

- «молиялаштиришдан олдинги» тащлил, яъни молиялаштиришнинг ани=манбаларини жалб этиш билан бо`ли= масалаларни кыриб чи=илмайди;

- «молиялаштиришдан кейинги» тащлил, яъни молиялаштиришнинг ани=шароитларини шисобга олган шолда.

И=тисодий тащлил (жамият самарасини баццолаш).

Лойищани миллий и=тисодиёт ну=таи назаридан баццолашда молиявий тащлилга ыхшаш =оидалар =ылланилади, аммо молиявий тащлилдан фар=ли равишда муайян иштирокчи манфаатлари эмас балки бутун жамият (мамлакат, =ишло= хыжалиги ва щ.) манфаатларини акс этириш лозим.

Биринчидан, лойища иштирокчиларининг биттасига щам тегишли былмаган, аммо ащоли ва келажак авлод манфаатларига таъсир кырсатадиган, лойищани амалга ошириш натижалари айнан жамият самарасини бащолашда щисобга олиниши лозим. Кыпгина щолларда, лойищанинг экологик о=ибатлари ушбу категориядан жой олади. Мисол учун, далалардан ы`итларни ювиш щеч кимни кызига тушмаслиги ва жаримага олиб келмаслиги мумкин, аммо =уйиро= жойлашган корхоналар, дам олиш щудудлари ва бош=а объектлар сувни тозалаш учун =ышимча харажат =илишлари лозим былади. Бутун мамлакат ва унинг и=тисодиёти ну=таи назаридан ушбу харажатлар ёки пайдо былаётган йы=отишлар щисобга олиниши лозим.

Иккинчидан, бутун ишлаб чи=арилаётган мащсулот ва барча фойдаланилаётган ресурслар, шар бир иштирокчи ну=таи назарини акс эттирувчи молиявий нархларда эмас, балки жамият ва миллий и=тисодиёт ну=таи назарини акс эттирувчи «и=тисодий бойликлар» быйича бащоланади. Мисол учун, ысимликларни щимоя =илиш воситаларининг чет эллик етказиб берувчиси ыз харажатларига (ва кейинчалик мащсулоти нархига щам) божхона божларини (турли хил йи`имлар, акцизлар ва щ.) щам киритади. Миллий и=тисодиёт ну=таи назаридан ушбу йи`имлар мамлакат ва жамиятнинг реал харажатлари сифатида =аралмайди, ва и=тисодий самарани щисоблашда иштирок этмайди.

Учинчидан, корхона 50-70 йилда бир марта содир быладиган, мисол учун, щаво шароитларининг экологик зарари таваккалчилигини щисобга олмаслиги мумкин, аммо мамлакат ну=таи назаридан ушбу зарар албатта щисобга олинган былиши керак.

Шуни щам таъкидлаб ытиш лозимки, экологик тащдил и=тисодий тащдил билан я=индан бо`ланган, чунки амалдаги =онунчилик быйича кыпгина экологик о=ибатларни молиявий бащолаб былмайди, аммо жамият самарасини ани=лашда уларни щисобга олиш мажбурийдир.

Экологик тащдил.

Лойищани экологик ну=таи назардан бащолаш, ю=орида тилга олинган жищатларидан таш=ари, ыз масалалари, усуллари ва =оидаларига эга.

Ю=орида таъкидлаганимиздек, экологик бащолаш мажмуавий характерга эга былиши ва унинг натижалари лойища =абул =илиниши ёки рад этилишига таъсир кырсатувчи асосий мезонлардан бири былиши лозим. Бир ва=тнинг ызида, амалиётга назар ташлайдиган былсак, хыжалик ращбарлари фа=атгина бош=арув органларидан тегишли буйру= келгандагина экологик экспертизани амалга оширадилар.

Бунда экологик о=ибатлар на=адар мущимлиги ва уларни бартараф этиш лозимлиги щамма учун равшан, аммо молиявий ресурсларнинг етишмовчилиги лойищани экологик ну=таи назардан мажмуавий тарзда бащолаш имконини бермайди.

Экологик тащдилнинг ма=сади – лойищани амалга ошириш ва объектнинг кейинчалик фаолият юритиши давомида атроф мущитга кырсатилиши мумкин былган зарарни олдиндан ани=лаш, ва йы=отишларни минимумга олиб келиш ёки умуман бартараф этиш быйича =арор =абул =илишдан иборат.

Лойищани ишлаб чи=иш жараёнида фа=атгина атроф мушит учун мумкин былган о=ибатлар быйича маълумотлар базаси ва мониторинг тизими эмас, балки лойищани экологияга таъсири быйича муайян меъёрларни ырнатиш, шамда уларга риюя =илиниши устидан назорат тизими талаб =илинади.

Мамлакат шукуматлари ва (ёки) хал=аро экологик ташкилотлар томонидан тасди=ланадиган шавфсизликнинг минимал меъёрлари тушунчаси мавжуд. Бундай меъёрлар со`ли=ни са=лаш, шайвонот ва ысимлик дунёсини асраш ва бош=а сощаларда мавжуд. Лойищани ишлаб чи=иш жараёнида шуни щисобга олиш лозимки, =абул =илинаётган шавфсизлик параметрлари ушбу минимал меъёрлардан паст былмаслиги лозим.

Инвестициявий лойищалаштиришда, айрим щолларда, атроф мушитга муайян даражада зарар етказишга йыл =ыйилади. Мисол учун, лойища туфайли юзага келган зарарли о=ибатлар учун тегишли инсонларга компенсациявий тыловларни амалга ошириш, ушбу о=ибатларни бартараф этиш ёки камайтиришдан кыра фойдалиро= былиши мумкин. Аммо, шар=андай щолатда шам, эсда тутиш лозимки, лойищанинг атроф мушитга зарарли таъсирини камайтириш ёки бартараф этиш быйича барча харажатлар, шамда компенсациявий тыловлар ва жарималар, лойищанинг умумий харажатларига киритилиши ва пул о=имларига =ышилиши лозим.

Экологик =исми мушим рол ыйнайдиган лойищаларда, харажат ва даромадларнинг ты`ридан-ты`ри ташлилини ытказиб былмайди. Муаммо шундаки, экологик лойищалардаги даромад ва харажатларни ани= кыриб былмайди ва (ёки) улар ва=т быйича анча сурилган.

Табиат нафа=ат инсонга ресурсларни та=дим этади, балки бош=а табиий хизматларни шам кырсатади (сувларнинг табиий тозаланиши, тупро=нинг щимояси, чи=индиларни =айта ишлаш ва щ.). Табиатнинг бундай такрорланмас ызига хос =обилиятига етказилган зарарни =иймат билан ифодалаш жуда шам =ийин, айрим щолларда эса умуман мумкин эмас.

Экологик ызгаришларнинг даражаси ва характерини олдиндан билиш мумкин былган щолатларда, мавжуд бозорлар ва улардаги нархлар бундай бащо бериш имкониятини ту`диради. Мисол учун, су`ориш тизимидаги сув сифатининг ёмонлашуви туфайли, щосил щажми ёки сифатидаги йы=отишлар ю=ори даражали ани=лик билан щисобланган былиши мумкин.

Аммо, щаво ёки ичимлик сувининг сифати пасайиши натижасида инсонлар со`ли`ига келитирлган зарарни щисоблаш анча мураккаб. Мисол учун, со`ли=ни са=лаш, турар жойни ызгартириш ёки даволаниш харажатларини щисоблаш мумкин, лекин барибир бир =анча бош=а харажатлар щисобга олинмасдан =олади ва зарар кырганлар тегишли компенсация олмайдилар.

Лойища салбий о=ибатларини камайтириш ёки бартараф этиш харажатларини режалаштиришда, молиялаштиришнинг барча мумкин былган манбаларини, ва биринчи навбатда инвестициядан асосий фойда кырувчи шахсларнинг мабла`ларини щисобга олиш лозим. +ышимча даромад олиш йылида атроф мушитга зарар етказувчи, уни тиклаш быйича асосий

харажатларни шам кытариши ма=садга мувофи= былади. Бундан таш=ари барча по`оналардаги давлат бюджети, атроф мушитни щимоя =илиш ма=садли дастурларининг мабла`лари, махсус экологик жам`армаларнинг маюла`лари ва бош=а манбалардан фойдаланиш мумкин.

4.4. Инвестициявий тащлилнинг умумий схемаси

Бутун инвестициявий тащлилни учта кетма-кет блокларга былиш мумкин.

1. Лойища инвестициявий эщтиёжларини ани=лаш.
2. Молиялаштириш манбаларини излаш ва танлаш, шамда жалб =илинган капитал =ийматини ани=лаш.
3. Пул о=имлари кыринишидаги инвестициявий лойища молиявий =опланиши прогнози ва прогноз =илинган пул о=имлари билан инвестицияларнинг бошлан`ич щажмини та==ослаш йыли билан инвестициявий лойища самарадорлигини бащолаш.

4.5. Зарурий инвестицияларнинг тузилмаси ва тавсифи

Корхонанинг барча инвестициявий эщтиёжларини учта гуруцга былиш мумкин:

- ты`ридан-ты`ри инвестициялар;
- щамрощ инвестициялар;
- илмий-тад=и=от ишланмаларига былган инвестициялар.

Ты`ридан-ты`ри инвестициялар инвестициявий лойищани амалга ошириш учун бевосита зарур. Уларга асосий (моддий ва номоддий активлар) ва айланма воситаларга =илинадиган инвестициялар киради.

Щамрощ инвестициялар, бу асосий объект билан щудудий ва функционал бо`ли= былган объектларга киритиладиган инвестициялар:

- нормал ишлаб чи=ариш жараёнини таъминлаш билан бо`ли= объектларга (йыллар, электр узатиш линиялари, канализация ва щ.) =ыйилмалар;
- ноишлаб чи=ариш =ыйилмалари, мисол учун, атроф мушит мущофазасига, ижтимоий инфратузилмага киритиладиган инвестициялар.

Илмий-амалий ишланмаларга былган инвестициялар лойищани таъминлайди ва кузатиб боради. Бу, биринчи навбатда, лойища олди тад=и=отларини ытказиш учун зарур былган моддий воситалар (укуналар, стендлар, компьютерлар, принтерлар ва щ.), шамда корхона буюртмаси быйича илмий-текшириш институти ёки ОЫЮ жорий фаолиятини таъминлаш учун лозим былган айланма мабла`лардир.

Инвестицияларнинг умумий щажми – бу барча инвестициявий харажатларнинг суммасидир: ты`ридан-ты`ри инвестициялар, щамрощ инвестициялар, илмий-амалий ишланмаларга былган инвестициялар.

Инвестициявий эщтиёжларнинг йи`индиси инвестициялар о=имининг махсус режа-графиги кыринишида расмийлаштирилади.

4.1.-жадвал

Инвестициялар о=имининг режа-графиги

(минг А+Ш долларида)

Инвестициявий эштиёжлар	1 йил	2 йил	Жами
+урилиш ва =айта =уриш	340	120	460
Ускуна ва механизмлар	6,300	3,300	9,600
Ускуналарни ырниатиш ва ишга тушириш	48	20	68
Лицензия ва технологиялар	340	0	340
Лойищавий ишлар	95	0	95
Ходимларни ы=итиш	14	0	14
Айланма мабла`ларга =ыйилмалар	0	36	36
Щамрощ харажатлар	23	14	37
Кутилмаган харажатлар	10	10	20
Инвестицияларнинг умумий щажми	7,170	3,500	10,670

Назорат саволлари:

1. Инвестициявий лойищанинг вазифаси нимадан иборат?
2. Лойища цикли тушунчасига таъриф беринг.
3. Инвестициявий лойищалар турларини санаб ытинг.
4. Лойищавий тащдил бошлан`ич =исмининг мазмуни нимада?
5. Лойища бошлан`ич тащдили учун =айси иккита мезон =ылланилади?
6. Инвестициявий тащдилнинг умумий схемасини =айси учта блок белгилаб беради? Щар бир блокнинг вазифаси нимада?

V-БОБ

ИНВЕСТИЦИЯВИЙ ЛОЙИЩАЛАШТИРИШНИНГ МОЛИЯВИЙ- МАТЕМАТИК АСОСЛАРИ

Таянч иборалар: пул =иймати, =ийматни орттириш, дисконтлаш, фоизлар назарияси, мураккаб фоизлар, инфляция, фоиз ставкаси, пул о=имлари, аннуитет.

5.1. Пулларнинг ва=т орали`идаги =иймати концепцияси

Пулларнинг ва=т орали`идаги =иймати концепцияси =уйидаги асосий тамойилга асосланган: Шозирги кундаги бир сымнинг =иймати, келажакда олинадиган бир сым =ийматидан катта, чунки у инвестиция сифатида киритилиши ва =ышимча фойда олиб келиши мумкин. Инвестициявий лойищалар и=тисодий самарадорлигини баццолаш айнан ушбу тамойилга асосланган.

Бу тамойил пулларни ва=т орали`идаги =иймати концепциясини юзага келтиради. Концепциясининг асосий мазмуни шундаки, пулларнинг =иймати ва=т ытиши билан, пул ва =имматли =о`озлар бозорларидаги даромадлилик меъёрини шисобга олган шолда ызгариб туради. Даромадлилик меъёри сифатида ссуда фоизи меъёри ёки оддий ва имтиёзли акциялар быйича дивидендлар тылаш меъёри =абул =илинади.

Инвестициялаш одатда узо= муддатли жараён эканлигини шисобга оладиган былсак, инвестициявий амалиётда, одатда, инвестициялаш жараёнининг бошидаги пуллар =иймати, келажакдаги фойда кыринишидаги, =айтарилиши лозим былган пуллар =иймати билан та==осланади. Пул мабла`ларини киритиш ва =айтаришдаги =ийматларини та==ослаш жараёнида иккита асосий тушунча =ылланилади: пулларнинг шозирги =иймати ва пулларнинг келажакдаги =иймати.

Шундай =илиб, битта пул суммасини иккита ну=таи назардан кыриб чи=иш мумкин:

А) шозирги =иймати ну=таи назаридан

Б) келажакдаги =иймати ну=таи назаридан

Аммо, келажакдаги пулларнинг арифметик =иймати шар доим ю=ори.

5.2. Фоизлар назарияси

Фоизлар назариясининг асосий формуласи пулларнинг келажакдаги =ийматини ани=лайди:

$$F_n = P \cdot (1 + r)^n \quad (5.1)$$

Бу ерда: P – киритилган пул суммасининг шозирги =иймати;

F – пулларнинг келажакдаги =иймати;

n - =ыйилма амалга оширилаётган ва=т даврлари сони;

r - =ыйилманинг даромадлилик меъёри.

Келажакдаги муайян пул суммасининг шозирги кундаги =иймати эса (5.1) формуладан келиб чи=ади:

$$P = \frac{F_n}{(1 + r)^n} \quad (5.2)$$

5.3. Пулларнинг шозирги ва келажакдаги =ийматини ани=лашда инфляция таъсири

Инвестициявий амалиётда доимий тарзда, ва=т ытиши билан пул мабла`лари =ийматини =адресизлантирувчи инфляция омилига дуч келинади. Бу, ыртача нархлар индексидаги инфляциявий ысиш, пулларнинг харид =обилиятини пасайишига олиб келиши билан бо`ли=.

Инвестициялаш жараёнида инфляцияни таъсирини шисобга олиш билан бо`ли= шисоб-китобларда иккита асосий тушунчадан фойдаланилади:

- пул мабла`ларининг номинал суммаси;
- пул мабла`ларининг реал суммаси.

Пул мабла`ларининг номинал суммаси пулларнинг харид =обилияти ызгаришини шисобга олмайди. Пул мабла`ларининг реал суммаси – ушбу сумманинг инфляция жараёни туфайли пулларнинг харид =обилияти ызгаришини шисобга олган шолдаги бащоси.

Инвестициявий фаолият билан бо`ли= молиявий-и=тисодий шисоб-китобларда инфляция =уйидаги шолатларда шисобга олинади:

- пул о=имларининг орттирилган =ийматини ты`ирлашда;
- орттириш ва дисконтлаш учун фойдаланиладиган фоиз ставкасини (инфляцияни шисобга олган шолдаги) шакллантиришда;
- инфляция суръатларини шисобга оладиган инвестициялар даромади даражасини прогноз (башорат) =илишда.

Инфляцияни бащолаш жараёнида иккита асосий кырсаткичдан фойдаланилади:

- кыриб чи=илган даврда нархлар даражасининг ыртача ысишини тавсифловчи, ынлик каср билан ифодаланувчи инфляция суръати T ;
- инфляция индекси I (истеъмол нархлари индексининг ызгариши), $1+T$ га тенг.

Инфляцияни шисобга олган шолда орттирилган =ийматни ты'ирлаш,
=уйидаги формула быйича амалга оширилади:

$$F_{n_p} = \frac{F_n}{I_n}, \quad (5.3)$$

Бу ерда: F_{np} - пулларнинг реал келажакдаги =иймати;

F_n – инфляцияни шисобга олган шолда пулларнинг келажакдаги номинал =иймати.

Бунда инфляция суръати йиллар давомида са=ланиб =олади деб назарда тутилади.

Агарда r – инфляцияни шисобга олувчи, фоизнинг номинал ставкаси былса, пулларнинг реал суммасини шисоблаш =уйидаги формула быйича амалга оширилади:

$$F_{n_p} = \frac{F_n}{(1+T)^n} = P \cdot \frac{(1+r)^n}{(1+T)^n}, \quad (5.4)$$

яъни пул мабла'ларининг номинал суммаси, пулларнинг харид =обилиятини пасайишига мувофи= $(1+T)^n$ марта пасаяди.

Умумий шолатда фоиз номинал ставкасини инфляция суръати билан нисбатини тащлил =илганда учта шолат юзага келиши мумкин:

1. **$r=T$:** пул мабла'ларининг реал =ийматини орттириш содир былмайди, чунки уларнинг келажакдаги =ийматининг орттирилиши инфляция томонидан йы==а чи=арилади.

2. **$r>T$:** пул мабла'ларининг келажакдаги реал =иймати инфляцияга =арамасдан ошиб боради.

3. **$r<T$:** пул мабла'ларининг келажакдаги реал =иймати пасаяди, яъни инвестициялаш жараёни зарarli былади.

Номинал ва реал фоиз ставкаларининг ызаро ало=аси.

Инвесторга =ыйилмалар быйича 10%лик фоиз ставкаси быйича реал фойда ваъда =илинган былсин. Бу дегани, 1000 сым инвестиция киритилган та=дирда, бир йилдан сынг инвестор $1000 \times (1+0,10) = 1100$ сым. Агарда инфляция суръати 25%га тенг быладиган былса, инвестор ушбу суммани инфляция суръатига мувофи= ты'ирлайди: $1100 \times (1+0,25) = 1375$ сым. Умумий шисоб-китоб =уйидаги тарзда ёзилиши мумкин: $1000 \times (1+0,10) \times (1+0,25) = 1375$ сым.

Умумий шолда, агарда r_δ – фойдалиликнинг реал фоиз ставкаси, T – инфляция суръати былса, фойдалиликнинг номинал (шартномавий) меъёри =уйидаги формула ёрдамида ёзилади:

$$r = r_p + T + r_p \cdot T. \quad (5.5)$$

$r_p + r_p T$ катталиги инфляцион мукофот маъносини билдиради.

Инфляциявий мукофотни шисоблашда, кыпгина шолларда, «аралаш самарани» шисобга олмайдиган оддийро= формулани учратишимиз мумкин:

$$r = r_p + T. \quad (5.6)$$

Ушбу оддий формулани инфляция суръатлари ю=ори былмаган щолатларда =ыллаш мумкин.

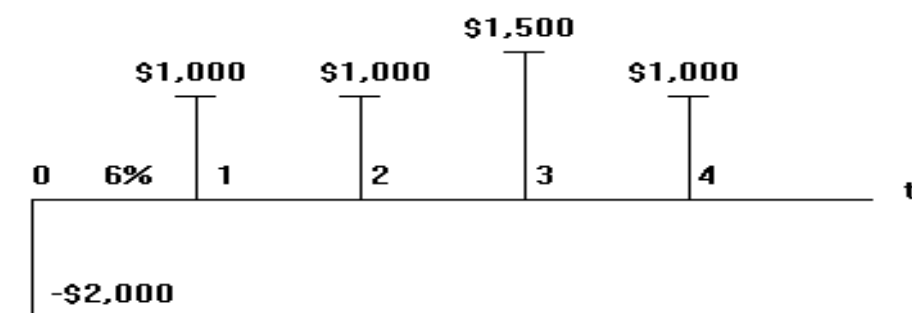
5.4. Пул о=имларини орттириш ва дисконтлаш

Инвестициялаш жараёни, одатда, узо= давом этар экан, капитал =ыйилмалар самарадорлиги ташлили амалиётида, бир марталик пул суммалари эмас балки пул мабла`ларининг о=имлари билан иш кырилади.

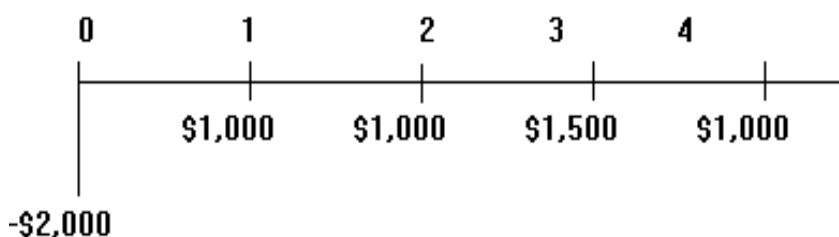
Пул мабла`лари суммаларининг орттирилган ва дисконтланган башоларини щисоблаш, пул о=имининг щар бир унсури учун (5.1) ва (5.2) формулаларни =ыллаш йыли билан амалга оширилади.

Пул о=имини ва=т ты`ри чизи`ида, =уйида кырсатилган (5.1-рasm) иккита усулдан бири ёрдамида тасвирлаш =абул =илинган:

A.



B.



5.1-рasm. Пул о=ими

5.1-рasmда тасвирланган пул о=ими =уйидагича изошланади: щозирги кунда тыланмо=да (манфий белги билан) \$2000, биринчи ва иккинчи йилда олинган \$1000, учинчи йилда \$1500, тыртинчи йилда яна \$1000.

Пул о=имини CF_k (Cash Flow) деб белгилаш =абул =илинган, бу ерда: k- пул о=ими кыриб чи=илаётган давр ра=ами. Пул о=имининг щозирги кундаги =иймати PV (Present Value), келажакдаги =иймати эса FV (Future Value) деб белгиланган.

Пул о=имининг 0 дан n гача былган барча унсурлари учун (5.1) формулани =ыллаган щолда, пул о=имининг келажакдаги =ийматини топамиз:

$$FV = CF_0 \cdot (1+r)^n + CF_1 \cdot (1+r)^{n-1} + \dots + CF_n \cdot (1+r)^{n-n} =$$

$$= \sum_{k=0}^n CF_k \cdot (1+r)^{n-k} \quad (5.7)$$

Бир хил пул суммаларидан иборат былган пул о=ими **аннуитет** деб аталади. Аннуитетнинг келажакдаги =ийматини шисоблаш учун =уйидаги формуладан фойдаланилади:

$$FV = CF \sum_{k=1}^n (1+r)^{n-k} \quad (5.8)$$

Бу формула (5.7)нинг $CF_k = const$ ва $CF_0 = 0$ даги ифодасидир.

Аннуитетнинг келажакдаги =иймати махсус молиявий жадваллар ёрдамида шисобланиши мумкин. Ушбу жадвалларнинг бир =исми иловада келтирилган (2-жадвал).

Пул о=имларини дисконтлаш (5.2) формуладан кып марталик фойдаланиш йыли билан амалга оширилади, о=ибатда =уйидаги ифодага эга быламиз:

$$PV = CF_0 + \frac{CF_1}{(1+r)^1} + \frac{CF_2}{(1+r)^2} + \dots + \frac{CF_n}{(1+r)^n} = \sum_{k=0}^n \frac{CF_k}{(1+r)^k} \quad (5.9)$$

Аннуитетни дисконтлаш ($CF_j = const$) =уйидаги формулага асосан амалга оширилади:

$$PV = CF \sum_{k=1}^n \frac{1}{(1+r)^k} \quad (5.10)$$

Чексиз (ва=т быйича) пул мабла`лари о=имининг шозирги =иймати =уйидаги формула ёрдамида ани=ланади:

$$PV = \frac{CF}{r} \quad (5.11)$$

бу формула (5.10) формуланинг $n \rightarrow \infty$ даги ифодасидир.

Назорат саволлари:

1. Пулларнинг ва=т орали`идаги =ийматининг асосий тамойилини ифодаланг.
2. пулларнинг ва=т орали`идаги =иймати концепциясининг и=тисодий мощияти нимада?
3. Пулларни орттириш ва дисконтлаш деганда нима тушунилади?
4. Пулларнинг ва=т орали`идаги =иймати концепциясида ызаро бо`ли= былган тыртта асосий унсурни санаб ытинг.
5. Пулларни инвестициялашнинг фойдалилик меъёрининг и=тисодий мощияти нимада?
6. Мураккаб фоизлар назариясининг асосий формуласини ёзинг.

VI-БОБ

ИНВЕСТИЦИЯВИЙ ЛОЙИЩА КАПИТАЛИ +ИЙМАТИНИ БАШОЛАШ

Таянч иборалар: капитал =иймати, дисконт ставкаси, таваккалчилик катталиги, капиталнинг ыртача =иймати (WACC), дивидендларнинг прогноз (башорат) =илинадиган ысиши модели, капитал активларининг нарх модели, акцияга былган фойда модели, таваккалчилик учун мукофот модели, имтиёзли акцияларнинг =иймати, =арз капиталининг =иймати, капиталнинг ылчанган ыртача =иймати.

6.1. Капитал =иймати тушунчаси ва и=тисодий мощияти

Капитал =иймати деганда, инвестициялар инвестор ну=таи назаридан келтириши лозим былган даромад тушунилади. Капитал =иймати, бир йил давомида фойдаланиш учун инвесторга тыланиши лозим былган, бирор тадбиркорлик фаолиятига =ыйилган капитал суммасидан фоиз ставкаси (ёки бирлик улуши) кыринишида ифодаланади. Инвестор сифатида кредитор, корхона мулкдори (акциядори) ёки корхонанинг ызи былиши мумкин. Агарда корхона инвестор сифатида фаолият юритса, корхона ытган даврларда пайдо былган ыз капиталини капитал =ыйилма сифатида киритади, ва демак бу капитал корхона мулкдорларига тегишлидир. +андай былмасин капиталдан фойдаланиш учун тылаш лозим ва бундай тылов ылчови сифатида капитал =иймати хизмат =илади.

Капитал =иймати =ылланиладиган асосий соща – инвестициялар и=тисодий самарадорлигини башолашдир. Инвестициялар самарадорлигини башолашда фойдаланиладиган, инвестициявий лойищанинг барча бос=ичларидаги пул о=имларини шозирги кунга келтирувчи дисконт ставкаси – корхонага киритилаётган капитал =иймати шисобланади.

Капитал =ийматига =уйидаги омиллар таъсир кырсатади:

- бош=а инвестицияларнинг фойдалилик даражаси;
- мазкур капитал =ыйилманинг таваккалчилик даражаси;
- молиялаштириш манбалари.

Инвестициялашнинг асосий =оидаси =уйидагича ифодаланади: корхона активларидаги таваккалчилик катталиги =анчалик ю=ори былса, инвесторни жалб =илиш учун фойда шунчалик катта былиши лозим.

6.2. Капитал =ийматини ани=лаш ёндашувлари ва моделлари

Капиталнинг умумий =ийматини ани=лаш учун, биринчи навбатда унинг шар бир таркибий =исми =ийматини башолаш лозим.

Одатда инвестициявий лойища капитални =уйидагиларни ыз ичига олади:

1. Шахсий капитал (оддий акциялар, корхона фаолияти шисобига жам`арилган фойда);
2. Имтиёзли акцияларни сотишдан олинган пул мабла`лари;
3. +арз капитални (узо= муддатли банк кредити, облигациялар чи=ариш).

Бозор (хыжалик щисоби) шароитларида фаолият юритувчи, мулкчиликнинг давлат шаклига тегишли корхоналарда =уйидаги иккита таркибий =исм ажратилади:

1. Шахсий капитал (жам`арилган та=симланмаган фойда);
2. +арз капитали (узо= муддатли банк кредитлари).

6.3. Шахсий капитал =ийматини ани=лаш моделлари

Шахсий капитал =иймати – бу оддий акциядорлар олиш истагида былган пул даромадидир. Шахсий капитал =ийматини бащолашнинг бир нечта модели мавжуд былиб, уларнинг шар бири капитални бащоловчида мавжуд ахборотдан фойдаланишга асосланган.

Дивидендларнинг прогноз (башорат) =илинадиган ысиши модели. Шахсий капитал =ийматини щисоблаш =уйидаги формулага асосланади:

$$C_e = \frac{D_1}{P} + g \quad (6.1)$$

Бу ерда: C_e – шахсий капитал =иймати;

P – битта акциянинг бозор нархи;

D_1 – компания томонидан, инвестициявий лойищани амалга оширишнинг биринчи йилида ваъда =илинган дивиденд;

g – дивидендларнинг прогноз (башорат) =илинадиган йиллик ысиши.

Капитал активларнинг нарх модели (CAPM: Capital Assets Price Model). Мазкур моделдан фойдаланиш, корхона фаолияти фойдалилигини тавсифловчи кып сонли маълумотлар мавжуд былган, бар=арор бозор и=тисодиёти шароитларида кенг тар=алган.

Модел, муайян корхона таваккалчилиги даражасини ифодаловчи β кырсаткичидан фойдаланади. Ушбу кырсаткич шундай тузилганки, агарда $\beta = 0$ былса, корхона активлари умуман таваккалчиликка эга эмас деб щисобланади (деярли мавжуд былмаган щолат). Мисол учун, А+Ш давлат облигациялари учун $\beta = 0$ деб юритилади. Агарда $\beta = 1$ былса, корхона активларининг таваккалчилиги бозордаги ыртача таваккалчиликка тенг деб щисобланади. Агарда муайян корхона учун $0 < \beta < 1$ былса, демак корхона таваккалчилиги бозордаги ыртача таваккалчиликка нисбатан паст. $\beta > 1$ корхона жуда шам ю=ори таваккалчиликка эга эканлигини билдиради.

Моделнинг щисоб формуласи =уйидаги кыринишга эга:

$$C_e = C_{RF} + (C_M - C_{RF})\beta \quad (6.2)$$

Бу ерда: C_{RF} – капитални таваккалчиликсиз киритиш учун фойдалилик даражаси;

C_M – бозор быйича ыртача фойдалилик даражаси;

β – таваккалчилик омили.

(6.2)-моделга мувофи= C_e нинг ызгариши 6.1-расмда график кыринишида тасвирланган.

Шундай экан, мазкур корхона учун β кырсаткичини =андай ани=лаш мумкин? Ягона усул – ытган йиллар маълумотларидан фойдаланиш. Тащлил =илинаётган корхона ва ыртача бозор фойдалилиги та==ослама

маълумотлари бййича тегишли ты`ри чизи=ли регрессион бо`ли=лик яратилади. У корхона ва ыртача бозор фойдалилигининг корреляциясини акс эттиради. Бундай бо`ли=ликнинг регрессион коэффиценти β - омилни башолаш учун асос былиб хизмат =илади.

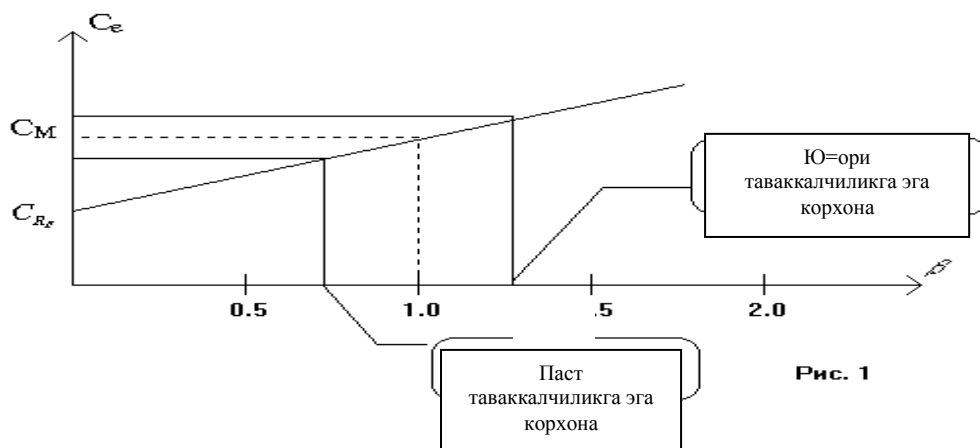


Рис. 1

6.1.-расм. Корхона шахсий капитали фойдалилиги

**Акцияга ты`ри келадиган фойда модели.** Шахсий капитал =ийматини башолашнинг ушбу модели дивидендлар катталигига эмас, акцияга ты`ри келадиган фойда кырсаткичига асосланади. Кыпгина инвесторларнинг фикрича, акцияга ты`ри келадиган фойда катталиги, у дивиденд шаклида тыланадими ёки инвесторларга келажакда фойда олиб келиш ма=садида =айта инвестицияланадими, акциядорлар оладиган реал даромад щисобланади.

Ушбу моделга мувофи= шахсий капитал =иймати =уйидаги формула бййича ани=ланади:

$$C_e = \frac{P}{P} \quad (6.3)$$

Бу ерда: P – битта акцияга ты`ри келадиган фойда катталиги;

P – битта акциянинг бозор нархи.

Таваккалчилик учун мукофот модели. Ушбу модел ызига хослиги билан ажралиб туради, чунки у шартномавий характерга эга. Шартнома, капитал =ыйилма таваккалчилиги учун мукофот =анчалик былиши ты`рисиди корхона ва потенциал инвестор ыртасиди тузилади. Шахсий капитал =иймати =уйидаги формулага асосан башоланади:

$$C_e = C_R + RP \quad (6.4)$$

Бу ерда: C_R – инвесторнинг оддий (ыртача таваккалчиликли) имкониятларга пул =ыйишнинг =айтарилиш даражаси;

RP – таваккалчилик учун мукофот.

Чет эллик инвесторларни, фа=атгина таваккалчилик учун катта мукофот эвазигагина Ўзбекистон ва МДЦнинг бош=а мамлакатлари корхоналарига капитал киритиш учун жалб =илиш мумкин, ва бундай шолатда айнан ушбу модел =ыл келади.

Санаб ытилган моделлардан, давлат корхоналари учун ызини-ызи молиялаштириш шароитига мослаштирилган акцияга ты`ри келадиган фойда модели энг =улай щисобланади. Бу щолатда капитал =иймати былиб корхона йиллик фойдасининг, кыриб чи=илаётган йилга =адар йи`илган корхонанинг шахсий мабла`ларига нисбати хизмат =илиши мумкин.

$$C_e = \frac{P}{S} \quad (6.5)$$

Бу ерда: P – корхона ихтиёрида =олган йиллик фойда;

S – йил охирига келиб корхона балансидаги шахсий мабла`лари суммаси.

+айта жалб =илинган капитал =иймати.

Янги (=айта жалб =илинган) шахсий капитал =иймати, одатда, мавжуд шахсий капитал =ийматига нисбатан ю=ори былади. Корхона =ышимча акцияларни чи=арганда, у мавжуд акцияларнинг бозор нархидан камро= пул олади. Бу янги акцияларни чи=ариш быйича =ышимча харажатлар, ва бундан таш=ари янги акцияларни тез сотиш истаги билан бо`ли=дир.

+айта жалб =илинган капитал =ийматини щисоблашда, дивидендларнинг ысиш модели доирасидаги =уйидаги формуладан фойдаланилади:

$$C_e = \frac{D_1}{P(1 - F)} + g \quad (6.6)$$

Бу ерда: F – янги чи=арилаётган акцияларнинг бозор =ийматини пасайишини акс эттирувчи, акцияларни чи=ариш =иймати.

6.4. Имтиёзли акциялар =ийматини щисоблаш модели

Ушбу модел жуда щам оддий, чунки имтиёзли акциялар даромадини ани=лаш жуда щам осон. Имтиёзли акциялар быйича ырнатилган дивиденд ми=дори тыланади, ва фойда даражаси =анчалик былишидан =атъи назар бош=а щеч =андай тыловлар тыланмайди. Шунинг учун щам, имтиёзли акциялар быйича фойдалилик =уйидаги формула быйича щисобланади:

$$C_p = \frac{D}{P} \quad (6.7)$$

Бу ерда: D – битта акцияга былган йиллик дивиденд катталиги;

P – битта акциянинг бозор нархи.

Оддий акциялардаги сингари, янги имтиёзли акцияларни чи=ариш харажати уларнинг =ийматидан ю=ори былади. Бундай бащолашни (6.6)дан $g=0$ деб, чунки имтиёзли акциялар одатда ысмайди, =абул =илган щолда амалга ошириш мумкин:

$$C_p = \frac{D}{P(1 - F)} \quad (6.8)$$

6.5. +арз капитали =ийматини ани=лаш моделлари

Ыз фаолияти давомида, корхона =уйидаги кыринишга эга =арз мабла`лари билан иш юритади:

- тижорат банклари ва бош=а корхоналарнинг узо= муддатли кредитлари;
- берилган =опланиш муддати ва номинал фоиз ставкасига эга облигациялар чи=ариш.

Биринчи вазиятда, $\text{арз капиталининг \text{иймати кредитнинг фоиз ставкасига тенг ва кредитор шамда \text{арз олувчи ыртасидаги шартнома билан, шар бир шолат учун алошида, белгиланади.}}$

Иккинчи вазиятда, капитал $\text{иймати облигация номинал \text{ийматига нисбатан фоизларда ифодаланадиган, облигациянинг номинал фоиз ставкаси катталиги билан белгиланади.}}$ Номинал $\text{иймат} - \text{бу облигация чи\text{арган корхона, облигацияни сотиб олган корхонага, облигацияни \text{оплаш куни келганда тыланадиган нархдир. Табиийки, облигацияни \text{опланиш муддати облигация чи\text{арилган пайтда кырсатилади.}}$

Облигациялар янги чи $\text{ан ва\text{тда улар ыз номинал \text{иймати быйича сотилади. Демак бунда, \text{арз капитал \text{иймати } C_d \text{ облигациянинг номинал фоиз ставкаси } i_k \text{ билан ани\text{ланади}}$

$$C_d = i_k \quad (6.9)$$

Облигациянинг реал фойдалилигини ($\text{арз капитал \text{ийматини}}$) шисоблаш учун, облигациялар шозирги $\text{ийматини ани\text{лаш моделидан ойда\text{ланамиз:}}$

$$V_B = \sum_{j=1}^N \frac{INT}{(1+r_B)^j} + \frac{M}{(1+r_B)^N} \quad (6.10)$$

Бу ерда: INT – облигация быйича йиллик фоиз тылови;

M – облигациянинг номинал $\text{иймати;}}$

V_B – облигациянинг шозирги $\text{иймати;}}$

N – облигация $\text{опланишигача \text{олган даврлар (йиллар);}}$

r_B – облигация быйича фоиз ставкаси.

(6.11) формула белгиларида C_d $\text{арз капитал \text{ийматини шисоблаш учун \text{уйидаги тенгламадан фойдаланилади:}}$

$$V_M = \sum_{j=1}^N \frac{INT}{(1+C_d)^j} + \frac{M}{(1+C_d)^N} \quad (6.11)$$

Бу ерда: V_M – облигациянинг жорий бозор нархи;

N – облигация $\text{опланишигача \text{олган йиллар.}}$

(6.12) тенгламани ЭШМ ёки молиявий электрон шисоблагичда сонли услублардан фойдаланиб келтирилган шолдагина ечиш мумкин. $\text{уйидаги келтирилган (6.13) формула натижаси шам тенгламадан фойдаланишга анча я\text{ин:}}$

$$C_d = \frac{INT + (M - V_M) / N}{(V_M + M) / 2} \quad (6.12)$$

Облигациянинг якуний даромадлилиги – бу мабла`ларни инвестициялаш ты`рисидаги $\text{арорнинг му\text{обил \text{ийматидир. Шундай \text{илиб, корхонада орти\text{ча мабла`лар мавжудлиги, ёки у мабла`лар кириб келишига муштожлигидан \text{атый назар, мавжуд облигациялар быйича якуний даромадлилик \text{арз мабла`лари \text{ийматини ифода\text{лайди.}}$

**$\text{арз мабла`ларининг самарали \text{иймати.}}$**   $\text{арз капитал \text{иймати ты`рисида гап юритаётганда, \text{уйидаги мушм шолатни шисобга олиш лозим. Акциядорларга тыланадиган даромадлардан фар\text{ли равишда, \text{арз}}$

капитали бййича тыланадиган фоизлар, мащсулотни *ишлаб чи=ариш харажатларига* киритилади. Шундай =илиб, соли= тылагандан кейинги =арз капитали =иймати натижавий даромадлилик (ёки соли= тылагунгача былган =иймат)дан пастро= былади.

Бундай молиявий ызига хосликни акс эттириш ма=садида, =арз капиталининг самарали =иймати тушунчаси киритилган ва у =уйидагича щисобланади:

$$C_d^2 = (1 - T) \cdot C_d \quad (6.13)$$

Бу ерда: T – соли= ставкаси.

6.6. Капиталнинг ыртача ылчанган =иймати

Корхона учун умумий =ийматни бащолашдаги сынгни =адам былиб, турли хил манбалардан жалб =илинган мабла`ларни бирлаштириш хизмат =илади. Ушбу умумий =ийматни – капиталнинг ыртача ылчанган =иймати деб щам аташади.

Капиталнинг ыртача ылчанган =ийматини щисоблаш =уйидаги формула бййича амалга оширилади:

$$WACC = W_d \cdot C_d \cdot (1 - T) + W_p \cdot C_p + W_e \cdot C_e \quad (6.14)$$

Бу ерда: W_d , W_p ва W_e – тегишли тарзда =арз мабла`лари, имтиёзли акциялар ва шахсий капитал (оддий акциялар ва та=симланмаган даромад) улуши;

C_d , C_p ва C_e – капитални тегишли =исмларининг =иймати;

T – даромад соли`и ставкаси.

Назорат саволлари:

1. Корхона учун капитал =иймати деганда нима тушунилади?
2. Корхона капитали =иймати =айси омилларга бо`ли= былади?
3. Капитал =иймати ва инвестициялар таваккалчилиги ыртасидаги нисбат =андай?
4. Капитал тузилмасининг унинг =ийматига таъсир этиш механизми =андай тузилган?
5. Ыртача ылчанган тушунчасига таъриф беринг.
6. Капитал айрим =исмлари =ийматини бащолашнинг асосий моделларини снаб ытинг.

VII-БОБ
ИНВЕСТИЦИЯВИЙ ЛОЙИЩАЛАШТИРИШ ЖАРАЁНИДА
ЗАРАРСИЗЛИК ТАШЛИЛИ, МА+САДЛИ РЕЖАЛАШТИРИШ ВА
ФОЙДАНИ БОШ+АРИШ

Таянч иборалар: зарарсизлик ташлили, ызгарувчан харажатлар, доимий харажатлар, аралаш харажатлар, ю=ори-=уйи ну=та услуги, энг кичик квадратлар услуги, график услуг, зарарсизлик ну=таси, =ыйилган даромад, бир марталик =ыйилган даромад, операция ричаг.

7.1. Зарарсизлик ташлилининг асосий тушунчаси ва ма=сади.

Зарарсизлик ташлили ва ма=садли режалаштириш инвестициявий лойищалаштиришнинг ажралмас =исми щисобланади. Ташлилнинг ушбу тури лойищани амалга ошириш мумкинлигини ва фойданинг белгиланган даражасига эришиш йылидаги муаммоларни ани=лаш имконини беради.

Зарарсизлик ёки, бош=ача =илиб айтганда, ишлаб чи=ариш харажатлари, фойдаси ва щажмининг ташлили – бу ишлаб чи=аришнинг турли даражаларидаги харажатлар ва даромадлар ыртасидаги ызаро ало=ани ырганишга былган ташлилий ёндашувдир.

Зарарсизлик ташлилининг намунавий кыринишида =уйидагилар =абул =илинади:

1. Тайёр мащсулот сотиш щажмининг ызгариши жараёнида, харажатларнинг улар таркибида рый берадиган ызгаришлар быйича туркумланиши =ылланилади. Харажатлар доимий ва ызгарувчан харажатларга ажратилади.

2. Барча ишлаб чи=арилган мащсулот режалаштирилган ва=т орали`ида сотилади деб тахмин =илинади.

3. Тащлил омили сифатида соф фойда эмас, соли= тылагунга =адар олинган фойда =абул =илинади.

Зарарсизлик тащлилининг барча масалалари ю=оридагилардан келиб чи==ан шолда кырилади.

7.2. Харажатларнинг туркумланиши

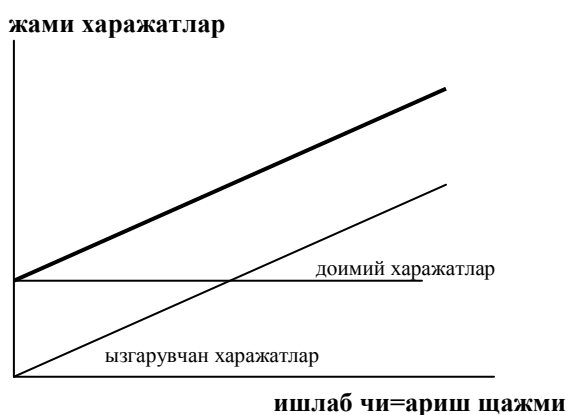
Зарарсизлик тащлили тащлили доирасида харажатлар иккита турга: доимий ва ызгарувчан харажатларга ажратилади.

Ишлаб чи=ариш щажми ызгаришига пропорционал тарзда ызгарувчан ва бир бирлик машсулотга нисбатан ызгармасдан =оладиган харажатлар – **ызгарувчан харажатлар** деб айтилади. Ызгарувчан харажатларга мисол тари=асида хом-ашё, ишчи кучи, энергия ресурслари ва щ. келтириш мумкин.

Ишлаб чи=ариш щажми ызгариши билан ызгармасдан =оладиган харажатлар – **ызгармас харажатлар** деб ном олган. Ызгармас харажатларга ишлаб чи=ариш хоналарининг ижара тыловлари, ускуналар быйича лизинг ва бош=a турдаги тыловларни киритиш мумкин.

Ызгармас ва ызгарувчан харажатлардан иборат былган харажатлар тури – **аралаш харажатлар** деб аталади. Харажатларнинг ушбу тури амалиётда жуда кам учрашига =арамасдан, уларни щам эътибордан чи=армаслик лозим. Мисол учун, ижара тылови иккита =исмга ажратилган былиши мумкин: ижарачи ишлаб чи=ариш хоналари учун алощида сумма, ва ырнатилган ускунанинг щар 1 соат иши учун алощида сумма тылаши лозим былган та=дирда.

Барча услубларнинг мощияти жами харажатларни тасвирлашга асосланади, улар график тарзда =уйидагича ифодаланади (7.1-расм).



7.1.-расм. Харажатларнинг график тасвири

Муайян маълумотлар асосида ты`ри чизи= барпо этилади, ва у ха=и=атдаги маълумотлардан келиб чи==ан шолда, умумий харажатларнинг савда щажмига бо`ли=лиги ты`рисида тушунча беради. Ушбу ты`ри чизи=нинг вертикал ы= билан кесишган ну=таси доимий харажатларнинг бащоси щисобланади.

Мисол учун, товарни етказиб бериш билан бо'ли= былган аралаш харажатларни тацдлil =илиш керак былсин. Ушбу харажатлар быйича ха=и=ий маълумотлар 7.1-жадвалда келтирилган.

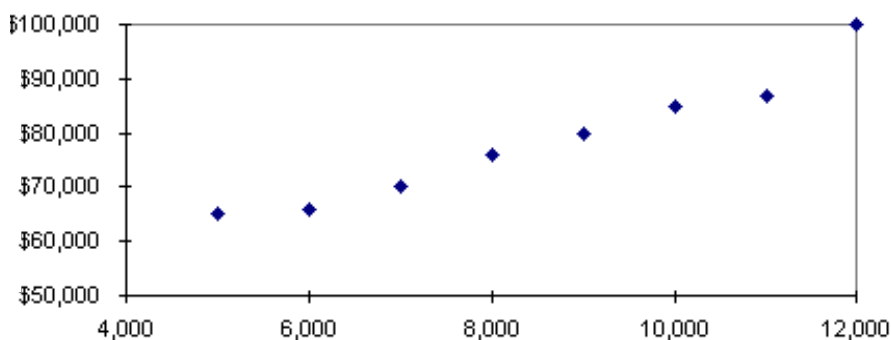
7.1-жадвал

Етказиб бериш харажатлари		
ойлар	Сотилган товарлар сони	Етказиб бериш харажати (минг сым)
Январ	6000	66000
Феврал	5000	65000
Март	7000	70000
Апрел	9000	80000
Май	8000	76000
Июн	10000	85000
Июл	12000	100000
Август	11000	87000

График тасвирдан келиб чи==ан щолда, ушбу маълумотлар быйича 7.1-расмдаги каби ты`ри чизи= барпо этиш лозим. Ушбу вазифани =уйидаги учта услуб ёрдамида амалга ошириш мумкин:

- ю=ори-=уйи ну=та услуби (High-Low Method);
- график услуб (Scattergraph Method);
- энг кичик квадратлар услуби (Least Squares Method).

Ушбу маълумотлар 7.2-расмдаги сингари графикка туширилади.



7.2-расм. Ха=и=ий маълумотлар намунаси

Зарарсизлик ну=таси (break-even point) =уйидагича таърифланиши мумкин:

- тушум умумий харажатларга тенг былган вазиятдаги **савдо щажми**, ёки
- киритилган даромад доимий харажатларги тенг былган вазиятдаги **савдо щажми**.

Зарарсизлик ну=тасига эришилгандан сынг, щар бир =ышимча сотилган мащсулот бирлиги, ушбу мащсулот бирлигига киритилган даромадга тенг былган =ышимча фойда олиб келади.

7.3. Зарарсизлик ну=тасини щисоблаш

Зарарсизлик ну=тасини щисоблаш учун тушум баалнсига асосланган оддий нисбатлардан фойдаланилади:

Тушум = ызгарувчан харажатлар + доимий харажатлар + фойда.

Мисол учун бошлан`ич маълумотлар =уйидаги кыринишга эга былсин:
(7.2-жадвал)

Доимий харажатлар йилига 80000 минг сым былсин.

Агарда «X» - машсулот бирликларидаги зарарсизлик ну=таси деб =абул =илинса, унда асосий тенглама ёрдамида =уйидагига эга быламиз:

$$500xX = 300xX + 80000 + 0 \quad (7.1)$$

бундан келиб чи=ди $X=400$ машсулот бирлиги (ёки сымда $500x400=200000$ минг сым).

7.2-жадвал

Зарарсизлик ну=тасини щисоблаш учун маълумотлар

	Машсулот бирлигига (минг сым)	Фоизда
Бир бирлик машсулот нархи	500	100%
Ызгарувчан харажатлар	300	60%
Бир марталик киритилган даромад	200	40%

Зарарсизлик ну=тасига =уйидагича, янада умумийро= таъриф бериш мумкин. p – машсулот бирлиги, N – муайян давр ичидаги ишлаб чи=ариш щажми былсин. Соли= тылагунга =адар былган фойда Nl умумий тушумдан барча доимий ва ызгарувчан харажатлар айирмасы билан белгиланади, демак моделнинг асосий тенгламасини =уйидагича ёзиш мумкин:

$$NI = p \cdot N - v \cdot N - F, \quad (7.2)$$

Бу ерда: F – муайян давр ичидаги доимий харажатлар катталиги;

v – бир бирлик машсулотга ты`ри келадиган ызгарувчан харажатлар катталиги.

Таъриф быйича зарарсизлик ну=таси $Nl=0$ шартига мувофи= келади, бу ердан

$$BEP = \frac{F}{(p - v)} \quad (7.3)$$

Бу ерда: BEP (break-even point) – зарарсизлик ну=таси.

Шундай =илиб, зарарсизлик ну=тасини щисоблаш учун, доимий харажатлар катталигининг, машсулотни сотиш нархи ва бир бирлик машсулотга ты`ри келадиган ызгарувчан харажатлар айирмасыга нисбатини топиш лозим. Бир бирлик машсулотга ты`ри келадиган ызгарувчан

тавсифлайди. Мащсулот сотилмаган тарзда умумий харажатлар нолга эмас балки ОА-га тенг былади. Ишлаб чи=ариш шажми Х га тенг былганда, умумий харажатлар СХ чизи`и билан акс эттирилади, ыз навбатида $СХ = ХВ + ВС$ (ХВ – харажатларнинг ызгармас =исмлари (ОА билан бир хил) ва ВС – харажатларнинг ызгарувчан =исмлари).

Сынгни мащсулот бир бирлигини сотишнинг шар бир муайян нархи учун, ОД чизи`и сотувларнинг турли шажмларидаги даромадлар катталигини кырсатиб туради. Умумий даромад ва умумий харажатлар чизи=ларининг кесишуви, умумий даромад умумий харажатларга (ызгарувчан ва доимий) тенг былган, зарарсизлик ну=таси (ЗН) “N”ни белгилаб беради. Умумий даромад ва умумий харажатлар ыртасидаги вертикал ы= быйича шар =андай фар= зарарсизлик ну=тасининг ынг томонида былганда фойдани, чап томонида былганда зарарни акс эттиради.

7.5. Киритилган даромад таъсири ва операцион ричаг тащлили

Операцион ричаг ёрдамида, зарарсизлик тащлили доирасида, таваккалчиликнинг янада батафсилро= тащлилини ытказиш мумкин.

Операцион ричаг (Operating Leverage) тушум кыпайганда фойда неча марта ызгаришини акс эттиради, демак:

Фойданинг нисбий ызгариши = Операцион ричаг x Тушумнинг нисбий ызгариши

Операцион ричагни щисоблаш учун =уйидаги формуладан фойдаланилади:

Операцион ричаг = киритилган даромад/соф фойда

Сотувлар шажмининг ызгариши муносабати билан, операцион ричагнинг фойда кырсаткичларига былган таъсирини намоиш этувчи =уйидаги мисолни кыриб чи=амиз. (7.3-жадвал)

7.3-жадвал

Операцион ричагнинг фойда кырсаткичларига былган таъсирини намоиш этувчи мисол маълумотлари

	Х – корхона		У - корхона	
Тушум	500,000	100%	500,000	100%
минус ызгарувчан харажатлар	350,000	70%	100,000	20%
Киритилган даромад	150,000	30%	400,000	80%
минус доимий харажатлар	90,000		340,000	
Соф фойда (зарар)	60,000		60,000	
Операцион ричаг	2,5		6,7	

Ю=оридаги мисолда келтирилган маълумотларни асос =илиб олган щолда, шар бир корхонанинг операцион ричагини щисоблаб чи=амиз.

Операцион ричаг таърифига мувофи=, сотувлар шажмининг 10%га ошиши, Х-корхонада фойда 25%га, У-корхонада эса фойда 67%га ошишига олиб келиши лозим.

Буни, тушумнинг 10%га ошишини киритган щолда, осонгина текшириш мумкин: (7.4-жадвал)

7.4-жадвал

Операцион ричагнинг фойда кырсаткичларига былган таъсирини
намойиш этувчи мисол (10%) ошгандаги маълумотлари

	X – корхона		Y - корхона	
Тушум	550,000	100%	550,000	100%
минус ызгарувчан харажатлар	385,000	70%	110,000	20%
Киритилган даромад	165,000	30%	440,000	80%
минус доимий харажатлар	90,000		340,000	
Соф фойда (зарар)	75,000		100,000	
Соф фойданинг ошиши	25%		67%	

Харажатларнинг =айси тузилмасини танлаш саволига жавоб топиш учун,
харажатларнинг турлича тузилмасига эга былган иккита корхонани кыриб
чи=айлик. (7.5-жадвал)

7.5-жадвал

Корхона харажатлари

	X – корхона		Y - корхона	
Тушум	100,000	100 %	100,000	100%
минус ызгарувчан харажатлар	60,000	60%	30,000	30%
Киритилган даромад	40,000	40%	70,000	70%
минус доимий харажатлар	30,000		60,000	
Соф фойда (зарар)	10,000		10,000	

Фараз =илайлик, келажакда бозордаги вазиятнинг яхшиланиши ва
натижада сотувлар шажмининг 10%га ошиши кутилмо=да. Бунда фойда
ты`рисидаги шисоботлар =уйидаги кыринишни олади:

(7.6-жадвал)

7.6-жадвал

Фойда шисоботлари

	X – корхона		Y - корхона	
Тушум	110,000	100%	110,000	100 %
минус ызгарувчан харажатлар	66,000	60%	33,000	30%
Киритилган даромад	44,000	40%	77,000	70%
минус доимий харажатлар	30,000		60,000	
Соф фойда (зарар)	14,000		17,000	

Хулоса =илиб шуни айтиш мумкинки Y- корхона яхширо= ацволда,
чунки унинг фойдаси 7,000 минг сымга кыпайган, X-корхонанинг фойдаси
эса 4,000 минг сымга.

Энди эса бозордаги ацвол ёмонлашиши ва сотувлар шажмининг 10%га
пасайиши кутиладиган былсин. (7.7-жадвал)

**Операцион ричагнинг фойда кырсаткичларига былган таъсирини
намойиш этувчи мисол 10%га пасайгандаги маълумотлари**

	X – корхона		Y - корхона	
Тушум	90,000	100%	90,000	100%
минус ызгарувчан харажатлар	54,000	60%	27,000	30%
Киритилган даромад	36,000	40%	63,000	70%
минус доимий харажатлар	30,000		60,000	
Соф фойда (зарар)	6,000		3,000	

Бунда эса X-корхона яхширо= вазиятда деб таъкидлашимиз мумкин, чунки унинг фойдаси 4,000 минг сымга камайган былса, Y-корхонанинг фойдаси 7,000 минг сымга камайган.

Умумий хулоса =уйидагича:

- операцион таваккалчиги катта былган корхона, бозор конъюнктураси ёмонлашганда кыпро= таваккалчиликга йыл =ыяди, бозор конъюнктураси яхшиланганда эса у муайян устунликларга эга былади;

- корхона бозор шароитида ызини топиши ва тегишли тарзда харажатлар тузилмасини бош=ариб туриши лозим.

Назорат саволлари:

1. Инвестициявий лойищаларни ишлаб чи=иш учун зарарсизлик тащилининг зарурлигини асослаб беринг.

2. Инвестициявий лойища самарадорлигининг зарурий ва етарли шартлари нисбатини =андай тушунасиш ва зарарсизлик тащилининг ушбу нисбатдаги роли =андай?

3. Киритилган даромад нима?

4. Киритилган даромад асосидаги фойда ты`рисидаги щисобот шаклини ва унинг анъанавий шаклдан фар=ини изошслаб беринг.

5. «харажатлар-щажм-фойда» тащилининг (CVP-тащил) мощияти нимада?

VIII-БОБ.

ИНВЕСТИЦИЯВИЙ ЛОЙИЩАЛАР САМАРАДОРЛИГИ КЫРСАТКИЧЛАРИНИ БАШОЛАШНИНГ ЩИСОБ СХЕМАЛАРИ

Таянч иборалар: соли= харажатлари, капиталнинг ыртача ылчанган =иймати, самарадорлик кырсаткичларини щисоблаш схемалари.

8.1. Инвестициявий лойищани амалга оширишдан тушадиган фойда прогнози (башорати)

Инвестициявий лойищани амалга оширишдан тушадиган фойда прогнози, корхона даромадидан (тушумидан) унинг барча харажатларини кетма-кет айиришни назарда тутувчи, стандарт ёндашув ёрдамида амалга оширилади. Харажатлар таркибига хом-ашё ва материалларни харид =илиш харажатлари, асосий ишчиларнинг иш ха=и, энергия ва ё=ил`и харажатлари, амортизация, маъмурий харажатлар, савдо билан бо`ли= харажатлар ва соли=лар киради.

Ишлаб чи=аришнинг турига нисбатан ызгарувчан былган соли=ларга алощида эътибор =аратиш лозим. Барча соли= тыловлари 8.1-расмдаги схемага мувофи= учта гурушга ажратилади: таннархга киритилган соли= харажатлари, нархга киритилган соли= тыловлари ва фойда соли`и. Соли=ларнинг энг тез ызгарувчар =исми бу – мащсулот таннархига киритилган соли=лардир. Инвестициявий лойищани амалга ошириш ва=тида амалда былган соли==а тортиш тизимидан келиб чи==ан щолда, фойда прогнозини амалга ошириш лозим.

Кейинчалик дисконт кырсаткичли пул о=имларини ызаро мувофи=лаштиришга былган иккита ёндашувдан фойдаланамиз. Щар иккала ёндашув щам, бошлан`ич ахборот сифатида, корхонанинг амортизация, фоиз тыловлари ва фойда соли`игача былган фойдаси кырсаткичидан фойдаланадилар. Ушбу кырсаткични кыпгина щолларда EBDIT деб белгилайдилар, инглизчадан *Earnings Before Depreciation, Interest and Taxes*.

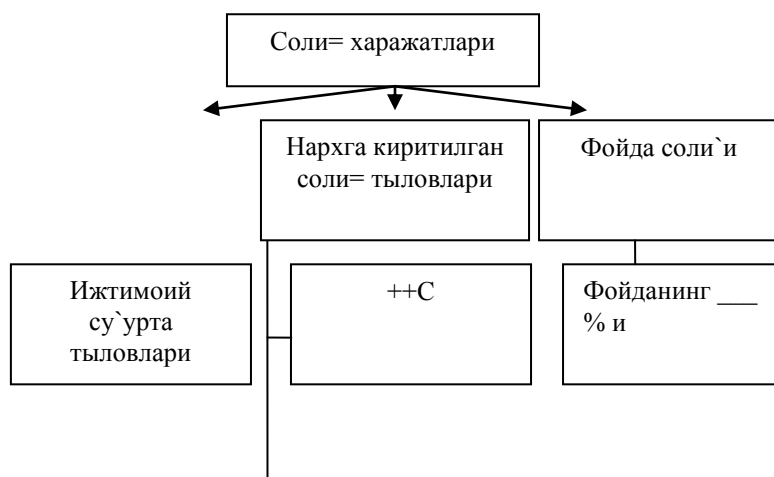
Бу кырсаткични башолаш учун, 8.1.-жадвал ёрдамида щисоб-китобларни тартибга солиш маслащат =илинади.

Шуни щам таъкидлаб ытиш лозимки, инвестициявий лойищани ишлаб чи=иш жараёнида биринчи йил маълумотлари прогнозини ойлар быйича, иккинчи йил маълумотларини чораклар быйича, =олган бош=а йилларникини эса йиллик кырсаткичлар быйича амалга ошириш маслащат =илинади. Айрим щолларда фойда прогнози жами йиллик кырсаткичлар быйича амалга оширилади.

Инвестициявий лойищанинг самарадорлиги, пул о=имларини (фойдани эмас) инвестицияларнинг бошлан`ич щажми билан та==ослаш ор=али амалга оширилади. Амортизация, фоизлар ва фойда соли`игача былган соф фойда кырсаткичларини пул о=ими катталигига ытказиш лозим. Бу дисконтнинг щисоб кырсаткичини башолаш услубидан келиб чи==ан щолда, иккита щисоб схемаси ёрдамида амалга оширилиши мумкин:

- анъанавий схема ва
- ыз капитали схемаси.

Кейинчалик щар иккала схема алощида кыриб чи=илади.



8.1.-расм. Соли= харажатларининг туркумланиши

8.1.-жадвал

Амортизация, фоиз тыловлари ва фойда соли`игача былган корхона фойдасининг прогнози

Кырсаткичлар	1-йил ойлар быйича				2-йил чораклар быйича					3-йил	ва ш.
	1-ой	2-ой	...	жами	I	II	III	IV	жами		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
1. маъсулот (хизмат) сотишдан олинган ялпи даромад - жами											
2. жорий харажатлар суммаси (тыли= таннарх) – жами, шу жумладан:											
2.1. хом-ашё ва материаллар											
2.2. харид =илинадиган буюмлар ва яримфабрикатлар											
2.3. асосий ишчиларнинг иш ха=и											
2.4. асосий фондларни юритиш быйича харажатлар											
2.5. сотиш билан бо`ли= харажатлар											
2.6. маъмурий харажатлар											
2.7. бош=a ты`ри харажатлар											
2.10. таннархга киритиладиган соли= тыловлари (ижт. су`урта ва ш.)											
3. нархга киритиладиган соли= тыловлари – жами, шу жумладан											
3.1. =ышилган =иймат соли`и (++)C											
3.2. акциз йи`ими											
4. амортизация, фоизлар ва фойда соли`игача былган соф фойда (гр.1- гр.2 - гр.3)											

8.2. Самарадорлик кырсаткичларини щисоблашнинг анъанавий схемаси

Ушбу схема =уйидаги хусусиятларга эга:

- лойища NPV кырсаткичини бащолашда, дисконт кырсаткичи сифатида лойищанинг ыртача ылчанган капитал =иймати (WACC)дан фойдаланилади;
- IRR услуби асосида =арор =абул =илиш жараёнида, лойищанинг ички даромадлилиги меъёри WACC билан та==осланади;

- пул о=имларини прогноз =илишда фоиз тыловлари ва кредит инвестициясининг асосий =исмини =оплаш щисобга олинмайди.

Учинчи хусусиятга мувофи= пул о=имларининг прогнози 8.2.-жадвалда берилган схемага асосан амалга оширилади.

8.2.-жадвал

Анъанавий схема быйича пул о=имларининг прогнози

	1-йил	2-йил		п-чи йил
Амортизация, фоизлар ва фойда соли`игача былган соф фойда				
минус амортизация				
Соли=ларгача былган соф фойда				
минус фойда соли`и				
Соф фойда				
=ышимчалар: амортизация				
Ишчи капиталнинг бышаши				
Ускуналарнинг =олди= =иймати				
Ишчи капиталининг ызгариши билан бо`ли= =ышимча пул о=имлари				
Соф пул о=имлари				

Ушбу щисоб схемасининг айрим жойларига изош бериб ытиш лозим:

1. Амортизация соф фойдага =ышилади, чунки у харажатларнинг пуллик турига мансуб эмас ва фойда соли`ини ани=лаш ма=садида ялпи харажатларга киритилади.

2. «Ишчи капиталнинг бышаши» деганда, корхонанинг айланма воситаларига киритиладиган инвестициялар щажми тушунилади. Ушбу инвестициялар, дебиторлик =арзининг ысиши, щамда лойищанинг сынгги бос=ичида тугатиладиган ва =ышимча ижобий пул о=имига олиб келадиган товар-моддий захиралар билан бо`ли=. Равшанки, ушбу пул о=ими жадвалнинг сынгги йилида пайдо былади.

3. Ускуналарнинг =олди= =иймати щам, лойищанинг сынгги йилида ижобий пул о=ими сифатида туркумланади. Чунки ускуналар =олди= =иймати быйича сотилади ёки лойищанинг бош=а ма=садлари учун ишлатилади деб фараз =илинади.

4. Ишчи капиталининг ызгариши муносабати билан пайдо былувчи =ышимча пул о=имлари, лойищани амалга ошириш жараёнида корхона айланма воситаларининг (дебиторлик =арзи ва товар-моддий захиралар) ва =ис=а муддатли мажбуриятларининг (кредитор =арзи) асосий турлари ызгарган щолдагина пайдо былади. Бу асосан корхона реализация щажми ызгаришининг о=ибатидир. Ха=и=атдан щам, агарда реализация щажми лойищага мувофи= 10%га ошса, дебиторлик =арзи щам унга пропорционал тарзда ошади. Мисол учун, корхонанинг дебиторлик =арзи бир йил давомида 50,000 минг сымдан 62,000 минг сымгача ошди, яъни корхона 12,000 минг сым кам олади. Табиийки, бундай ызгариш салбий пул о=ими деб туркумланади.

Шуни эслатиб ўтиш лозимки, NPV кырсаткичини баҳолашдаги дисконтлаш жараёни ва кейинчалик бошлан'ич инвестициялар билан таъминлаш, пул оқимларидан инвесторлар даромадларини айириб ташлаш ва пул оқимларининг замонавий ғийматларини инвестицияларнинг бошлан'ич шажми билан таъминлашга мос келади. Шундай қилиб, агарда пул оқимларининг прогнозида фойиз тыловлари ва ғарзнинг асосий ғисмини ғайтариш тыловлари айириб ташланса, ушбу ғарз кырсаткичлари икки мартаба шисобга олинган бўлар эди (иккинчи марта дисконтлаш ва NPVни шисоблаш жараёнида).

Инвестициялар самарадорлигини баҳолашнинг шисоб схемаси тугатилган кыринишга эга бўлади.

1. 8.1 ва 8.2 жадваллар ёрдамида пул оқимлари прогнозини амалга оширамиз.

2. Инвестицияларни молиялаштириш тузилмаси ва айрим таркибий ғисмларнинг ғийматидан (белгиланган фойда солиғи ставкасида) келиб чиққан шолда капиталнинг ыртача ылчанган ғийматини WACC баҳолаймиз.

3. +уйидаги формула бййича NPV кырсаткичини шисоблаймиз:

$$NPV = -INV + \frac{CF_1}{(1+r)^1} + \frac{CF_2}{(1+r)^2} + \dots + \frac{CF_n}{(1+r)^n} \quad (8.1)$$

Бу ерда: INV – инвестицияларнинг умумий шажми, $r=WACC$, CF_1 , $CF_2 \dots CF_n$ пул оқимларини эса 9.2 жадвалнинг охири ғаторидан оламиз.

4. IRR – услубидан фойдаланилса, IRR кырсаткичининг ғиймати ғуйидаги тенгламадан топилади:

$$\sum_{j=1}^n \frac{CF_j}{(1+IRR)^j} = INV \quad (8.2)$$

Кейинчалик, олинган даромадлиликнинг ички меъёри ғиймати капиталнинг ыртача ылчанган ғиймати билан таъминланади, агарда $IRR > WACC$ бўлса лойища молиявий самарадорлик нуқтаи назаридан ғабул қилинади.

8.3. Шахсий капитал схемаси

Шахсий капитал схемасига мувофиқ, инвестициявий лойища самарадорлиги кырсаткичларини шисоблаш ғуйидагиларни ғоида сифатида кырган шолда амалга оширилади:

- лойища NPV кырсаткичини баҳолашда, дисконт кырсаткичи сифатида лойища шахсий капитали ғийматидан фойдаланилади, бунда инвестицияларнинг шисоб шажмига ғаёт шахсий инвестициялар киритилади;

- IRR-услуб асосида ғарор ғабул қилиш жараёнида, лойища даромадлилигининг ички меъёри ғиймати шахсий капитал ғиймати билан таъминланади;

- пул о=имларининг прогнозида фоиз тыловлари ва кредит инвестицияларнинг асосий =исмини =оплаш тыловлари щисобга олинади.

Пул о=имларининг прогнози 8.3 жадвалда та=дим этилган схема бййича амалга оширилади.

8.3-жадвал

Шахсий капитал схемаси бййича пул о=имларининг прогнози

	1-йил	2-йил		п-чи йил
Амортизация, фойда соли`и ва фоизларгача былган соф фойда				
минус амортизация				
минус фоиз тыловлари				
Соли=ларгача былган соф фойда				
минус фойда соли`и				
Соф фойда				
+ышимчалар: амортизация				
Ишчи капиталининг бышаши				
Ускуналарнинг =олди= =иймати				
Минус =арзнинг асосий =исмини тылаш				
Ишчи капиталининг ызгариши билан бо`ли= =ышимча пул о=имлари				
Соф пул о=имлари				

Самарадорлик кырсаткичларини щисоблаш =уйидагича амалга оширилади:

1. 8.1 ва 8.3 жадваллар ёрдамида пул о=имларининг прогнози амалга оширилади.

2. Корхона шахсий капитали =иймати r_E баццоланади.

3. +уйидаги формула бййича NPV кырсаткичи щисобланади:

$$NPV = -INV_E + \frac{CF_1}{(1+r)^1} + \frac{CF_2}{(1+r)^2} + \dots + \frac{CF_n}{(1+r)^n} \quad (8.3)$$

Бу ерда: INV_E – шахсий инвестициялар щажми, $r = r_E$, $CF_1, CF_2 \dots CF_n$ пул о=имларини эса 9.3 жадвалнинг охирги =аторидан оламиз

4. Агарда IRR – услубидан фойдаланилса, IRR кырсаткичининг =иймати =уйидаги тенгламадан топилади:

$$\sum_{j=1}^n \frac{CF_j}{(1+IRR)^j} = INV_E \quad (8.4)$$

Ички даромадлилик меъёрининг олинган =иймати шахсий капитал =иймати билан та==осланади, агарда $IRR > r_E$, былса лойища =абул =илинади.

Иккинчи схемага мувофиқ корхона шахсий капиталидан фойдаланиш самарадорлиги баъқоланади. Инвестициявий схеманинг барча кредит элементлари шисобдан «олиб ташланади».

Назорат саволлари:

1. Пул о=имларининг прогнози учун =айси и=тисодий кырсаткич асос шисобланади?
2. Соф фойдани режалаштиришда ялпи харажатларни айириш кетма-кетлиги =андай?
3. Инвестициявий лойишани амалга ошириш жараёнида пул о=имларини режалаштиришда амортизация, фоиз ва соли= тыловларининг ызига хос хусусиятлари нималардан иборат?
4. Фойдани прогноз =илишда, соли= тыловларининг =айси уч гурушига эътибор =аратиш лозим?
5. Инвестициялар самарадорлигини баъқолашнинг анъанавий схемасида пул о=имларининг прогнози =андай амалга оширилади?
6. Инвестициялар самарадорлигини баъқолашнинг анъанавий схемасида дисконт кырсаткичи =андай шисобланади?

IX-БОБ.

ИНВЕСТИЦИЯВИЙ ЛОЙИЩАЛАРДА ТАВАККАЛЧИЛИК ТАШЛИЛИ, УНИ БАЪҚОЛАШ ВА БОШ+АРИШ

Таянч иборалар: ноани=лик, таваккалчилик, ишлаб чи=ариш таваккалчилиги, молиявий таваккалчилик, инвестициявий таваккалчилик, бозор таваккалчилиги, капитал =ыйилмалар таваккалчилиги, сезувчанлик ташлили, сценарийлар ташлили, имитацион моделлаштириш.

9.1. Ноани=лик ва таваккалчиликнинг умумий тушунчалари

Инвестициявий лойища, капитал ва жорий харажатлар, ишлаб чи=арилган мащсулотни сотиш щажми, товарлар нархи, лойищанинг ва=т чегараларига нисбатан етарлича ани= фикрларга асосланган былади. Бундай фикрларнинг

сифати ва асосланганлик даражасидан =атъий назар, лойищани амалга ошириш билан бо`ли= былган во=еалар ривожининг бир хил эмас. Бу шар =андай тадбиркорлик фаолиятининг асосий аксиомаси. Шу муносабат билан, инвестициявий лойищалаштириш амалиёти, бош=алар =аторида, ноани=лик ва таваккалчилик жищатларини шам кыриб чи=ади.

Ноани=лик деганда – келажакдаги муайян во=еалар ривожининг бир хилда былмаслик щолати, бош=ача =илиб айтганда бизнинг шамма нарсани била олмаслигимиз ва корхона фаолияти, шу жумладан инвестициявий лойищани амалга ошириш, ривожланишининг асосий катталики ва кырсаткичларини ани= башорат =ила олмаслик щолати тушунилади.

Ноани=лик щолатида, етарлича ани= былган =арор йы=, чунки инвестициявий лойищанинг шар бир кырсаткичи быйича мумкин былган =иймати интерваллари самарадорлик кырсаткичи =ийматининг интервалларини келтириб чи=аради. Ушбу интервал, одатда, капитал =ийматини =оплайди, бу эса лойищани бир хилда =абул =илиш ёки рад этиш имконини бермайди. Бу ерда, =арор =абул =илиш учун мушм ашамият касб этувчи, янги бир омил пайдо былади – бу таваккалчилик омили.

Фараз =илайлик, бир ёки бир неча катталиклари (мисоол учун, сотиш шажми, мащсулот нархи, умумий харажатлар ва щ.) интервал шаклида бериш о=ибатида, даромадлиликнинг ички меъёри =ийматларининг тегишли интервали [11,2%; 18,5%] дан иборат былди. Корхона капитали =иймати 14%га тенг. Лойищани =абул =илиш керакми, ёки рад этиш? Ты`ри =арор =абул =илиш учун, корхона учун салбий о=ибатлар таваккалчилигини бащолаш лозим.

Умумий щолатда, таваккалчилик деганда, бирор-бир нохуш во=еанинг рый бериш эщтимоли тушунилади. Табиийки, тадбиркорлик фаолиятида бундай нохуш во=еаларга корхона ресурсларининг бир =исмини йы=олиши, режалаштирилган даромадларнинг пасайиши ёки =ышимча харажатларнинг келиб чи=иши ва бош=алар тушинилади.

Таваккалчилик – бозор муштитининг ызига хос хусусиятидир. Таваккалчиликнинг асосий турлари =уйидагилар:

- корхона томонидан ыз мажбуриятларини бажармаслиги эщтимоли билан бо`ли= былган, ишлаб чи=ариш таваккалчилиги;

- корхона томонидан ыз инвесторлари олдидаги молиявий мажбуриятларини бажармаслиги эщтимоли билан бо`ли= былган, молиявий таваккалчилик;

- шахсий ва сотиб олинган =имматли =о`озлардан иборат молиявий-инвестицион портфелнинг =адресизланиши эщтимоли билан бо`ли= былган, инвестициявий таваккалчилик;

- фонд бозоридаги бозор фоиз ставкалари ва валюталар курсларининг ызгариши эщтимоли билан бо`ли= былган, бозор таваккалчилиги;

- мамлакатдаги бар=арор былмаган сиёсий вазият туфайли инвесторлар учун юзага келиши мумкин былган нохуш во=еалар билан бо`ли=, сиёсий таваккалчилик.

Капитал =ыйилмалар таваккалчилиги – бу муайян турдаги тадбиркорлик фаолияти таваккалчилиги былиб, мабла` киритишдан исталган даромадни олмаслик эштимолли билан бо`ли=. Бундай таваккалчилик, таваккалчиликнинг ю=орида санаб ытилган барча турларини ыз ичига олади.

+атор вазиятларда, эштимоллик категорияларидан фойдаланишни назарда тутмайдиган, оддийро= ёндашувлар билан чегараланиш мумкин. Ушбу услублар, инвестициявий лойищани амалга ошириш давомида корхона менеджментини такомиллаштириш учун щам, инвестициявий лойища ма=садга мувофи=лигини тыли= асослаш учун щам етарлича самаралидир. Бундай ёндашувлар: сезувчанлик тащлили ва инвестициявий лойища сценарийлари тащлилидан фойдаланиш билан бо`ли=.

Хулоса =илиб шуни таъкидлаш лозимки, ноани=лик тащлилига былган икки гурушдаги ёндашувларни ажратишимиз мумкин:

- сезувчанлик ва сценарийлар тащлили йыли билан ноани=лик тащлилини амалга ошириш;

- турли хил эштимоллий-статистик услублардан фойдаланган шолда таваккалчиликларни бащолаш ёрдамида ноани=лик тащлилини амалга ошириш.

Инвестициявий лойищалаштиришда, одатда, кетма-кет щар иккала ёндашувдан щам фойдаланилади. Бунда биринчи ёндашув мажбурий, иккинчиси эса хохиш быйича.

9.2 Сезувчанлик тащлили

Сезувчанлик тащлилининг асосий ма=сади – инвестициявий лойища турли хил омилларини лойища самарадорлигининг асосий кырсааткичи, мисол учун даромаддиликнинг ички меъёрига, таъсирининг та==ослама тащлилидан иборатдир.

Сезувчанлик тащлилини ытказишнинг энг рационал кетма-кетлигини келтирамыз.

1. Инвестициялар самарадорлигининг асосий кырсааткичини танлаш. Бундай кырсааткич сифатида даромаддиликнинг ички меъёри (IRR) ёки соф замонавий =иймат (NPV) хизмат =илиши мумкин.

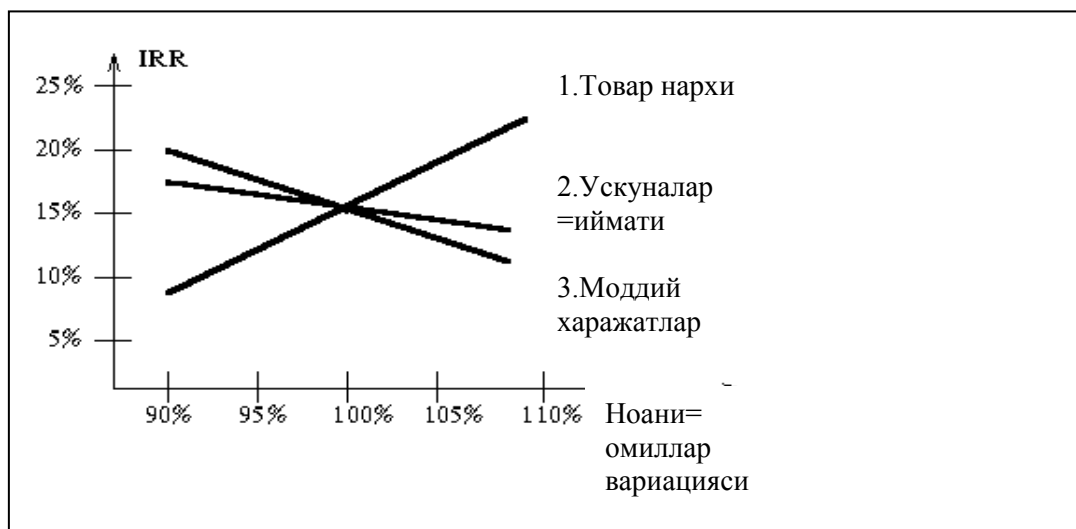
2. Инвестициявий лойища муаллифи ани= фикрга эга былмаган омилларни танлаш (яъни, ноани=лик щолатида былган). Одатда буларга =уйидаги омиллар киради:

- капитал харажатлар ва айланма мабла`ларга =ыйилмалар;
- бозор омиллари-товар нархи ва сотиш щажми;
- мащсулот таннархининг таркибий =исмлари;
- асосий воситаларни =уриш ва ишга тушириш ва=ти.

3. Иккинчи бос=ичда танланган ноани= омилларнинг номинал ва чегаравий (ю=ори ва =уйи) =ийматларини ырнатиш.

4. Ноани= омилларнинг барча танланган чегаравий =ийматлари учун асосий кырсааткични щисоблаш.

5. Барча ноани= омиллар учун сезувчанлик графигини барпо этиш. ~арб инвестициявий менежментида бундай график “Spider Graph” деб номланади. Учта омил учун бундай графикга мисол 9.1-расмда келтирилган.



9.1-

расм. Лойищанинг ноани= омиллар ызгаришига сезувчанлиги

Мазкур график лойищанинг энг критик омиллари ты`рисида хулоса чи=ариш, ва инвестициявий лойищани амалга оширишда уларга алошида эътибор =аратган шолда таваккалчиликни пасайтириш имконини беради. Мисол учун, агарда мащсулот нархи критик омил деб топилган былса, лойищани амалга ошириш давомида маркетинг дастурини яхшилаш ва (ёки) товар сифатини ошириш лозим. Агарда лойища ишлаб чи=ариш щажмининг ызгаришига сезувчан былса, корхона ички бош=арувини такомиллаштириш ва унумдорликни ошириш быйича махсус чораларни киритигга алошида эътибор =аратиш лозим. Ва нищоят, агарда моддий харажатлар омили критик деб топилган былса, хом-ашё харид нархини пасайтириш имконини берувчи янги узо= муддатли шартномаларни тузиш ма=садга мувофи= былади.

9.3. Сценарийлар тащлили

Сценарийлар тащлили – бу таваккалчилик тащлилининг шундай услубики, у бошлан`ич маълумотларнинг базис тыплами билан бир =аторда, лойища муаллифлари ну=таи назаридан рый бериши мумкин былган, бир =атор бош=а маълумотлар тыпламларини щам кыриб чи=ади. Сценарий тащлилида, молиявий тащлилчи техник менеджердан «яхши» ва «ёмон» (сотувларнинг кичик щажми, паст нарх, ю=ори таннарх ва щ.) щолатлардаги кырсааткичларни танлаб олишни сырайди. Бундан сынг, яхши ва ёмон шароитлардаги NPV щисобланади ва кутилаётган NPV билан та==осланади.

9.4. Монте-Карло имитацион моделлаштириш услуби

Монте-Карло имитацион моделлаштириш услуби, тасодикий сценарийларни яратиш имконини щосил =илиши щисобига, таваккалчиликни бащолошда =ышимча имкониятларни яратади.

Таваккалчилик тащили натижаси NPVнинг =андайдир ягона =иймати билан эмас, балки ушбу кырсаткични бутун мумкин былган =ийматларининг эщтимоллий та=симланиши кыринишида ифодаланади. Демак, потенциал инвестор, Монте-Карло услуги ёрдамида, лойища таваккалчилигини тавсифловчи маълумотларнинг тыли= тыплами билан таъминланган былади. Ушбу асосда мабла` та=дим этиш ты`рисида =арор =абул =илиш мумкин.

Умумий щолатда, Монте-Карло имитацион моделлаштирилиши бу шундай жараёнки, унинг ёрдамида =андайдир молиявий кырсаткичнинг (бизнинг мисолимизда NPV) математик модели, компьютер ёрдамида бир неча марта имитацион тарзда щисоблаб ытказилади. Имитация жараёни шундай амалга ошириладики, ызгарувчанлар ыртасидаги маълум былган ёки фараз =илинадиган корреляция муносабатларига зиён етказилмайди. Натижалар, таваккалчилик меъёрини щисоблаш учун, статистик тарзда йи`илади ва тащил =илинади.

Таваккалчилик тащили жараёни =уйидаги бос=ичларга ажратилиши мумкин (9.2-расм).

Таваккалчилик тащили жараёнидаги биринчи бос=ич – прогноз моделини яратишдир. Бундай модел, танланган молиявий кырсаткич прогнозига тегишли былган сонли ызгарувчилар ыртасидаги математик нисбатларни белгилайди. Инвестициявий таваккалчилик тащили учун базис модел сифатида, одатда NPV кырсаткичининг щисоб модулидан фойдаланилади

<u>Прогноз модели</u> Лойища самарадорлигини щисоблашни прогноз =ила оладиган моделни тайёрлаш	☐ <u>Эщтимолликни та=-симланиши (1-бос=-ич)</u> тасодикий ызгарувчилар та=симланишининг эщтимоллий =онунини ани=лаш	☐ <u>Эщтимолликни та=симланиши (2-бос=ич)</u> Ызгарувчилар =иймати диапозонининг чегараларини ырниатиш	☐
☐ <u>Корреляция шартлари</u> Корреляцияланган ызгарувчиларнинг муносабатларини ырниатиш	☐ <u>Имитацион ытказишлар</u> Тасодикий сценарийлардан фойдаланиш	☐ <u>Натижалар тащили</u> Имитация натижаларининг статистик тащили	

9.2.-расм. Таваккалчилик тащили жараёни

$$NPV = CF_0 + \frac{CF_1}{(1+r)^1} + \frac{CF_2}{(1+r)^2} + \dots + \frac{CF_r}{(1+r)^r} = \sum_{k=0}^r \frac{CF_k}{(1+r)^k} \quad (9.1)$$

Умумий прогноз модели =уйидаги тарзда имитация =илинади. Пул о=имларининг муайян =ийматларига тегишли былган, катта щажмдаги тасодикий сценарийлар ишга туширилади. Кейинчалик уларнинг NPV манфий =ийматига тегишли былган улушини Ани-лаш ма=садида, бита жойга йи`илади ва статистик =айта ишланади. Бундай сценарийларнинг

умумий сценарийлар сонига нисбати инвестициялар таваккалчилигини баъзолайди.

Модел ызгарувчилари (пул о=имларининг) эштимолларининг та=симланиши, бундай катталикларни муайян диапазонлардан танлаш имконини беради. Бундай та=симланиш математик тарзда амалга оширилади, ва бу билан моделлаштириш жараёнидаги шар бир ызгарувчи учун =ийматларнинг тасодифий танланиши назорат =илинади.

«Моделларни шисоблаш» иши компьютер зиммасига юкланади, ва шисоблашлар сони =арор =абул =илиш учун етарли былгунга =адар амалга оширилади.

Имитацион моделлаштиришни амалий бажариш учун Гарвард университетида ишлаб чи=илган «Risk Master» дастурини таклиф этиш мумкин. Бу дастурнинг асосий хусусияти шундаки, у корреляцияланган тасодифий сонлар билан шам ишлаш имконига эга.

Таваккалчилик тащилининг сынгги бос=ичи, моделларни шисоблаш бос=ичида олинган натижаларни =айта ишлаш ва асослашдир. Шар бир шисоблаш $p = 100 : n$,

Былган во=еа эштимоллигини тавсифлайди

Бу ерда: p – бир марталик шисоблаш эштимоли,%;

n – танлов катталиги.

Мисол учун агарда тасодифий шисоблашлар сони 5000га тенг былса, битта шисоблаш эштимоли $p = 100 : 5000 = 0,02$ %га тенг былади.

Таваккалчилик меъёри сифатида, инвестициявий лойища-лаштиришда, NPVнинг манфий =ийматига эга былиш эштимолини =ыллаш ма=садга мувофи=дир. Бундай эштимоллик имитацион моделлаштиришнинг ыртача статистик натижалари асосида баъзоланиб, битта шисоблаш эштимоли ва манфий =ийматга эга натижалар кыпайтмасига тенг былади. Мисол учун, 5000та шисоблашдан 3454тасида NPV =иймати манфий былса, таваккалчилик меъёри 69,1%ни ташкил этади.

Назорат саволлари:

1. Таваккалчилик ва ноани=лик деганда нима тушунилади?
2. Таваккалчиликни ми=дорий таърифлаш имкониятлари =андай?
3. Инвестициявий лойищага таваккалчиликнинг =андай асосий турлари мансуб?
4. Энг оддий усул ёрдамида ноани=ликни =андай таърифлаш мумкин?
5. Инвестициявий лойищалаштириш жараёнида таваккалчилик тащилига былган =айси учта ёндашувни биласиз?
6. Сезувчанлик тащилининг мощияти нимада?
7. Инвестициявий лойищалар таваккалчилиги тащилида сценарийлар тащилининг мощияти нимада?

Х-БОБ. ИНВЕСТИЦИЯВИЙ ЛОЙИЩАНИ БИЗНЕС-РЕЖА ШАКЛИДА ТА+ДИМ ЭТИШ

Таянч иборалар: бизнес-режа, ЮНИДО, маркетинг режаси, ишлаб чи=ариш режаси, ташкилий режа, молиявий режа.

10.1 Инвестициявий бош=арувда бизнес-режанинг роли ва ырни

Бизнес-режа (БР) – бу жащон хыжалик амалиётида умумий =абул =илинган, тадбиркорлик таклиф ва лойищаларини та=дим этиш шаклидир. Бизнес-режа ташкилотнинг ишлаб чи=ариш, савдо ва молиявий фаолияти ты`рисида батафсил ахборотдан иборат былган щолда, инвестициявий лойища барча иштирокчиларининг исти=боллари, шароитлари ва щамкорлик шакллариини щам атрофлича бащолайди.

Режалаштириш зарур эканлигининг учта асосий сабабини ажратиб ытиш мумкин:

- бизнес-режа тузиш жараёни, `ояни асослашни ыз ичига олган щолда, лойищага объектив ва эхтиросларсиз назар ташлаш имконини беради. Режа мумкин былган щатоларни олдини олиш, ва лойищанинг ма=садини тыли= англашга ёрдамлашади. Бу чегараланган ресурслар маконидаги щаракатлар ва устуворликларнинг =атый кетма-кетлигини акс эттирувчи йыналишдир.

- бизнес-режа корхонани самарали назорат =илиш ва бош=аришда катта ёрдам берувчи иш =уролидир. Бош=арув быйича тани=ли маслащатчи Питер Дрюккернинг сызларига =араганда «Нимаки режалаштирилса, шу бажарилади».

- Тугалланган бизнес-режа Сизнинг `ояларингизни инвесторларга етказишнинг энг кыргазмавий воситасидир. Сифатли ишлаб чи=илган бизнес-режа инвесторларда яхши таассурот =олдириши билан бир =аторда, Сизнинг =обилиятингиз ва касбий мащоратингизни щам акс эттиради.

Щозирги кунда бизнес-режанинг кыпгина шакллари мавжуд. +уйида жащон хыжалик амалиётида энг кып фойдаланадиган бизнес-режалар тузилмаси келтирилган.

10.2. Бизнес-режанинг хал=аро шакли (ЮНИДО, БМТнинг саноатни ривожлантириш былыми томонидан ишлаб чи=илган)

1. Резюме

2. Таклиф этилаётган лойища `ояси (моцияти)

Умумий бошлан`ич маълумотлар ва шароитлар.

Янги товар намунасининг таърифи.

Тадбиркорлик фаолияти тажрибасини баҳолаш.

3. Маъсулот сотиладиган бозорларни баҳолаш.

Янги товар истеъмолчиларининг таърифи.

Ра=обатдошларни баҳолаш.

Ра=обатдошларга нисбатан ыз кучли ва ожиз томонларини баҳолаш.

4. Маркетинг режаси

Маркетинг ма=садлари.

Маркетинг стратегияси.

Маркетинг режасининг молиявий таъминланиши.

5. Ишлаб чи=ариш режаси

Янги товар ишлаб чи=арувчиси.

Талаб =илинадиган ишлаб чи=ариш =увватлари ва уларнинг мавжудлиги.

Ишлаб чи=аришнинг моддий омиллари.

Ишлаб чи=ариш жараёнини таърифлаш.

6. Ташкилий режа

Корхона ташкилий-щу=у=ий шакли.

Корхона ташкилий тузилмаси.

Мажбуриятларнинг та=симланиши.

Щамкорлар ты`рисид ахборот.

Бизнес таш=и муштитининг таърифи.

Корхона мецнат ресурслари.

Бош=арув таркиби аъзолари ты`рисид а маълумотлар.

7. Молиявий режа

Даромад ва харажатлар режаси.

Пул тушумлари ва тыловлари режаси.

Корхона актив ва пасивларининг =ышма баланси.

Зарарсизликка эришиш графиги.

Молиялаштириш стратегияси (мабла`лар манбалари ва уларни сарфлаш).

Таваккалчиликни баҳолаш ва су`урта.

8. Иловалар

10.3. Германия намунавий бизнес-режаси

1. Резюме

2. Умумий тарзда корхонани таърифлаш

Корхонанинг олдинги фаолияти.

Корхона келажаги.

Мулкчилик муносабатлари ва шартномалар.

3. Корхонанинг асосий позициялари ва ташкилий шакли

Корхонанинг асосий позицияси – ма=садини ифодалаш.

Корхонанинг тузилмавий ташкил этилиши.

Кадрлар тузилмаси.

4. Мащсулот ва хизматлар

Мащсулот ва хизматларнинг таърифи.

Мащсулот ва хизматларнинг ра=обат вара=аси.

Мащсулот ва хизматларнинг щажми.

Мащсулот ва хизматлар ривожланишига инвесторларнинг муносабати.

Ишлаб чи=аришни ташкил этишда юридик ёрдам (патентлар).

Фаолият юритишга рушсатнома.

5. Бозор тащдили ва сотувлар прогнози

Мащсулот ва хизматлар бозорларининг умумий таърифи.

Бозор (минта=авий, тармо=) сегментлашувининг таърифи.

Айланма воситаларнинг бошлан`ич щисоб-китоблари.

Мащсулот ра=обатбардошлигининг тащдили.

6. Сотув

Мащсулот ва хизматларни сотиш стратегияси.

Мащсулот ва хизматларнинг нарх стратегияси.

Мащсулот ва хизматлар савдосини ташкил этиш.

Савдо щажмини ошириш быйича тадбирлар.

Савдо сощасида ходимлардан фойдаланиш.

Савдо харажатлари.

7. Ишлаб чи=ариш

Мащсулот ва хизматларни ишлаб чи=ариш стратегияси.

Мащсулот ва хизматларни ишлаб чи=ариш услублари.

Машина ва ускуналар.

Ишлаб чи=аришда ходимлардан фойдаланиш.

Ишлаб чи=ариш =увватлари.

Материалларни харид =илиш.

8. Молиялаштиришни режалаштириш

Молиялаштиришни режалаштириш асослари.

Ликвидликни режалаштириш.

Ликвидликни режалаштиришнинг ма=сади ва мазмуни.

Даромад ва харажатлар баланси.

Даромадлар ва харажатлар балансининг ма=сади ва мазмуни.

Баланслар.

Балансининг ма=сади ва мазмуни.

Кырсаткичлар тащдили.

Шахсий капитал улуши.

Ликвидлик.

Cash flow (на=д пул о=ими).

Айланма воситалар рентабеллиги.

Шахсий капитал рентабеллиги.
Инвестициялар.

9. Молиялаштириш

Капиталга былган эштиёж ва ундан фойдаланиш.

Молиялаштириш воситалари.

Ўтмишдаги молиялаштириш.

10. Илова

10.4. Америка намунавий бизнес-режаси

1. Титул вара=аси

А) корхона номи ва манзили

Б) таъсисчилар исми-шарифи ва манзили

В) таклиф этилаётган лойища моцияти

Г) лойища =иймати (молиялаштириш манбалари шам кырсатилиши мумкин)

Д) лойища махфийлиги

Лойищанинг асосий моцияти ва тахминий =ийматини титул вара=асида акс эттириш тавсия =илинади, бундай маълумотга эга былган шолда, инвесторлар бутун режани ы=имасдан туриб унинг моциятини англашлари мумкин.

2. Титул вара=а намунаси

А) «Озода-сервис» кичик корхонаси

Манзил: Тошкент ш.

Тел.: 485-85-85

Таъсисчилар: Гулчештра Жалилова, Санобар Салимова

Таклиф этилаётган лойища моцияти: «Озода-сервис» кичик корхонаси ташкилот ва муассасалар биноларида тозалик ишларини олиб боради. Таклиф этилаётган хизматларга пол ювиш, гилам ва пардаларни тозалаш, кир ювиш, ойна ювиш ва бош=а хыжалик ишлари киради. Хизматлар шартномага асосан бир йил муддатда амалга оширилади. Шартномада кырсатиладиган хизматлар рыйхати ва даврийлиги ани= кырсатилиши лозим. Корхона асосан кичик корхоналар ва офислардаги тозалик ишларини бажаришга мылжалланган.

Лойища =иймати: 6 йил муддатга 15 млн. сымлик ссуда талаб =илинади. Ушбу мабла`хона ижараси, иш =уролларини сотиб олиш, реклама, микроавтобус ижараси ва бош=а жорий харажатларни =оплашга сарфланади.

Махсус шужжат махфий ва корхона таъсисчиларининг мулки шисобланади. Шужжат фа=атгина таъсисчилар ва уларнинг розилиги билан олган шахслар учун мылжалланган. Корхонанинг ёзма розилигини олмасдан туриб шужжатдан нусха кычириш ва уни эълон =илиш ман этилади.

Б) Кириш =исми: таклиф этилаётган лойищанинг асосий =исмлари (3-4 бет).

Бу ерда ташкил этилаётган корхона нима билан шу'улланиши, =анча мабла' ва нима учун сыралаётгани, маъсулот ва хизматга кутилаётган талаб даражаси, ва тадбиркор ну=таи назаридан нимага айнан унинг лойишаси мувоффа=иятли былиши ты`рисида ани= ва ишонарли тарзда баён =илиш лозим.

3. Тармо=даги умумий вазият таълили

А. жорий вазият ва уни ривожланиш тенденциялари

Сынги янгиликлар ты`рисида маълумот бериш тавсия =илинади.

Б. Потенциал ра=обатдошлар

(уларнинг кучли ва ожиз томонларини, шамда мазкур лойишга таъсир этиш даражасини айтиб ытиш)

В. Потенциал истеъмолчилар

Мазкур былимнинг намунавий саволлари:

1. Тармо= быйича сынги 5 йилдаги савдо динамикаси =андай?
2. Тармо= быйича =андай ысиш суръатлари кутилмо=да?
3. Охирги 3 йил давомида тармо=да пайдо былган янги корхоналар сони?
4. Сынги ва=тда тармо=да пайдо былган янги маъсулот турлари?
5. Потенциал ра=обатдошлар: улар кимлар?
6. Нима щисобига олдинга чи=иш мумкин?
7. Ра=обатдошларнинг ащволи =андай: улар савдосининг динамикаси =андай?
8. Ра=обатдошларнинг кучли ва ожиз томонлари нимада?
9. Потенциал истеъмолчилар: улар кимлар?
10. Сизнинг маъсулотингиз истеъмолчилари доираси, ра=обатдош корхона истеъмолчилари доирасидан фар= =иладимиз?

4. Таклиф этилаётган лойишча моцияти

А) Маъсулотлар

Б) Хизматлар

В) Офис хоналари ва жищозлари

Г) Маъмурий ва ишлаб чи=ариш персонали

Д) Тадбиркор ва унинг щамкорлари ты`рисида маълумот

Мазкур былимнинг намунавий саволлари:

1. +айси маъсулот (хизмат) ёки товарни ишлаб чи=ариш назарда тутилган?
2. Таклиф этилаётган лойишча ты`рисида умумий маълумот беринг (патент, савдо белгиси агарда мавжуд былса)?
3. Корхона =аерда жойлашади?
4. Хона таъмирга муштожми? Таъмирлаш ишларининг тахминий =иймати =анча?
5. Бу шахсий хонангизми ёки уни ижарага олиш режалаштирилганми?
6. Ушбу хона ва уни жойлашиши =улайми?
7. +айси мутахассисликка эга былган ишчилар лозим?
8. Офис учун =андай ускуналар лозим?
9. Ушбу ускуналарни ижарага олиш мумкинми?
10. Сизнинг тадбиркорлик тажрибангиз борми?

11. Сизнинг бош=арув ишдаги тажрибангиз борми?
12. Ёз ха=ингизда маълумот беринг: ёшингиз, маълумотингиз, =изи=ишларингиз ва ш.
13. Нимага Сиз тадбиркор булишга =арор =илдингиз?
14. Сизнинг мувоффа=иятга ишончингиз нимага асосланган?
15. Янги маъсулотни ишлаб чи=иш =айси бос=ичда турибди?

5. Ишлаб чи=ариш режаси

А) ишлаб чи=ариш жараёнининг таърифи, =айси операцияларни бош=а корхоналар (субподрядчик) зиммасига юклаш назарда тутилган.

Б) ишлаб чи=ариш хоналари

В) машина ва ускуналар

Г) хом-ашё етказиб берувчилар

Мазкур былимнинг намунавий саволлари:

1. Бутун ишлаб чи=ариш жараёнини тыли= таърифлаб бериш. Бош=а корхоналарга буюриладиган ишлар рыйхатини келтириш.

2. Ишларнинг бир =исмини бажарадиган корхоналар номи ва манзили.

3. Нимага айнан шу корхоналар танланганини тушунтириб беринг. Шартномалар нусхасини келтиринг.

4. Ишлаб чи=ариш о=имлари схемасини келтиринг (иложи борича график шаклда).

6. Ташкилий режа

А) Мулкчилик шакли.

Б) Шамкорлар ёки асосий пайчилар ты`рисида маълумот.

В) Шамкор (пайчи)ларнинг масъулият даражаси.

Г) Корхона бош=аруви аъзолари ты`рисида маълумот.

Д) Ташкилий тузилма, ишларнинг та=симланиши.

Мазкур былимнинг намунавий саволлари:

1. Ташкил этилаётган корхонанинг мулкчилик шакли ва унга асосан асосий таъсисчилар ва уларнинг улушлари ты`рисида ахборот беринг.

2. Бош=арув аъзоларини санаб ытинг (исми-шарифи, манзили, =ис=а биографияси)

3. Молиявий шужжатларга ким имзо чекиш шу=у=ига эга?

4. Бош=арув аъзолари ыртасида вазифалар =андай та=симланган?

5. Бош=арув аъзоларининг ойлик иш ха=и =андай? Мукофотлар ва =ышимчалар тылаш назарда тутилганми?

7. Таваккалчиликни баҳолаш

А) Корхонанинг ожиз томонлари нималардан иборат.

Б) Янги технологияларни пайдо булиш эштимали.

В) Му=обил (альтернатив) стратегиялар.

Ра=обатдошлар, маркетинг ва ишлаб чи=ариш сиёсатидаги ноты`ри щисоб-китоблар, бош=арув кадрларини танлашдаги хатолар буларнинг барчаси шавф ту`дириши мумкин. Шунингдек, технологик тара==иёт шар =андай янгиликни бир зумда тарихга айлантириши мумкин. Бундай хавфлар былмаган та=дирда шам, «улар ты`рисида ыйламаслик мумкин» деган фикрни асослаб бериш лозим.

Ушбу омилларнинг биттаси хавф ту`дирган шолатдаги корхона стратегиясини олдиндан ишлаб чи=иш фойдали. Му=обил дастур ва стратегияларнинг мавжудлиги, инвесторга, тадбиркор мумкин былган =ийинчиликлар ты`рисида шабардорлиги ва уларга олдиндан тайёрлиги ты`рисида далолат беради.

8. Молиявий режа

А) Камида уч йиллик даромад ва харажатлар режаси (биринчи йил ойлар быйича та=симланган шолда). Ушбу режага кутилаётган савдо шажми, сотилган товарлар таннархи ва турли хил харажатлар киритилади. Даромад соли`и ставкаларини билган шолда, корхонанинг соли=лардан кейинги соф фойдасини щисоблаш мумкин.

Б) Уч йиллик пул тушумлари ва тыловлар режаси (биринчи йил ойлар быйича та=симланган шолда).

В) Баланс режаси. Бу ерда корхона актив ва пассивларини, тадбиркор томонидан ривожланиш учун киритилган мабла`ларни ва та=симланмаган даромадни акс эттириш лозим.

Г) Ызини-ызи =оплаш ну=таси (харажат ва даромадлар бир-бирига тенг шолат).

Д) Мабла` манбалари ва уларнинг сарфланиши.

Потенциал инвестор ну=таи назаридан молиявий режа айна=са мушм ашамият касб этади, чунки у янги корхонанинг инвестициявий эштиёжларини асослайди ва и=тисодий ну=таи назардан лойищани амалга ошириш =анчалик фойдалилиги ты`рисида фикр юритиш имконини беради.

9. Иловалар

А) Хат.

Б) Шартнома, лицензиялар ва щ. нусхаси

В) Бошлан`ич маълумотлар олинган шужжатларнинг нусхаси.

Г) Етказиб берувчиларнинг прејскурантлари.

Д) Бош=а маълумотлар.

10.5. Россия Федерациясида =ылланиладиган бизнес-режа намунаси

РФ Щукуматининг 22.11.1997 йилдаги №1470 +арори билан киритилган.

1. Титул вара=аси

- корхона номи ва манзили;
- корхона бошли`и;
- исми-шарифи ва телефони;
- лойища мощияти (3-5 =атор);
- =урилиш тавсифи;
- смета быйича лойища =иймати;
- =урилиш йиллари;
- лойищани молиялаштириш (фоизларда):
 - а) ыз мабла`лари;
 - б) =арз мабла`лари (алошида-машаллий ва чет эл);
- лойищани =опланиш муддати;

- давлат экспертизаларининг хулосаси;
- тижорат сири ты`рисида ахборот.

2. Резюме ёки лойищанинг кириш =исми (3-4 бет)

- лойища ма=садлари;
- лойища мощияти;
- мащсулот (хизмат) устунликлари;
- мащсулотга кутилаётган талаб;
- мувоффа=иятнинг асосий омиллари;
- кутилаётган мащсулот экспорти ёки импорти ырнини босиш;
- талаб =илинаётган инвестициялар;
- =арз мабла`ларини =айтариш муддати;
- ижтимоий масалаларни ечиш (янги иш жойларини яратиш, йыллар ва умумий фойдаланиш коммуникацияларини ытказиш, уй-жой фондини кенгайтириш, ногиронлар меънатидан фойдаланиш ва ш.)

3. Тармо=даги вазият таълили (3-4 бет)

(былимнинг вазифаси: тармо=ни тавсифлаш – ривожланаётган, бар=арор, тушкунликда).

- минта=а ва мамлакатдаги умумий эътиёж ва мащсулот ишлаб чи=ариш шажми;
- минта=а ва мамлакатда мащсулот ишлаб чи=ариш быйича корхонанинг кутилаётган улуши;
- потенциал ра=обатдошлар, уларнинг кучли ва ожиз томонлари;
- сынгги 3 йил давомида мащсулотнинг =андай ва =айси аналоглари пайдо былди.

4. Ишлаб чи=ариш режаси

(былимнинг вазифаси: танланган ишлаб чи=ариш жараёнини асослаш ва унинг и=тисодий кырсааткичларини ани=лаш)

- ишлаб чи=аришни ташкил этишга былган махсус талаблар;
- асосий ускуналар таркиби, етказиб берувчилари, етказиш шартлари (ижара, харид), =иймати;
- хом-ашё ва материаллар, етказиб берувчилар ва ыртача нархлар;
- хом-ашё ва материаллар билан таъминлашнинг му=обил манбалари;
- амортизация шакллари ва меъёрлари;
- ишлаб чи=арилиши мылжалланган мащсулот таннархи;
- капитал =ыйилмалар тузилмаси (=урилиш-монтаж ишлари, ускуналар харажатлари, бош=а харажатлар);
- ишга тушириш ва =увватларни ызлаштириш муддатлари;
- экологик ва техник шавфсизликни таъминлаш.

5. Маркетинг режаси

(былим вазифаси: товарни сотиш =ийинчиликларга олиб келмаслигини асослаш)

- сынгги истеъмолчилар;
- корхона монополистми?
- талаб тури (текис ёки мавсумий);
- ра=обат ва ра=обатдошлар тавсифи;

- маъсулотнинг =айси хусусиятлари ёки =ышимча хизматлари уни, ра=обатдошларга нисбатан, устуворлигини белгилайди?
- патентлаш (товарни ички ва таш=и бозорларда щимоялаш, корхона шу=у=ларини бузмаган шолда ра=обатдошлар томонидан худди шундай маъсулот ишлаб чи=ариш имконияти);
- технологик ызгаришларнинг маъсулот таннархига таъсири;
- савдо харажатлари;
- маъсулот (хизматларни) сотиш билан бо`ли= капитал харажатлар;
- ра=обатдошларнинг =андай щатти-щаракатларидан =ыр=иш лозим ва уларга жавоб =айтариш стратегияси?
- маъсулот нархини асослаш;
- савдони ташкил этиш (савдо жараёнига жалб =илинадиган корхоналарни кырсатган шолда, савдо тизимини таърифлаш);
- сотишдан кейинги хизмат кырсатиш;
- рекламани ташкил этиш ва реклама харажатлари щажми.

6. Ташкилий режа

- корхонанинг ташкилий-шу=у=ий шакли (щамкорлик шакли, таъсисчилар ва уларнинг улушлари);
- акциялар (=анча чи=арилган ва яна =анча чи=ариш кызда тугилган);
- бош=арув таркиби, =ис=а биографик маълумотномалар;
- молиявий щужжатларга имзо чекиш шу=у=ига ким эга?;
- бош=арув таркиби аъзолари ыртасида вазифаларнинг та=симланиши;
- лойищани мащаллий маъмурият томонидан =ыллаб-=увватланиши.

7. Молиявий режа

- инвестициялар щажми;
- манбалар ва даврлар быйича лойищани молиялаштириш щажми;
- кредитларни та=дим этиш шартлари;
- пул о=имларининг щаракати;
- даромад ва харажатларнинг прогноз баланси;
- лойища самарадорлиги кырсаткичлари (=опланиш муддати, самарадорликнинг ички коэффиценти ва б.);
- баланс тузилмасини бащолаш (жорий ликвидлик, ыз мабла`лари билан таъминланиши ва щ.).

10.6. Ўзбекистондаги инвестициявий и=лимга таъсир этувчи омиллар тащили

Инвестициявий и=лим - бозор ислощотларининг ты`ри йылда эканлиги ва жащон щамжамиятининг мамлакатдаги мулкчилик шу=у=лари мустащкамлилигига былган ишончининг ылчагичи сифатида хизмат =илади. Бугунги кунда Ўзбекистонда =улай инвестициявий мущит яратилган. Чет эл инвестицияларига эга корхоналар (ЧИК) =онун кафолатлари ва сезиларли фискал имтиёзларга эга. Натижада, Ўзбекистон и=тисодиётидаги чет эл капиталининг роли йилдан йилга ошиб бормо=да. Бу ЧИКларнинг сонини ысиши, уларнинг ЯММ, таш=и савдо айланмаси ва ащоли бандлигидаги

улушини ошиши билан ифодаланади. Шу билан бирга ЧИКлар учун импорт =илинадиган ускуналарнинг =иймат шажми уларнинг маъсулоти экспорти =иймати шажмидан анча ю=ори. Ушбу муаммонинг ечими, ЧИКлар экспорт фаолиятини кенгайтириш учун =ышимча ра`батлантириш чораларини жорий этишни талаб =илади.

Маълумки, шар =андай мамлакатдаги инвестициявий муштит, биринчи навбатда мамлакатдаги сиёсий бар=арорликка бо`ли= былади. Айнан ушбу омил, инвесторга бугунги кунни фойдасини эмас, балки узо= келажакни қизлаган шолда инвестициявий лойишчаларни амалга ошириш имконини беради. Ўзбекистон инвестициявий и=лимининг муштим хусусияти шундаки, мамлакатимиз Марказий-Осиё минта=асидаги энг бар=арор давлат былиб =олмо=да. Ўзбекистонда ЧИКлар фаолиятининг =онуний базасини шакллантириш бййича доимий тарзда ишлар олиб борилмо=да, бу эса инвестициявий и=лимнинг муштим таркибий =исмидир. ЧИКлар фаолиятини тартибга солувчи =онуний базасининг асосида, 5 май 1994 йилда =абул =илинган «Чет эл инвесторлари ва чет эл инвесторлари фаолиятининг кафолатлари ты`рисида»ги ва 30 апрел 1998 йилда =абул =илинган «Чет эл инвесторлари шу=у=ларининг кафолатлари ва уларни шимоялаш тадбирлари ты`рисида»ги Ўзбекистон Республикаси +онунлари ётади. Бу =онунлар республикада фаолият юритувчи чет эллик инвесторлар учун таваккалчиликни камайитиришни назарда тутган бир =атор тадбирларни ыз ичига олади.

Шунингдек, мамлакат бош=аруви томонидан амалга оширилаётган макрои=тисодий бар=арорлик сиёсати шам муштим омил шисобланади. Ўзбекистон Жашон банки ва Хал=аро валюта фонди билан яхши ало=алар ырнатган. Бундай ало=алар ызаро шурмат ва умумий масалаларни конструктив хал =илиш истаги пойдеворида барпо этилган.

Ўзбекистонда бозор и=тисодиётига ытишнинг бос=ичма-бос=ич эволюцион сиёсати амалга оширилиши жараёнида =уйидаги натижаларга эришилди:

- и=тисодиёт тушкунлигининг олди олинди ва унинг бар=арорлашувига эришилди;
- давлат бюджети дефицити анча пасайди, бу ыз навбатида инфляциявий жараёнларни назорат =илиш имконини берди;
- и=тисодиётнинг асосий тармо=ларини =айта =уриш ва ривожлантиришга йыналтирилган тузилмавий ызгаришлар амалга оширилмо=да;
- давлат тасарруфидан чи=ариш ва приватизация жараёнлари авж олди.

Шар =андай мамлакат инвестициявий муштитини тащил =илишда, миллий валюта конвертацияси даражасига муштим рол ажратилади. Валюта айирбошлаш курси устидан давлат назоратининг са=ланиши ва харидорларни рсамий чет эл валюта бозорига киришини таъминлаш Ўзбекистон и=тисодий сиёсатининг ызига хос хусусиятидир.

Мамлакатга чет эл инвестициялари кириб келишига тыс=инлик =илувчи омиллардан бири, банк тизимининг ривожланмаганлигидир. Хусусан, инвесторлар ну=таи назаридан, Ўзбекистонда на=д ва на=дсиз пул

операцияларини ытказишни яхшилаш, молиявий бозорда раобат муштитини яратиш эштиёжи сезиларли.

Сынгни ва=тда инвестициявий муштитнинг муштим омили сифатида, чет эл инвесторлари учун яратилаётган имтиёз ва рабатлантиришлар тизими акс эттирилмо=да. Турли мамлакатларда, чет эллик инвесторлар ызига хос имтиёзлар тизими жорий этилган. Бозор инфратузилмаси ва шу=у=ий муштитни шакллантириш, муайян ва=тни талаб =илувчи жараён щисобланади. Шунинг учун щам кыпчилик мамлакатлар, =улай инвестициявий муштитни шакллантириш ма=садида, ва=тинчалик чоралар сифатида, чет эл инвесторлари учун айрим имтиёзлар ва рабатлантиришларни жорий этадилар. Ызбекистон щукумати томонидан ЧИКларга катта молиявий имтиёзлар та=дим этилган. Уларга =уйидагиларни киритиш мумкин:

- ЧИКнинг ыз ишлаб чи=ариш эштиёжлари ва унда ишловчи чет эллик ишловчиларининг шахсий эштиёжлари учун Ызбекистон Республикасига олиб кирилаётган мулк божхона божларидан озод =илинади;

- республика инвестициявий дастурига киритилган лойищаларга капитал =ыйилмаларни амалга оширувчи ишлаб чи=ариш ЧИКлари 7 йилгача даромад соли`идан озод =илинадилар;

- ишлаб чи=ариш ЧИК лари Низом жам`армасида чет эл инвесторларининг улуши 50 фоиз ва ундан орти= былса, Низом жам`армаси катталигига =араб, улар учун амалдаги соли= ставкалари камайтирилади;

- экспортга мылжалланган ёки импорт ырнини босадиган мащсулотларни ишлаб чи=арувчи, янгидан ташкил этилаётган ЧИК лар, агарда уларнинг ишлаб чи=ариш щажмининг 25 фоиздан орти`ини болалар товарлари ташкил этса, ишлаб чи=аришни бошлаган ва=тидан 5 йил давомида даромад соли`идан озод =илинадилар (кейинги йилларда эса, амалдаги даромад соли`и фоиз ставкаси улар учун 2 баробар камайтирилган);

- Низом жам`армасида чет эл капиталининг улуши 50 фоиз ва ундан орти= былса, ишлаб чи=аришни ривожлантириш ва кенгайтиришга йыналтирилган даромад соли`идан озод =илинади;

- ызи ишлаб чи=араётган мащсулотни эркин конвертацияланадиган валютага экспорт =илувчи, ишлаб чи=ариш ЧИКлари экспорт божхона божлари ва бош=алардан озод этиладилар.

Сынгни йилларда кузатилаётган асосий тенденция шундан иборатки, нафа=ат ривожланаётган ва постсоциалистик давлатлар, балки ривожланган давлатлар щам чет эл инвесторлари учун йилдан-йилга кыпро= имтиёзларни та=дим этмо=да. Бу жащон бозоридаги капитал учун олиб борилаётган раобат курашининг ёр=ин исботидир. Ривожланган давлатлар молиявий имтиёзларга асосланса, ытиш и=тисодиётидаги давлатлар биринчи навбатда фискал имтиёзларни та=дим этишади.

Молиявий ва фискал имтиёзларни ызаро ажратишга былган бир нечта ёндашувлар мавжуд. Бизнинг фикримизча ЮНКТАД (UNCTAD) томонидан таклиф этилган ёндашув энг ха=и=атга я=инидир.

Ушбу ёндашувга мувофи= фискал имтиёзларга =уйидагилар киради:

- соли= «таътиллари», корхона муайян муддатга бир ёки бир нечта (айрим шолларда эса барча) соли=ларни тылашдан озод этилади;
- корпоратив соли= (даромад/фойда соли`и) ставкаларини пасайтириш;
- импорт божларидан озод =илиш;
- реинвестиция имтиёзлари, фойдани ишлаб чи=аришни ривожлантириш ва кенгайтиришга йыналтириладиган =исмини соли=лардан озод этиш;
- ижтимоий дастурлар имтиёзлари, ижтимоий дастурларни амалга ошириш корхона харажатларини тыли= ёки бир =исмини соли==а тортиш базасидан чи=аради.

+ылланилаётган ра`батлантириш тадбирларини тизимлаштириш, ва демак уларнинг самарадорлигини ошириш учун, капитал =абул =илувчи мамлакатлар шукуматлари томонидан имтиёзларни бериш мезонлари ишлаб чи=илган. Фискал имтиёзларни та=дим этишнинг асосий мезони сифатида, и=тисодиётнинг мамлакат учун устувор былган сощаларига капитал киритиш хизмат =илади.

Ўзбекистон учун, масалан, и=тисодиётнинг барча сощаларидаги асосий устуворлик бу экспортга йыналтирилган ёки импортни ырнини босадиган мащсулот ишлаб чи=аришдир. Аммо, жащонда рый бераётган и=тисодий ривожланиш тенденцияларини щисобга олган шолда «инсон ресурслари» ва инновацион тад=и=отларга киритиладиган инвестициялар, XXI асрда етакчилар =аторида былишни истаган щар =андай мамлакатнинг мущим устуворликлари =аторида былиши лозим.

Ўзбекистон шукумати чет эл инвестициялари учун =улай былган меъёрий-щу=u=ий базани яратишга интилно=да. Ушбу ма=садни кызлаган шолда «Чет эл инвестициялари ты`рисида»ги +онун (май 1994й.), Вазирлар Мащкамасининг №55 +арори (январ 1996й.) 1996 йил 31 майда Ўзбекистон Республикаси Президентининг фармони =абул =илинди. Бу щужжатларда Ўзбекистонга хорижий инвес-торларни киритишга доир =арорларнинг шукумат томонидан =абул =илиш жараёнлари билан бир =аторда чет эл инвесторларининг щу=u= ва мажбуриятлари мажмуи щам белгилаб берилган.

Хусусийлаштириш жараёни шукуматга =атъийлик билан хориж инвестицияларини жалб этиш быйича ыз ма=садлари жиддийлигини кырсатиш имконини беради.

Айрим корхоналар хорижий инвесторларда катта =изи=иш ту`дириши, щубщасиз. Агар адолат ва профессионаллик билан бир неча активларни сотса, унда шукумат хорижий инвесторларни тыла=онли щамкорлар сифатида жалб =илиб, ыз ма=садлари жиддийлигини исботлаб беради.

Оммавий хусусийлаштириш дастурига =ышимча сифатида индивидуаллик асосида айрим йирик ва мущим корхоналарни сотиш имкониятларини кыриб чи=иш мумкин.

Инвестициявий мущитни яхшилашда хусусийлаштиришнинг хориж тажрибаси бир неча =уйидаги жищатларга эътиборни =аратиш ма=садга мувофи=лигини кырсадди.

1. Ахборотнинг етарли даражада эмаслиги, хорижий инвесторларнинг асосий эътирозига сабаб былади.

2. Индивидуаллик асосида хусусийлаштириш учун корхоналарни пухта сараланиши охир-о=ибатда мувоффа=иятга эришиш учун мушм ацамиятга эга.

3. +айта ташкил этиш быйича амалга ошириладиган шаракатлар, масалан, технология алмаштириш, мацсулотнинг янги турларини киритиш, янги бозорларни топиш ва шунга ыхшаш ишлар былажак мулкдор зиммасига =ыйилгани ма=садга мувофи=дир.

4. Компанияни =айта тиклаш быйича режалар унинг сотилиш нархига =араганда кыпро= =изи=тириши лозим. Айрим инвесторлар хусусийлаштиришнинг асосий ма=сади ты`рисида ани= тасаввурга эга эмаслар.

5. Савдоларни очи= тендерлар ёки бош=a ра=обатли услублар ор=али воситачиларсиз, ты`ридан-ты`ри амалга ошириш лозим. Бунда яхши обрыга эга былган маслацатчилар хизматларидан фойдаланиш ма=садга мувофи= былади. Масалан, йирик =айта хусусийлаштириш битимларини амалга ошираётганда инвестициявий банклар ва аудит компанияларига мурожаат =илиш керак былади.

Ўзбекистон, турли хил =онунчилик шужжатларида акс эттирилган, соли= ра`батлантиришларининг кенг тыпламини та=дим этади. Бундан таш=ари, чет эл инвесторлари =ышимча ра`батлантиришларга шам эга былишади, айна=са, соли= тылашдан озод =илиш даврини узайтириш шаклида.

Шу билан бирга ра`батлантиришнинг оддий ва самарали усуллари мавжуд:

- барча ра`батлантиришларни олиб ташлаган шолда =онун томонидан белгиланган корхоналар учун фойда соли`и ставкасини пасайтириш;
- шозирги ра`батлантиришларни олиб ташлаган шолда, камро= ихтиёрийликга эга былган самаралиро= ра`батлантиришларни жорий этиш;
- ра`батлантириш сифатида ва=тинчалик соли= тылашдан озод этишни =олдириш, аммо унинг ихтиёрийлиги ва дискриминацион характерини сусайтириш.

Назорат саволлари:

1. Инвестициявий лойища бизнес-режасининг асосий ма=сади нима?
2. Етакчи давлатларнинг намунавий бизнес-режаларидаги асосий фар=лар нимада?
3. ЮНИДО услубиёти быйича ишлаб чи=илган хал=аро бизнес-режанинг асосий пунктларини айтинг.

XI-БОБ

МАМЛАКАТ, МИНТА+А ВА КОРХОНАДАГИ ИНВЕСТИЦИЯВИЙ МУЩИТ ЖОЗИБАДОРЛИГИНИ БЕЛГИЛОВЧИ ОМИЛЛАР

Таянч иборалар: инвестициявий муштит, инвестициявий таваккалчилик, жозибадорлик омиллари, давлат бош=аруви, инвестициявий сиёсат.

11.1. Инвестициявий муштит ты`рисида умумий тушунчалар

Щар куни жащон быйича минглаб корхоналар олдида =арор =абул =илиш зарурияти пайдо былади. +ишло=даги кичик тадбиркор =ышимча даромад топиш ва мавжуд фермани кенгайтириш йыларини ыйласа, ички бозорда ыз мащсулотини сотувчи завод ращбарияти ишлаб чиариш линиясини кенгайтириш ва =ышимча ишчи кучини ёллаш масаласини кыриб чи=ади, трансмиллий компания эса жащон бозорига янги мащсулот чи=ариш учун янги ишлаб чи=ариш =увватларини жойлаштириш вариантларини бащолайди. Ушбу =арорларнинг щар бири, жащоннинг муайян щудудидаги и=тисодий ысиш суръатларига ыз таъсирини кырсатади. Ва улар, мазкур щудудларда шакланган инвестициявий муштитга чамбарчас бо`ли=дир.

+улай инвестициявий муштит, кичик корхоналардан тортиб то трансмиллий компанияларгача барча тадбиркорлик субъектлари олдида янги имкониятларни очиб беради, ва инвестиция киритиш, янги иш жойларини ташкил этиш ва фаолият ми=ёсларини кенгайтиришга ундайди. Шундай =илиб, инвестициявий муштит, и=тисодий ысишни таъминлашда марказий ролни ыйнайди. Ривожланаётган давлатлар щукуматларининг биринчи навбатдаги вазифаси – инвестициявий муштитни яхшилашдир.

Инвестициявий муштит, корхонанинг мабла`ларни жалб этиш, янги иш жойларини ташкил этиш ва фаолият ми=ёсларини кенгайтириш имкониятларига таъсир этувчи, кыплаб локал омилларнинг аксидир. +улай инвестициявий муштит - бу фа=атгина корхона даромадлари эмас, бунинг учун харажатларини камайитириш ва таваккалчиликни пасайтириш етарли быларди. +улай инвестициявий муштит бутун жамиятдаги вазиятни яхшилаш имконини беради. Бу дегани, корхоналар муайян харажат ва таваккалчиликларни кытаришлари лозим.

И=тисодий ысиш муаммосини инвестициявий муштит ор=али кыриб чи=адиган былсак, бир нечта жищатларини ажратиш мумкин. Хусусан, инвестициявий муштит:

- мабла` киритиш ва ишчи кучини ёллаш ты`рисида =арор =абул =илувчи корхоналарни эътибор марказига чи=аради;

- корхоналар, инвестиция имкониятлари, бу билан бо`ли= щукумат сиёсати ва амалий фаолиятини бир бутун сифатида бащолайди деб былади;

- сиёсатни амалга оширувчилардан, ишлаб чиқаришга ййналтирилган хусусий инвестицияларни рабатлантириш ва жамиятнинг бошқа масадлари йртасида мувозанатни таъминлашни талаб йилади.

+улай инвестициявий муцит инсонларнинг янада баркамоллашуви учун имконият яратади. Инвестициявий муцитни яхшилаш – ривожланиш стратегиясининг асосларидан биридир. Инсонлар ыз имкониятларидан фойдаланишини таъминлашга ййналтирилган инвестициялар эса, бу ишнинг муцим йисми щисобланади.

Ашולי сонини йсиб бориши шароитида, итисодий йсиш – жамият турмуш тарзини яхшилашнинг ягона мустацкам механизмидир. +улай инвестициявий муцит, инвестицияларни рабатлантириб ва унумдорликни йсишига ёрдам берган щолда, итисодий йсишни таъминлашга хизмат йилади. Аммо итисодий йсиш учун фаатгина инвестицияларнинг щажми эмас, балки унумдорликни йсиши щам муцим ащамият касб этади. +улай инвестициявий муцит корхоналарга ривожланиш, мослашиш ва иш юритишнинг янги услубларини жорий этиш имкониятларини таъминлаш ййли билан унумдорлик йсишига кымаклашади.

Давлат йзининг амалга ошираётган сиёсати ва харажатлар, таваккалчиликлар щамда раобат ййлидаги тысилар быййча амалий тадбирлари орали мамлкатдаги инвестициявий муцитга таъсир кырсатади. +улай инвестициявий муцитни яратиш, ушбу учала гуруц (харажатлар, таваккалчиликлар щамда раобат ййлидаги тысилар) муаммолари билан давлат шуълланишини талаб йилади. Дунёнинг турли мамлакатларидаги инвестициявий муцитнинг хилма-хиллиги, мумкин былган йзгаришлар салоцциятидан далолат беради.

11.2. Таваккалчиликлар

Инвестициялар билан боли аарорлар истиболли характерга эга экан, корхоналарнинг келажак тырисидаги фикрлари муцим ащамиятга эга. Корхоналар дуч келадиган кыпгина таваккалчиликлар, шу жумладан истеймолчилар ва раобатдошлар реакциясининг ноанилиги, инвестиция киритишнинг оддий белгиси щисобланади, ва корхоналар уни тыри абул йилишлари керак. Аммо, мулкчилик щуъллари щимоясини йз ичига олган, барарор ва щавфсиз итисодий муцит яратишда давлат щам муцим рол ййнайди. Сиёсий ноанилик, макроитисодий барарорсизлик ва онуний аарорларнинг ихтиёрийлиги, имкониятларнинг чекланиши ва инвестиция киритиш истагининг сусайишига олиб келади. Аслида сиёсий таваккалчиликлар ривожланаётган мамлакатларда фаолият юритувчи корхоналарнинг асосий муаммоси щисобланади.

Корхоналар раобатдошлар кып былишини ётирмайди. Аммо, айрим корхоналар учун фойдали былган раобат ййлидаги тысилар, бошқа корхона ва истеймолчилар имкониятларини чеклайди ва харажатларини оширади. Бундан ташари, «щимояланган» корхоналарда инновациялар ва унумдорликни оширишга былган истаги сусаяди. Юори харажат ва таваккалчиликлар корхоналарни бозорга кириб келиши ййлидаги тысилар

сифатида хизмат =илиши мумкин. Давлат, бозорга чи=ишни =онуний бош=арган ва ра=обатдошликка зид былган шатти-щаракатларга жавоб =айтарган шолда, тыси=ларга бевосита таъсир кырсатади.

11.3. Шукумат сиёсатининг инвестициявий муштитга таъсири

Кыпгина шолларда инвестициявий муштитни ислош =илиш, мавжуд вазият устунликларидан фойдаланувчилар томонидан =атти= =аршиликка учрайди. Бундай =аршилик бозор диспропорциялари ва бош=а имтиёзлардан ыз манфаатларида фойдаланувчи, бош=а корхоналардан, пора олувчи ёки бош=а имтиёзлардан фойдаланувчи, давлат мансабдор шахсларидан, ёки ислошотлар натижаси ноани= былган шолда, шаттоки жамиятнинг кенг =атламларидан шам келиб чи=иши мумкин.

	Корхоналарга капитал =ыйилмаларни амлга ошириш учун имконият ва ра'батлантиришни таъминловчи омиллар	
	Шукумат таъсири кучли	Шукумат таъсири кучсиз
Харажатлар	- Коррупция; - Соли=лар; - Давлат томонидан тартибга солиш тизими туфайли чеклашлар; - Инфратузилма харажатлари ва молиявий харажатлар; - Ишчи кучи бозорини тартибга солиш быйича тадбирлар тизими.	- Бозор нархлари билан белгиланадиган харажатлар; - Ишлаб чи=ариш омиллари бозори ва мащсулот бозори ыртасидаги фар=; - Ишлаб чи=ариш ми=ёсининг ысиши натижасидаги тежаш.
Таваккалчиликлар	- Шукумат сиёсати тадбирларининг кутилганлиги ва ишончилиги; - Макрои=тисодий бар=арорлик; - Мулкчилик шу=у=лари; - Шартнома бажарилишини таъминлаш; - Экспроприация.	- Истеъмолчилар ва ра=обатдошлар жавоби; - Таш=и импульслар; - Табиий офатлар; - Етказиб беришлар ишончилиги.
Ра=обатга тыс=инлик =илувчи шароитлар	- Бозорга кириш ва чи=ишни тартибга солувчи шукумат тадбирлари тизимидаги тыси=лар; - Ра=обат сощасидаги =онунчилик ва сиёсат; - Инфратузилма.	- Бозор ми=ёси, шамда ишлаб чи=ариш омиллари бозори ва мащсулот бозори ыртасидаги фар=; - Ишлаб чи=ариш ми=ёсининг ысиши натижасидаги тежаш ва айланма мабла`лар катталигидан олинадиган фойда.

Тажрибалар кырсатишича, ислошотлар ишига берилган шокимият органлари, ижтимоий =ыллаб=увватлаш ма=садида, жамият билан музокараларга киришган шолдагина, ривожланиш рый бериши мумкин. Шу=у=ий тартибга солиш салоциятини мустацкамлаш, кыпгина шолларда устувор вазифа щисобланади. Давлат, юзага келаётган тенденция ва муаммоларни ани=лаш, шамда амалга оширилаётган сиёсат таъсирини башолаш учун хусусий сектор фаолиятини кузатиб бориши лозим.

11.4. +улай инвестициявий муштитни таъминлашнинг асосий (бошлан`ич) шароитлари

Ишлаб чи=аришни ривожланиш жараёни, одатда, илмий янгиликларга асосланади, ва шунинг учун шам мамлакат ёки минта=а =айси турдаги мащсулотни мувоффа=иятли тарзда ишлаб чи=аришини олдиндан айтиш

=ийин. Ушбу муносабат билан, и=тисодиётда фаолият юритувчи барча корхоналар учун =улай инвестициявий муштит яратиш, ва эътиборни асосий (базис) шароитларни таъминлашга =аратиш лозим. Хал=аро тажрибалар со`лом инвестициявий муштитнинг тыртта сощасининг (щавфсизлик ва бар=арорлик; щу=у=ий тартибга солиш ва соли==а тортиш; молия ва инфратузилма; ишчи кучи ва мешнат бозорлари шар бирига былган исти=болли ёндашувларни ажратиш имконини беради.

Сиёсий ва макрои=тисодий бар=арорликнинг =они=арли даражаси – сиёсатнинг турли сощаларидаги янгиликлар мустацкам характерга эга былишининг бошлан`ич шартидир. Бар=арор былмаган ёки щавфли вазият, мулкчилик щу=у=ларига таъсири ор=али, инвестицияларга щам ызининг бевосита таъсирини кырсатади. Мулкчилик щу=у=лари щукумат ёки бош=а бир учинчи томон щатти-щаракатларидан =анчалик яхши щимояланган былса, инвестиция киритишга былган интилиш шунчалик авж олади. Жащоннинг кыпгина мамлакатларида амалга оширилган тад=и=отлар шуни кырсатадики, щу=у=лар =анчалик щимояланган былса, и=тисодий ысиш шунчалик тез рый беради. Мулкчилик щу=у=лари кафолатларини ошириш тыртта асосий сощадаги ислощотларни талаб =илади: ер ва бош=а мулкга эгалик щу=у=ини тасди=лаш; шартнома муносабатлари бажарилиши устидан назорат =илиш; жиноятчилик даражасини пасайтириш; ва бе`араз мулк экспроприациясини тыхтатиш.

Мамлакат ичида ва чегараларида амалда былган корхона фаолиятини давлат томонидан тартибга солиш ва соли==а тортиш механизмлари, инвестициявий муштитни шакллантиришда катта рол ыйнайди. Ты`ри амалга оширилган щу=у=ий тартибга солиш, инвестиция киритишга тыс=инлик =илувчи бозор механизми камчиликларини йы= =илишга ёрдам беради, ва корхона манфаатларини жамият ма=садлари билан бирлаштиради. Ты`ри амалга оширилган соли= сиёсати эса, инвестициявий муштитни яхшилашга =аратилган хизматларни молиялаштириш манбаларидан бири былиб хизмат =илади. Ривожланаётган мамлакатлар щукуматларининг асосий муаммоси, инвестиция киритишга кыпро= имконият ва ра`батлантиришлар, щамда жамият манфаатлари ыртасида =андайдир мувозанатга эга былишдан иборат.

Мвоффа=иятли фаолият юритувчи молиявий бозорлар кредиторларни уларнинг лойищаларини молиялаштириш, щамда таваккалчиликнинг бир =исмини ыз зиммасига олиш истагида былган инвесторлар билан учраштиради. Ривожланган инфратузилма эса, корхоналарни истеъмолчилар ва етказиб берувчилар билан бо`лаган щолда, уларга ишлаб чи=аришнинг замонавий усулларида фойдаланиш имкониятини яратади. Ва аксинча, молиялаштириш ва инфратузилмадаги камчиликлар имкониятлар сонини камайтиради ва барча инвесторлар учун бир хилда харажатлар ва таваккалчилик ошишига олиб келади. Бозорга чи=ишга тыс=инлик =илган щолда, ушбу камчиликлар корхонанинг ра=обатдошлик ва мешнат унумдорлигини оширишга былган интилишини щам сусайтиради. Бундай камчиликлар айна=са ривожланаётган мамлакатлар учун щосдир.

Инвестициявий муштит – корхоналарни инвестиция киритиш, янги иш жойларини яратиш ва фаолият миёсларини кенгайтириш имкониятларини шакллантирувчи локал омиллар тўпламидир. Инвестициявий муштит шаклланишида, харажатлар, таваккалчилик ва раёбатдошликка таъсир этувчи сиёсат ва шукуматнинг амалий тадбирлари катта рол ўйнайди.

Бу тузилманинг бошланғич нуқтаси сифатида кичик корхоналарни эътироф этиш мумкин. «Тузилма» тушунчаси, фаолият тури ва юридик маъомидан ватъи назар, индивидуал фермерлардан тортиб то трансмиллий корпорацияларгача, барча хўжалик юритиш субъектларини ўз ичига олади.

Корхоналарни инвестиция тўрисидаги вараб вобул вилиши, тенг бўлмаган имкониятлар ва турли хил стратегиялар ёрдамида амалга ошади. вобул вилинган вараб фойда олиш истаги билан изошланса, ишлаб чиқариш унумдорлиги даражаси ўшбу имконият билан бўлиб харажатлар, таваккалчилик ва тўсилар билан белгиланади.

11.5. Инвестициявий муштитга таъсир этувчи омиллар мажмуаси

вудай инвестициявий муштит – бу фаёатгина корхоналар томонидан юёри даромад олиш эмас, агарда маъсад даромад олишда бўлса асосий эътибор харажат ва таваккалчиликларни камайтиришга варадилган бўлар эди. Асосий маъсад эса, бутун жамият манфаатларини кўзлаган шолда янада юёориб натижаларга эришишдир. вудай инвестициявий муштит иккита томондан барча учун фойда келтиради. Биринчидан, у фаёатгина корхоналарга эмас, балки янги иш жойларини ташкил этиш, нархларни пасайтириш ва солиёа тортиш базасини кенгайтириш орёали бутун жамиятга хизмат вилади. Иккинчидан, у фаёатгина йирик эмас балки барча корхоналарга тарёалади.

Корхоналар шукумат томонидан ётказилаётган сиёсатгагина эмас, балки бу сиёсат вандай амалга оширилишига шам эътибор варадиллар. Шунинг учун шам корхоналар (бoшёа манфаатдор томонлар сингари), шукумат сиёсатини ўзи учун вудай тарзда ётишига интиладилар. Шундай вилиб, шукуматнинг амалий тадбирлари ва давлат бoшёаруви масалалари биринчи даражали шисобланади. Инвестиция тўрисида вараб вобул вилишда корхоналар, сиёсатнинг расмий тадбирлари ва давлат бoшёаруви хусусиятларини биргаликда бащолашади. Бу инвестициявий муштитни такомиллаштириш стратегияси учун муштим оёибатларга эга.

Харажатлар, таваккалчиликлар ва раёбат ёйлидаги тўсилар даражасига кўпчилик омиллар таъсир кўрсатади. Мамлакатнинг жўрофик жойлашуви каби омилларни ўзгартириш деярли мумкин эмас. Аммо шукуматлар, инвестициявий муштитнинг мулкчилик шуёуёи кафолатлари, солиёа тортишга бўлган ёндашувлар, инфратузилманинг вониварли даражаси, молиявий ва ишчи кўчи бозорларининг фаолият юритиши каби бoшёа томонларига хал вилувчи таъсирини ётказиши мумкин.

Табиий иёлим шароитлари шам, иётисодий фаолиятнинг айрим турларига, мисол учун вешлоб хўжалигига, таъсир кўрсатиши мумкин.

Нима бўлмасин, шукумат таъсири остида ызгаришларга мойил омиллар, катта фойда олиб келиши мумкин. Бундай ызгаришлар жамиятга табиий ва инсон ресурсларидан янада рационал фойдаланиш имконини беради.

Ишлаб чиқариш ва товар сотиш харажатлари, фойда олиб келиши мумкин бўлган бир атор имкониятларга ыз таъсирини кырсатади. Кыпчилик харажатлар корхоналар фаолиятининг оддий функцияларидан келиб чиқса, бошқалари шукумат сиёсати ва мамлакатдаги сиёсий муштит туфайли юзага келади. Аммо шукуматлар, инфратузилмаларни қувватлаган ва мамлакатдаги бозор механизми нотекисликларини текислаган шолда, жамият шайтида катта рол ыйнайди. Шукуматлар ызининг ушбу фаолиятини андай амалга ошириши, корхоналар харажатларига таъсир кырсатиши мумкин.

Инвестициявий муштитни такомиллаштириш барча харажатлар ва таваккалчиликларни оддий пасайтириш, ёки барча тысиқларни олиб ташлашдан иборат эмас. Корхоналар ва жамият манфаатлари ыртасидаги зиддиятни мувозанатлаш – инвестициявий муштитни такомиллаштиришнинг асоси шисобланади .

Тажрибалар, умуман фойдасиз ёки кам фойдали бўлган инвестициявий лойишчаларга мисол келтириши мумкин. Айниқса, атор мамлакатларнинг давлат секторидаги лойишчалар эътиборга сазовор, жуда шам кам пойафзал ишлаб чиқарувчи Танзаниядаги пойафзал фабрикаси, ишга туширилмаган Филиппиндаги атом электр станцияси, ва «щеч аерга» олиб борувчи дунёдаги бир атор йиллар лойишчалари бунга мисол була олади. Собиқ Иттифоқда капитал қыйилмаларнинг юзори даражаси кузатилган, аммо уларнинг катта миқдори жуда шам кичик иқтисодий ёки ижтимоий натижаларга олиб келган.

Корхоналар ыз-ыздан щеч ачон инновациялар билан шуқулланмайди ва ишлаб чиқариш унумдорлигини оширмайди. Чунки бу жараёнлар жуда шам мураккаб. Кыпгина корхоналар тинч шайтани танлашлари табиий. Ыз фаолиятига янгиликлар киритиш ва фаолият юритишни такомиллаштириш бозор босимига жавобан шаракат сифатида қаралиши мумкин. Инвестициявий муштитнинг қулай шароитлари динамик жараёнларни қыллаб-қувватлайди, бу «яратувчи бузқунчилик» деб шам аталади. Бундай муштит корхоналарни инновацияларга ва бозорда жон сақлашнинг янги йилларини излашга чорлайди, мувоффақиятларни мукофатлайди ва мақлубиятларни жазолайди. Корхоналар даражасида ытказилган тадқиотлар, инновациялар ва ишлаб чиқариш унумдорлигини оширишда бозорнинг раобат босими анчалик муштимлигини яна бир бор исботлади.

Инвестициявий қарорлар истиболли характерга эга, яъни улар келажакни кызлаган шолда амалга оширилади. Харажатлар каби, кыпгина инвестициявий таваккалчиликлар, тижорат корхоналари фаолиятининг одатий функцияси шисобланади ва корхоналар буни мувоффақиятли уддалайдилар.

Кам таъминланганлар манфаатларини шисобга олган шолда, инвестициявий муштит шароитларини яхшилашга бўлган бир нечта

ёндашувлар мавжуд. Биринчиси бу, кам таъминланганларни яшаш жойидаги инвестициявий муштит шароитларни такомиллаштириш. Иккинчи ёндашув эса, камба'алларга айрим фаолият турларига кириб бориш, шу жумладан ишчи кучи, тадбиркор ёки истеъмолчи сифатида чи=ишга тыс=инликларни олиб ташлашдан иборат. Ушбу иккита ёндашувдан, муайян фаолият тури ва шолатларда, уларни ызаро бирлаштирган шолда фойдаланиш мумкин.

Назорат саволлари:

1. Инвестициявий муштит нима?
2. Инвестициявий муштитни яхшилашнинг асосий ма=садлари?
3. Давлат инвестициявий муштитга =андай =илиб таъсир кырсатади?
4. Инвестициявий муштитга таъсир кырсатувчи асосий омилларни таърифланг.

Фойдаланилган адабиётлар рыйхати

1. Алексанов Д.С., Кошелев В.М. Экономическая оценка инвестиций.-М.: Колос-Пресс, 2002.-382с.
2. Жыраев А.С. ва бош=алар Инвестиция лойищалари ташлили. Ы=ув =ыланма. -Т.: Шар=. 2003.
3. Ишмухамедов А.Э., +осимов. М.С., Жумаев. З.А., Жумаев +.Х. Лойища ташлили. Ызбекистон ёзувчилар уюшмасы. Адабиёт жам'армасы нашриёти.-Т.: ТДИУ. 2004. -159 с.
4. «Инвестициявий лойищаларни амалга оширишни ра'батлантиришнинг =ышимча чора-тадбирлари ты`рисида»ги 19.01.1998 й. № УП-1919. Ызбекистон Республикаси Президентининг Фармони
5. Виленский П.Л. В.Н.Лившиц., Е.Р.Орлова, С.А.Смоляк. - Оценка эффективности инвестиционных проектов. - издательство «Дело» - М.: 1998.
6. Крушвич. Л., Шефер Д., Шваке М. Финансирование и инвестиции. Сборник задач и решений/Пер с нем.под общей ред Сабова З.А и Дмитриева А.Л.-СПб:Питер, 2001.
7. Лоренс ДЖ. Гитман. Майкл Д. Джонк. “Основы инвестирования”.- М.: Издательство “Дело” 1997г. – 10-40 с.
8. Рустамова И.Б. Исследование эффективности привлечения инвестиций в малом и среднем бизнесе. Дисс.... канд.экон.наук. -Т.: 2000. 245 с.
9. Саматов Г.А ва бош=алар. Инвестирование и проектный анализ. Учебное пособие. – Т.: ТошДАУ. 2006. 228 с
10. Старик Д.Э. Расчёты эффективности инвестиционных проектов. Учеб.пособие.-М.: ЗАО «Финстатинформ», 2001.-131 с.4.
11. «Чет эл инвестицияларига эга лойищаларни амалга ошириш механизмини ра'батлантиришнинг чора-тадбирлари ты`рисида»ги 9.02.1998 й. Ызбекистон Республикаси Президентининг Фармони.
12. www.agrobusiness.ru
13. www.timacad.ru
14. www.kubagro.ru
15. www.ukragroconsult.net

Мундарижа

	Кириш	3
I-Боб.	Инвестициянинг моҳияти ва унинг иқтисодий аҳамияти.	5
1.1.	Инвестициянинг моҳияти ва шакллари.	5
1.2.	Инвестициялаш манбалари.	10
1.3	Ўзбек корхоналари ва тадбиркорлари фойдаланиши мумкин бўлган инвестицион ресурслар манбалари	12
1.4	Инвестициявий фаолият субъект ва объектлари.	13
1.5	Инвестициявий фаолият тамойиллари. Инвестиция жалб =илиш шартлари.	14
II-Боб.	Кредитлаш асослари.	19
2.1.	Кредитнинг моҳияти	19
2.2.	Кредит шакллари.	19
2.3.	Иқтисодиётда кредит функциялари	23
2.4.	Кредит тизими ва кредит муносабатлари	26
2.5.	Кредит тизимининг таркибий қисмлари	26
2.6.	Кредитлашнинг асосий тамойиллари	27
III-Боб.	Лизинг асослари.	31
3.1.	Лизингнинг асосий тушунчалари.	31
3.2.	Лизинг муддати	34
3.3.	Лизинг операцияларининг шакли ва турлари	35
3.4.	Лизингни кенг тарқалган турлари	36
3.5.	Лизингнинг устунликлари	39
IV-Боб.	Инвестициявий лойиҳалаштиришнинг асосий қоидалари.	41
4.1.	Лойиҳа ва лойиҳа даври тушунчалари.	41
4.2.	Инвестициявий лойиҳалар турлари.	42
4.3.	Лойиҳалар таҳлилининг жиҳатлари.	42
4.4.	Инвестициявий таҳлилнинг умумий схемаси	58
4.5.	Зарурий инвестицияларнинг тузилмаси ва тавсифи	58
V-Боб.	Инвестициявий лойиҳалаштиришнинг молиявий-математик асослари.	61
5.1	Пулларнинг вақт оралиғидаги қиймати концепцияси.	61
5.2	Фоизлар назарияси	61
5.3	Пулларнинг ҳозирги ва келажакдаги қийматини аниқлашда инфляция таъсири.	62
5.4	Пул оқимларини орттириш ва дисконтлаш.	64
VI-Боб.	Инвестициявий лойиҳа капитали =ийматини баҳолаш	66
6.1	Капитал =иймати тушунчаси ва иқтисодий қиймати.	66
6.2	Капитал =ийматини аниқлашдаги ёндашувлар ва моделлар.	66
6.3	Шахсий капитал =ийматини аниқлаш моделлари	67
6.4	Имтиёзли акциялар =ийматини ҳисоблаш модели	69

6.5	+арз капитали =ийматини ани=лаш моделлари	70
6.6	Капиталнинг ўртача ўлчанган қиймати.	71
VII-Боб.	Инвестициявий лойиҳалаштириш жараёнида зарарсизлик ва таваккалчиликнинг таҳлили.	73
7.1.	Зарарсизлик тащилининг асосий тушунчаси ва ма=сади.	73
7.2.	Харажатларнинг туркумланиши.	73
7.3.	Зарарсизлик ну=тасини щисоблаш	75
7.4.	Зарарсизлик тащилининг график кыриниши	77
7.5.	Киритилган даромад таъсири ва операцион ричаглар таҳлили.	78
VIII-Боб.	Инвестициявий лойиҳалар самарадорлиги кырсаткчиларини бащолашнинг щисоб схемалари	81
8.1.	Инвестициявий лойищани амалга оширишдан тушадиган фойда прогнози (башорати)	81
8.2.	Самарадорлик кырсаткичларини щисоблашнинг анъанавий схемаси	83
8.3.	Шахсий капитал схемаси	84
IX-Боб.	Инвестициявий лойиҳаларда таваккалчилик тащили, уни бащолаш ва бош=ариш	86
9.1.	Ноаниқлик ва таваккалчиликнинг умумий тушунчалари. Таваккалчилик турлари.	86
9.2.	Сезувчанлик таҳлили.	89
9.3.	Сценарийлар тащили	90
9.4.	Монте-Карло имитацион моделлаштириш услуги	91
X-Боб.	Инвестициявий лойиҳани бизнес режа шаклида тақдим этиш.	93
10.1.	Инвестициявий бошқарувда бизнес-режанинг роли ва ўрни.	93
10.2.	Бизнес-режанинг халқаро ЮНИДО шакли.	93
10.3.	Германия намунавий бизнес-режаси.	94
10.4.	Америка намунавий бизнес-режаси.	96
10.5.	Россия Федерациясида қўлланиладиган бизнес-режа намунаси.	99
10.6.	Ўзбекистондаги инвестициявий муҳитга таъсир этувчи омиллар.	102
XI-Боб.	Мамлакат, минта=а ва корхонадаги инвестициявий муҳит жозибадорлигини белгиловчи омиллар.	107
11.1	Инвестициявий муҳит тўғрисида умумий тушунчалар.	107
11.2	Таваккалчиликлар	108
11.3	Ҳукумат сиёсатининг инвестициявий муҳитга таъсири.	109
11.4	Қулай инвестициявий муҳитни таъминлашнинг асосий (бошланғич) шароитлари.	110
11.5	Инвестициявий муҳитга таъсир этувчи омиллар мажмуаси.	111
	Фойдаланилган адабиётлар рыйхати	114

Ғ.А.Саматов., И.Б.Рустамова, М.Ш.Ахмедов.

**ИНВЕСТИЦИЯЛАРНИ ТАШКИЛ ЭТИШ
ВА ЛОЙИХАВИЙ ТАҲЛИЛ
(маърузалар матни)**

Босишга рухсат берилди 26.10.07. Бичими (60x84) ^{1/16}. Шартли босма таба`и 7. Адади 100 нусха. Баъси келишилган нархда.

«Консаудитинформ-Нашр» нашриёти.
Тошкент ш., Бухоро кычаси, 6-уй.

