

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

TOSHKENT MOLIYA INSTITUTI

MOLIYA INJINIRINGI FAKULTETI

**“LOYIHALARNI MOLIYALASHTIRISH”
KAFEDRASI**

YULDASHEV AZIZ FURQATOVICH

**INVESTITSIYA LOYIHALARINI MOLIYALASHTIRISHDA
RISKLARNI BAHOLASH VA BOSHQARISH**

5341200 – “Investitsiyalarni moliyalashtirish” ta'lim yo'nalishi
bakalavr darajasini olish uchun yozilgan

BITIRUV MALAKAVIY ISHI

“Himoyaga tavsiya etildi”
“Loyihalarni moliyalashtirish”
kafedra mudiri

Ilmiy rahbar:

“ ____ ” _____ 2011 yil

“ ____ ” _____ 2011 yil

TOSHKENT – 2011 y.

Kirish

I-Bob. Investitsion loyihalarni moliyalashtirishdagi risklar hamda ularni boshqarishning nazariy va uslubiy jihatlari.....

1.1. Investitsion loyihalarda risklar, ularni tuzilishi va kelib chiqish sabablari.....

1.2. Investitsiya loyihalarini ishlab chiqishda risklarni hisobga olish va ularning turlari.....

1.3. Investitsiya loyihalarini amalga oshirishda risklarni aniqlash va baholashning nazariy-uslubiy asoslari.....

II-Bob. Investitsion loyihalarni moliyalashtirishda risklarni baholash va boshqarish amaliyoti tahlili.....

2.1. Rivojlangan mamlakatlarda investitsion loyihalarni moliyalashtirishda risklarni boshqarish va baholash amaliyoti tahlili.....

2.2. Investitsiya loyihalarini amalga oshirishda risklarni boshqarish.....

2.3. “Elit polimer” investitsiya loyihasining moliyaviy-iqtisodiy samaradorligi va risklari tahlili.....

III-Bob. Investitsion loyihalarni moliyalashtirishdagi risklarni baholash va boshqarishning xorij tajribasini amaliyotga joriy etish yo’llari.....

3.1. Investitsion loyihalarni moliyalashtirishdagi risklarni boshqarishni takomillashtirish yo’llari.....

3.2. Investitsiya loyihalarini moliyalashtirishda risklarni boshqarishning xorij tajribasini amaliyotga joriy etish istiqbollari.....

Hulosa va takliflar.....

Foydalanilgan adabiyotlar ro’yxati.....

Ilova.....

Kirish

Malakaviy ishning dolzarbligi. Iqtisodiyotni modernizatsiyalash, ustivor tarmoqlarni texnik-texnologik qayta qurollantirish, jahon bozorida raqobatbardosh mahsulot ishlab chiqarish, mamlakat eksport salohiyatini oshirish bugungi kunda dolzarb masalalardan biri hisoblanadi. Bu vazifalarni amalga oshirishni investitsiyalarsiz tasavvur etib bo'lmaydi. Shuning uchun ham mamlakatimizda investitsiya jarayonini takomillashtirishga jiddiy e'tibor qaratib kelmoqda. Chunki investitsiyalar iqtisodiyotning o'sishini, ishlab chiqarishning rivojlanishini ta'minlovchi muhim omildir. Investitsiyalarni faol jalb etish borasida amalga oshirilayotgan tadbirlar natijasida iqtisodiyotda amalga oshirilayotgan investitsiya loyihalarini soni oshib bormoqda.

Prezidentimizning 2010 yilda mamlakatimizni ijtimoiy-iqtisodiy rivojlantirish yakunlari va 2011 yilga mo'ljallangan eng muhim ustivor yo'nalishlarga bag'ishlangan Vazirlar Mahkamasi majlisida ma'ruzasida "Mahalliyashtirish dasturi doirasida 2010 yilda 1 ming 76 ta loyiha amalga oshirildi. Mahalliyashtirilgan mahsulotlar ishlab chiqarish hajmi 1,4 barobar oshdi, import o'rnini bosish bo'yicha yakuniy samaradorlik 3 milliard 400 million dollarni tashkil qildi va bu 2009 yilga nisbatan 1,2 barobar ko'p demakdir".¹ - deb ta'kidlab o'tdi. Shuni alohida ta'kidlash joizki, investitsiya loyihalarini amalga oshirish juda katta risklilikni talab etadiki, bu esa ularni bartaraf etishining samarali va optimal variantlarini ishlab chiqishni taqozo etadi. Shuningdek bunda loyiha risklarini uning ishtirokchilari o'rtasida mos taqsimlash imkoniyati mavjud bo'lishini ham ko'zda tutishi zarur. Har qanday investitsiya loyihalari turli noaniqliklar, risklar bilan bog'liq. Har bir investitsiya ishtirokchisi risklar, risk turlarining vujudga kelishi sabablari, ularning tasnifi hamda risk ehtimollarini oldini olish bo'yicha tadbirlar haqida aniq ma'lumotlarga ega bo'lishlari lozim. Shundagina ular investitsiya loyihasini muvaffaqiyatli amalga oshirishga o'z hissalarini qo'shishlari mumkin.

Bugungi kunda respublikamizda investitsiya loyihalarini moliyalashtirish, ularni ekspertizadan o'tkazish, risklilik darajasini baholash borasida ko'pgina tajribalar to'plandi. Biroq, resurslar bazasining zaifligi, mamlakatimizda bozor infratuzilmasining hali yaxshi rivojlanmaganligi, huquqiy bazaning mukammal va barqaror emasligi, axborot ta'minoti bazasining mavjud emasligi, amaliyotda ma'muriy aralashuv holatlarining hali ham to'liq barham topib ulgurmaganligi va boshqalar sabab loyiha risklari ortib ketadi. Bu esa investitsiyalash moyilligini so'ndiruvchi eng muhim omillardan biri hisoblanadi.

Shu jahatdan ham O'zbekiston sharoitida investitsiya loyihalarini ishlab chiqishda ularning risklilik darajasini hisobga olish, baholash va aniqlash, ehtimolligi mavjud bo'lgan risk hamda noaniqliklarni pasaytirish yoki bartaraf etish yo'llarini aniqlash eng muhim vazifalardan hisoblanadiki, aynan manna shu masala mazkur malakaviy ishning hozirgi paytdagi ahamiyati va dolzarbligini tasdiqlab beradi.

¹ I.A. Karimov "Barcha reja va dasturlarimiz vatanimiz taraqqiyotini yuksaltirish, xalqimiz farovonligini oshirishga xizmat qiladi". 2011 yil 22 yanvar "O'zbekiston ovozi" 2-b.

Bitiruv malakaviy ish mavzusining o'rganilganlik darajasi. Investitsiya loyihalarini amalga oshirishda risklarni baholashning nazariy asoslarini o'rganish bo'yicha o'zining muhim hissalarini qo'shgan xorijlik iqtisodchi-olimlar qatorida Беренс В., Хавранек П., Идрисов А., Картишев С., Гитмат Л., Коссов В., Липсиц И. va boshqalarni alohida tilga olish mumkin.

O'z navbatida, Vatanimiz iqtisodchi-olimlari ham ushbu masalalar bo'yicha O'zbekiston Respublikasi amaliyotining tahlili asosida ilmiy tadqiqning xazinasini o'zlarining maqola va ilmiy chiqishlari orqali yanada boyitganlar. Ular qatoriga Sharifxo'jaev M., G'ozibekov D., O'lmasov A., Vohobov A., Abdullaev Yo., Abdullaeva Sh., Angelidi M., Karimov N., Nosirov E., Xo'jamqulov D. va boshqalarni kiritish mumkin.

Malakaviy ishning maqsadi investitsiya loyihalarini moliyalashtirishda risklarni baholash va boshqarish yuzasidan xorij tajribasini o'rganish va tahlil qilish asosida, investitsion loyihalarni moliyalashtirish borasidagi risklarni boshqarishni takomillashtirish bo'yicha amaliy takliflar va tavsiyalar ishlab chiqish hisoblanadi.

Ushbu maqsadga erishish uchun malakaviy ishda quyidagi **vazifalar** belgilab olingan:

- investitsion loyihalardagi risklar tushunchasining mohiyatini ochib berish va o'ziga xos xususiyatlarini asoslash;

- investitsion loyihalardagi risklarni qiyosiy baholash va tegishli nazariy va amaliy xulosalarni shakllantirish;

- respublikamiz amaliyotida investitsion loyihalarni moliyalashtirish va undagi risklarni boshqarish amaliyotini tahlil qilish va bu borada mavjud bo'lgan asosiy tendentsiyalarni aniqlash;

- respublikamiz amaliyotida investitsion loyihalarni moliyalashtirish borasidagi risklarni boshqarishdagi xorij tajribasini o'rganish va ulardan O'zbekiston amaliyotida foydalanish yuzasidan amaliy xulosalarni shakllantirish;

- mamlakatimizda investitsion loyihalarni moliyalashtirish borasidagi risklarni boshqarishni takomillashtirish bilan bog'liq bo'lgan asosiy muammolarni aniqlash va asoslab berish;

- respublikamiz amaliyotida investitsion loyihalarni moliyalashtirish borasidagi risklarni boshqarishni takomillashtirish yuzasidan amaliy takliflar va tavsiyalar ishlab chiqish.

Malakaviy ish ob'ekti bo'lib, O'zbekistonda investitsion loyihalarni moliyalashtirish va ularning riskini baholashning tashkiliy-iqtisodiy masalalari hisoblanadi.

Malakaviy ishning nazariy-uslubiy asosi bo'lib, O'zbekiston Respublikasi Prezidentining asarlari va ma'ruzalari, o'zbekistonlik va xorijlik iqtisodchi olimlarning mavzuga aloqador bo'lgan ilmiy ishlari hisoblanadi.

Malakaviy ishning tarkibiy tuzilishi kirish, uchta bob, xulosa vatakliflar, adabiyotlar ro'yxatidan iborat.

I BOB. Investitsion loyihalarni moliyalashtirishdagi risklar hamda ularni boshqarishning nazariy va uslubiy jihatlar.

1.1. Investitsion loyihalarda risklar, ularni tuzilishi va kelib chiqish sabablari

Investitsiyalar ssuda, aktsiyadorlik, tadbirkorlik, pul, tovar, ishlab chiqarish kapitalidan farq qilgan holda jami risklar majmuini o'zida mujassam etadi va kapitalni yo'qotish, boy berish riskini minimallashtirishni nazarda tutadi. Kapitaldan farq qilgan holda investitsiyalar ongli ravishda aniq va aniq bo'lmagan risklar bilan bog'lanadi. Investitsiyalar ssudalardan birqancha yo'nalishlar bo'yicha farq qiladi. Birinchidan, ssuda g'oyasi qaytarishlik asosida imkoni bo'lgan juda ko'p mablag'lar manbalaridan foydalanishni nazarda tutadi, investitsiyalar esa nisbatan uzoq davom etadigan vaqt mobaynida qo'yilgan kapital o'z egasiga qaytishiga qadar mablag'lar oqimini ta'minlash maqsadlarida kapital qo'yishni bildiradi. Ikkinchidan, kreditlashda kelishuv tashabbuskori, odatda, qarzdor hisoblanadi, investitsiyalashda esa tashabbus investordan chiqadi. Uchinchidan, kredit moliyalashtirishning manbalaridan biri hisoblanadi, investitsiyalar esa muayyan vaqt davomida aniq jarayonlarga ongli ravishda bog'lanib, risklarning turlari ko'pligi bilan ajralib turadi. Investitsiya kapitalini moliyalashtirish manbalarining turlicha nisbatlariga qarab risklar majmui ham har xil bo'ladi. Bank investitsiyalariga bank, kredit, bozor, foiz va boshqa risklar xos bo'lsa, investitsiyalarda risklar diapazoni ancha keng bo'lishi mumkin. To'rtinchidan, kredit kelishuvlarida kreditor yagona, investitsiya jarayonida esa, qoida tarzida, kreditor ko'plardan biri hisoblanadi. Kredit o'z negiziga ko'ra qaytarishlik munosabatlariga ega, investitsiyalar esa taqsimot va takror ishlab chiqarish munosabatlariga asoslanadi va qiymatning saqlanishini va (yoki) uni kapitalizatsiyalash munosabatlarini tavsiflaydi. Va, nihoyat, kreditga uning ajralmas, belgisi foiz ko'rinishidagi to'lov xos bo'lsa, investitsiyalarni dividend, foyda, foiz, daromad, ijtimoiy, ekologik va boshqa samaralar ko'rinishidagi natijalar kutadi. Shuningdek, kredit investitsiyalardan o'zining kreditlash tamoyillariga ko'ra ham farq qiladi. Investitsiyalashning fundamental printsiplari diversifikatsiyalash va aniq maqsadlarga erishish uchun investitsiya kiritish maqsadlarini murosaga keltirish, muvofiqlashtirishdan iborat bo'lsa, kreditlashda esa kreditni qaytarishlik, to'lovlilik kabi maqsadlar ko'zlanadi. Investitsiyalashning asosiy maqsadi - kapitalning joriy qiymatini saqlab qolish va loyihani boshqarishda ishtirok etish yo'li bilan jamg'arishni amalga oshirishdan iborat, kredit esa bevosita boshqarishda ishtirok etmasligi ham mumkin. Ayrim tarjima nashrlarda «investitsiyalar - bu daromadlarning doiraviy aylanishiga mablag'larni qo'yish (qo'shish)dir» degan fikrlar ham uchraydi.² Bizning nazarimizda, resurslarni band etishga bunday dinamik yondashuvlarni o'rinli deb hisoblash mumkin.

Ayrim iqtisodchilar uzoq muddatli investitsiyalar tushunchasini ishlatganlarida kapital qo'yilmalarni nazarda tutadilar va bu bilan

² Полфреман Д., Форд Ф. Основы банковского дела. - М.: Инфра - М, 1996 (пер. с англ.), 141 бет.

investitsiyalarning mazmuni va mohiyatini ochib berishni o'zlaridan soqit qiladilar.³ Ayrim manbalarda⁴ investitsiyalarni yangi korxonalarni tashkil etish, ishlab turgan korxonalarni qo'llab-quvvatlash va rivojlantirish, ishlab chiqarishni texnik tayyorlash, foyda va boshqa pirovard natijalar, masalan, tabiat mahofazasi, ijtimoiy natijalar olish maqsadlarida loyihalarga mablag'lar kiritish tarzida izohlash ham uchraydi. Investitsiyalashga yo'naltirilishi mumkin bo'lgan narsalarni sanab o'tish bilan investitsiyalarning mohiyatini aniqlab bo'lmaydi.

Investitsiyalarning qaerga yo'naltirilganini, qanday jarayonlarga biriktirilganini va ularning maqsadlari qanday ekanligini bilgan holdagina ularning mohiyatini anglash mumkin. Investitsiyalar, bizning nazarimizda, umuman kapitalning xozirgi qiymatini saqlash va (yoki) bu qiymatni jamg'armalarni ko'paytirish maqsadlarida kapitalga aylantirish payida bo'ladi. Shu sababli, ular shu vaqt oralig'ida iste'mol qilinmaydi va muayyan muddatga konkret ob'ekt va jarayonlarga biriktiriladi, ularda band qilinadi, bunda ular aniq va aniq bo'lmagan risklarga duch keladi.

J. Keyns investitsiyalarni «ushbu davrning ishlab chiqarish faoliyati natijasida kapital mulk bahosining joriy ortishi» tarzida, «ushbu davrda topilgan daromadning iste'molga ishlatilmagan qismi» tarzida ta'riflaydi.⁵ Nazarimizda, bu o'rinda gap kapital mulkdan unumli foydalanish haqida bormoqdaki, bu aslida reinvestitsiyalashning o'zidir.

Bozor iqtisodiyotida moliyalashtirish manbalarining ishonchliligi, xavfsizligi, riskliligi, daromaddorligi, likvidligi, aniq maqsadlari va ularga erishish usullari o'rtasida chambarchas aloqadorlik bor. Ko'zlangan samaraga xavfsizlik, daromaddorlik, kapital o'sishi va investitsiyalar likvidligi oqilona qo'shilganda investitsiya maqsadlarini kelishtirish, murosaga keltirish orqali erishiladi.

“Risk” so'zi Evropaning ko'p tillarida mavjud. Misol uchun greklarda ridsikon so'zi mavjud bo'lib, u qoya, cho'qqi ma'nosini bildiradi. Italiyaliklar tilida risiko so'zi xatar, tahdid ma'nosini, risicare so'zi qoyadan mohirona o'tish ma'nosini bildiradi. Frantsuzlardagi risdoe so'zi taxdid, qoyani aylanib o'tmoq ma'nosini beradi. P.G. Grabova risk tushunchasini ilmiy jihatdan tadqiq qilgan olimlardan biri bo'lib, riskni daromadlarning, resurslarning bir qismini yo'qotish xavfi sifatida talqin qiladi⁶.

Granaturov.V.M.ning fikricha, “Risk - bu muqarrar tanlov sharoitidagi noaniqlikni bartaraf qilish bilan bog'liq faoliyat bo'lib, bu jarayonda mo'ljallangan natijaga erishishni, muvaffaqiyatsizlik va mo'ljaldan farqlanishlarni miqdoriy va sifat jihatdan baholash imkoniyati mavjud”⁷. O'zbek iqtisodchi olimlaridan i.f.d. M.Sharifxujayev, Yo.Abdullaevlarning hammualliflikdagi “Menejment: 100 savol

³ М.Ф. Овсийчук, Сиделникова Л.Б. Методи инвестирования капитала. - М.: Буквица, 1996, 57 с.

⁴ Золотогоров В.Г. Инвестиционное проектирование: Учебное пособие.-М.: ИП Экоперспектива», 1998, 11 с.

⁵ Кейнс Дж. Общчая теория занятости, процента и денег. - М.: Прогресс,1978, 117 с.

⁶ Грабова П.Г. Риск в современном бизнесе.-Москва:Аланс, 1994.- с. 58.

⁷ Гранатуров.В.В. Экономический риск: сущность, методы измерения, пути снижения. – М.: “Дело и сервис”. 1999. 46-с.

va javob” kitobida ham mantiqiy, ham lug’aviy ma’nodan kelib chiqib yondashilgan. Ularning o’zbek tilining izohli lug’atiga tayanib bergan fikricha:

- xavf - biror ko’ngilsiz hodisa yoki falokat yuz berish ehtimolligi; xatar; qo’rqinch;

- xatar - biror baxtsizlikka, falokatga olib kelishi mumkin bo’lgan sharoit; xavf, tahlika;

- xavf-xatar - xavf va xatar, biror narsadan qo’rqish⁸;

- tavakkalchilik - bu oqibatning yaxshi bo’lishiga umid bog’lab, xavf ehtimolligini zimmasiga olgan holda kilinadigan harakat;

- tavakkalchilik - bu resurs yoki daromaddan to’la yoxud qisman yo’qotish xavfi;

- tavakkalchilik - bu noaniklik sharoitida har qanday dovyurak menejer uchun tabiiy holat, vaziyat. Tavakkalchilik botirning ishi;

- tavakkalchilik - bu omadsiz oqibatning miqdoriy baholanishi⁹.

Riskni ma’lum bir qarorni qabul qilish natijasida zahiralarini yo’qotish imkoniyati, daromadlarni ololmaslik yoki qo’shimcha xarajatlar zarurati sifatida belgilash mumkin.

Risk – bu bashorat qilinayotgan loyihani amalga oshirishda haqiqiy sharoitlardan ozgina chekinilganda daromadlarni ololmaslik yoki zararlarning paydo bo’lib qolish ehtimolidir. Shu bilan birga potentsial investor tomonidan qo’yilgan pul mablag’larini yo’qotish mumkinligi hamdir.

Investitsion loyihalarni moliyalashtirishdagi risklar mazmuniga ko’ra moliyaviy risklar hisoblanadi.

Moliyaviy risklar deganda moliyaviy resurslarni, ya’ni pul shaklidagi resurslarni yo’qotish xavfi tushuniladi. Iqtisodiy adabiyotlarda risk tushunchasining talqini bo’yicha munozarali fikr va mulohazalar mavjud emas. Ammo moliyaviy risklarning tarkibi xususida iqtisodchi olimlar o’rtasida jidid munozaralar mavjud. Masalan, V. Moskvina moliyaviy risklarning tarkibiga inflyatsion riskni, deflyatsion riskni, valyuta riskini va likvidlilik riskini kiritadi¹⁰. Boshqa bir taniqli iqtisodchi olim I. Balabanova moliyaviy risklarning tarkibiga quyidagilarni kiritadi¹¹:

- inflyatsion risk;

- deflyatsion risk;

- valyuta riski;

- likvidlilik riski;

- investitsion risk;

- kredit riski;

- foiz riski.

V. Shenaev va B. Irniyazovlarning fikriga ko’ra, investitsiyalarga xos bo’lgan moliyaviy risklarning asosiy turi loyihaviy risklar bo’lib, ular tarkibiga

⁸ Uzbek tilining izoxli lugati. II jild, M., “Rus tili” 1981. 310-319 b.

⁹ Usha erda, 414-b.

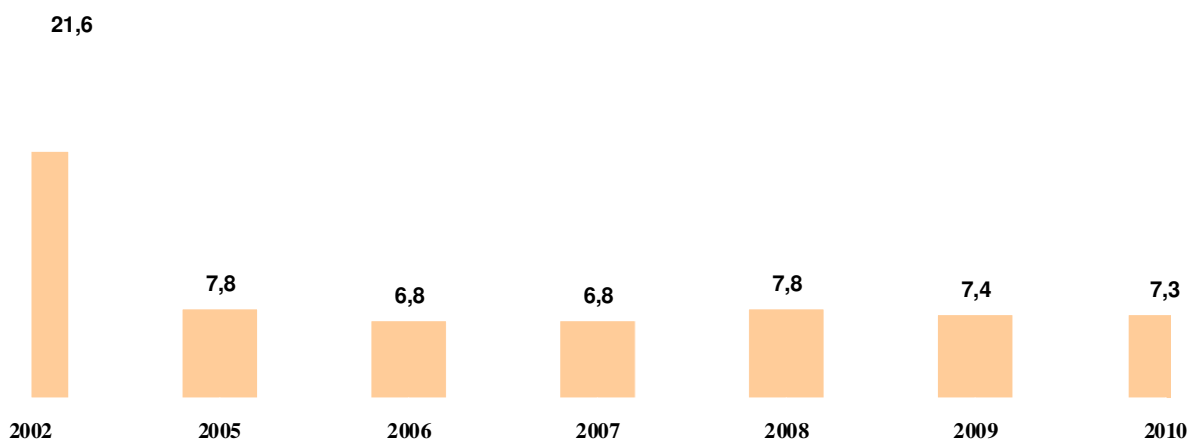
¹⁰ В.А.Москвин. Управление рисками при реализации инвестиционных проектов.-М.:ФиС, 2004.-с.69

¹¹ И.Т.Балабанова. Риск-менеджмент.-М.:Дело, 1996.-с.с. 22-27.

loyihalarning iqtisodiy samaradorligiga xavf soladigan, pul mablag'larining oqimiga salbiy ta'sir ko'rsatadigan risklar kiradi¹².

Yuqorida bayon etilgan nazariy qoidalardan ko'rinib turibdiki, iqtisodchi olimlar o'rtasida moliyaviy risklarning tarkibi xususida yagona fikrlilik mavjud emas. Lekin, shuni e'tirof etish joizki, moliyaviy risklar tarkibiga ko'pchilik iqtisodchi olimlar tomonidan (V.Moskvina, I.Balabanova, D.G'ozibekov va b.q.) moliya-pul munosabatlariga bevosita aloqador bo'lgan risk turlari kiritilgan. Shu sababli, moliyaviy risklarni tadqiq qilishda moliya-kredit munosabatlarining mohiyatidan kelib chiqish maqsadga muvofiqdir. Quyida moliyaviy risklardan bir nechtasini mohiyati keltiriladi. Kredit riskini olaylik. Investitsion loyihalarning asosiy qismi investitsion kreditlar hisobidan moliyalashtiriladi. Kredit riskini chuqurlashishi natijasida investitsion kreditni qaytmaslik holati yuzaga keladi. Buning natijasida investitsion loyiha samaradorligi pasayadi, to'g'ridan-to'g'ri moliyaviy yo'qotish sodir bo'ladi. Bu esa, investitsion risk muammosini chuqurlashishiga sabab bo'ladi. Demak, moliyaviy risklar moliya-pul munosabatlariga xos bo'lib, bir-biriga kuchli ta'sir ko'rsatadi.

Inflyatsiya riski - bu inflyatsiyaning o'sishi natijasida olinadigan pul shaklidagi daromadlarning qadrsizlanishidir. Bunda tadbirkorlar sezilarli darajada moliyaviy yo'qotishlarga duchor bo'ladilar.



1-rasm. 2002-2009 yillarda inflyatsiya sur'atining o'zgarish tendentsiyalari¹³

Deflyatsion risk riskning shunday turiki, bunda deflyatsiyaning o'sishi natijasida baholar darajasi va daromadlar miqdori pasayadi, tadbirkorlikning iqtisodiy shart-sharoitlari yomonlashadi.

Valyuta riski - bu valyutalarning almashuv kurslarini tebranishi natijasida zarar ko'rish xavfidir.

Likvidlilik riski-bu qimmatli qog'ozlar va tovarlarning sifati va iste'mol qiymatining pasayishi natijasida zarar ko'rish xavfidir.

Investitsion risk o'z ichiga quyidagilarni oladi:

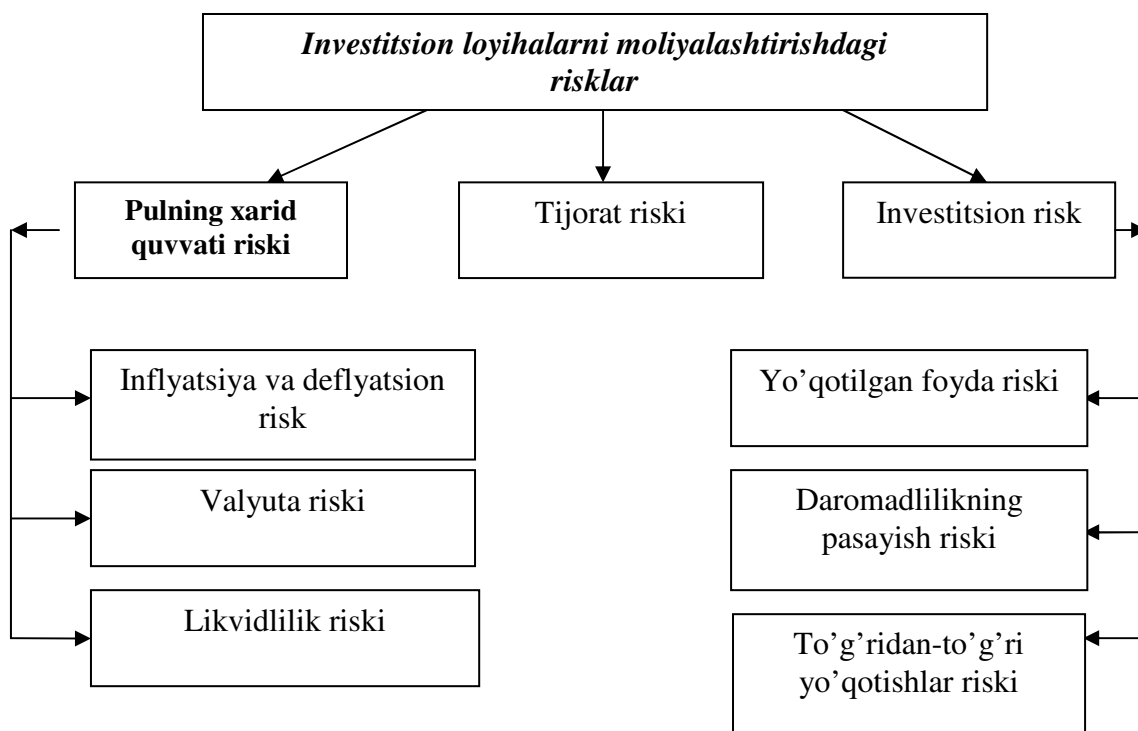
-to'g'ridan-to'g'ri moliyaviy yo'qotishlar riski;

¹² Шенаев В., Ирниязов Б. Проектное кредитование. Зарубежный опыт и возможности его использования в Россия. – Москва: Консалтбанк, 1996. – с.53.

¹³ 2002-2009 yillardagi Davlat Statistika Qo'mitasining ma'lumotlari asosida tuzilgan

- daromadlarni pasayish riski;
- qo'ldan chiqarilgan yutuqlar riski.

Investitsion loyihalarning o'zini oqlamasligi, rentabellik darajasini pasayishi to'g'ridan-to'g'ri moliyaviy yo'qotishlarga olib keladi.



1-chizma. Investitsion loyihalarni moliyalashtirishdagi moliyaviy risklarning tasnifalinishi

Ushbu tasniflash tizimida asosan, risklarning barcha turlari o'z ifodasini topgan.

Portfelli investitsiyalar bo'yicha dividendlar va foizlar miqdorining kamayishi, depozitlar va kreditlar foiz stavkalarining pasayishi daromadlar pasayish riskining namoyon bo'lish shakllari hisoblanadi.

Qo'ldan chiqarilgan yutuqlar riski deganda ma'lum bir investitsion tadbirni amalga oshmay qolishi natijasida foyda olmay qolish riski tushuniladi. Masalan, moliyalashtirilayotgan ob'ektni sug'urta qilinmaganligi oqibatida sug'urta to'lovini olishdan mahrum bo'lish.

Foiz riskiga tijorat banklari, kredit muassasalari va investitsion institutlarning jalb qilgan resurslari stavkalarining ular bergan kreditlarning foiz stavkalaridan yuqori bo'lishi natijasida zarar ko'rish xavfi kiradi. Bundan tashqari, foiz riskiga aksiyalar bo'yicha olinadigan dividendlarning, obligatsiyalar, depozit sertifikatleri va boshqa qimmatli qog'ozlar bozor bahosining pasayishi natijasida investorlarning zarar ko'rish xavfi ham kiradi.

**O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining qayta moliyalashtirish
stavkalari va So'mdagi muddatli depozitlar bo'yicha majburiy zaxira
stavkalari ¹⁴**

Ko'rsatkichlar	2005 y.	2006 y.	2007 y.	2008 y.	2009 y.
Kredit quyilmalari hajmi, mln. so'm.	3126,7	3409,8	3853,3	4104,0	4757,4
Markaziy bank qayta moliyalash stavkasining o'rtacha yillik darajasi, %	16,0	14,0	14,0	14,0	14,0
So'mda berilgan qisqa muddatli kreditlarning o'rtacha tortilgan yillik foiz stavkasi, %	28,1	21,2	18,8	19,4	18,5
So'mda berilgan uzoq muddatli kreditlarning o'rtacha tortilgan yillik foiz stavkasi, %	24,5	17,6	14,9	16,4	15,5
So'mdagi muddatli depozitlar bo'yicha majburiy zaxira stavkalari, %	15	15	13	15	15

Foizlar bozor stavkalarining o'sishi qimmatli qog'ozlar bo'yicha kurs farqining kamayishiga olib keladi. Foizlarning ko'tarilishi past foiz stavkalarida emissiya qilingan qimmatli qog'ozlarning yirik miqdorda sotilishiga olib keladi. Investorlar qat'iy belgilangan stavkaga ega bo'lgan o'rta va uzoq muddatli qimmatli qog'ozlarga investitsiya qilgan bo'lsalar, u holda, qimmatli qog'ozlar o'rtacha bozor bahosining qat'iy belgilangan baholarga nisbatan oshishi natijasida ushbu investorlar zarar ko'radilar. Kredit riski deganda qarzdor tomonidan olingan kreditning asosiy miqdori va foizlarining to'lanmasligi natijasida zarar ko'rish xavfi tushuniladi.

Investitsion loyihalarni ishlab chiqish va amalga oshirish bilan bog'liq risklar doimo mavjud bo'ladi, ularning ayrim turlari paydo bo'ladi va kuchayadi, boshqa bir turlari esa asta-sekin kamayib boradi va yo'qolib ketadi, uchinchi guruhi esa, o'zaro birlashib, sifat jihatdan yangi riskni yuzaga keltiradi. Shuning bilan birga, investitsion loyihaning butun bir hayotiy tsikli davomida risklarning yuzaga keladigan to'rt davriy holatini aniq ajratib ko'rsatish mumkin:

1. Biznes g'oyaning paydo bo'lishi;
2. Investitsion loyihaning ishlab chiqilishi.
3. Biznes rejaning ishlab chiqilishi va uning amalga oshirilishi.
4. Investitsion loyihani amalga oshirishning nihoyasiga etkazilishi, ya'ni tayyor mahsulotlarning ishlab chiqilishi va sotilishi.

Investitsion loyihalarni amalga oshirishning turli bosqichlarida ko'p sonli har xil ishtirokchilar ishtirok etishlari mumkin. Ular uchun ham, investorlar uchun ham risk to'g'risidagi umumiy tushuncha zarar ko'rish yoki ma'lum moliyaviy yo'qotishga duchor bo'lish xavfidan iboratdir. Agar investorda shartnoma ishlari to'g'ri yo'lga qo'yilgan bo'lsa, taqdim etilgan biznes rejani sifatli qilib baholab

¹⁴ O'zbekiston Markaziy bankining hisobot ma'lumotlari asosida muallif tomonidan tuzildi.

bera oladigan malakali mutaxassislar mavjud bo'lsa, qarz oluvchining kredit to'loviga layoqatliligi to'g'risidagi ma'lumotlar aniq va ishonchli bo'lsa, u holda, investitsiya qilingan pul mablag'larini yo'qotish xavfi minimal bo'ladi. Masalan, tijorat banki investitsion kreditni berish jarayonini to'g'ri rasmiylashtirgan bo'lsa, kreditni oluvchining balansidagi yuqori likvidli garov ob'ektlarini kreditning ta'minoti sifatida qabul qilgan bo'lsa, u holda, mijoz hatto to'lovga noqobil bo'lib qolganda ham bank bergan kreditlarining ma'lum qismini qaytarish imkoniyatiga ega bo'ladi. Demak, investitsion kreditni olayotgan sub'ektning kredit to'loviga layoqatliligini to'g'ri baholash, uning moliyaviy hisobotlarida va biznes rejasida keltirilgan ma'lumotlarning ishonchliligi va asoslanganligi, likvidli garov ob'ektlarining ta'minot sifatida qabul qilinganligi investitsion loyihani moliyalashtirish jarayonidagi risklarni kamaytirish imkonini beradi.

Investitsion loyihalarni moliyalashtirishdagi risklarni yuzaga kelish sabablarini ikki yirik guruhga ajratish mumkin:

1. Tashqi sabablar.

2. Ichki sabablar.

Tashqi sabablarga quyidagilar kiradi:

- davlat tomonidan iqtisodiyotni tartibga solish tadbirlarining o'zgarishi;
- mamlakatda siyosiy vaziyatning o'zgarishi;
- tabiiy halokatlar;
- ekologik muhitning buzilishi;
- iqtisodiyotning investitsiya kiritilayotgan tarmog'idagi shart-sharoitlarning yomonlashuvi.

O'z navbatida tashqi sabablarning namoyon bo'lish shakllariga quyidagilar kiradi:

- moddiy-texnika ta'minoti;
- atrof-muhitni qo'riqlash tadbirlari;
- loyihaviy normativlarning o'zgarishi;
- ishlab chiqarish me'yorlarining o'zgarishi;
- eksport-import tartibining o'zgarishi;
- baholarni shakllantirish mexanizmining o'zgarishi;
- soliqqa tortish tizimidagi o'zgarishlar;
- loyiha bo'yicha pudratchilarning bankrot bo'lishi;
- banklarning inqirozi;
- xom-ashyo va energiya bahosining oshishi;
- iste'molchilar talablarining o'zgarishi;
- raqobatning kuchayishi;
- valyutalar almashuv kursining o'zgarishi;
- inflyatsiyaning kuchayishi.

Investitsiya loyihalarini moliyalashtirishdagi risklarni yuzaga keltiruvchi ichki sabablarga quyidagilar kiradi:

- boshqarish samaradorligining pastligi;
- samarasiz marketing;
- mahsulotlarning noraqobatbardoshligi;
- ishlab chiqarish salohiyatining etarli emasligi;

- moliyaviy holatning yomonlashuvi;
- huquqiy risklar.

Korxonada rejalashtirish va nazorat holatining qoniqarsiz ekanligi, rahbarlar bilim va malakasining pastligi, korxona moliyaviy holatini baholash tizimining takomillashmaganligi boshqarish samaradorligining past bo'lishiga olib keladi.

Korxonada quyidagi elementlarning buzilishi ishlab chiqarilayotgan mahsulotlarning raqobatbardoshligini pasaytiradi:

- sifatni boshqarish;
- tannarxni boshqarish;
- raqobatbardosh mahsulotlarni ishlab chiqarish;
- kooperatsiya va hamkorlik;
- standart va me'yorlarga rioya qilish;
- raqobatbardoshlikni ta'minlash strategiyasi.

Korxonani asosiy vositalar, nomoddiy aktivlar, aylanma mablag'lar bilan ta'minlash tizimi holatining yomonlashuvi, ishlab chiqarish va mehnatni tashkil qilishning qoniqarsiz holatda ekanligi korxona ishlab chiqarish salohiyatining etishmasligiga olib keladi.

O'z navbatida, huquqiy risklarning manbalariga quyidagilar kiradi:

- litsenziyalar;
- patent huquqi;
- shartnomalarning bajarilmasligi;
- tashqi hamkorlar bilan sud jarayonlari;
- ichki sud jarayonlari;
- fors-major holatlar.

Fikrimizcha, kredit riski va kreditlash riski o'rtasidagi farqni unutmaslik lozim. Bu ikkala tushuncha bir xil ma'noni anglatadigan tushunchalar emas. Xalqaro banklar o'zlarining xalqaro kreditlar portfelini boshqarishda ichki kreditlashda hech qachon uchramaydigan ikki turdagi riskka duchor bo'ladilar: a) regional risk; b) valyuta riski.

Ssuda bo'yicha to'lovsizlik riski ichki kreditlashda ham, xalqaro kreditlashda ham hisobga olinadi.

Xulosa qilib aytganda, investitsion loyihalarni moliyalashtirishdagi risklar moliya-pul muomalasiga xos bo'lgan risklar bo'lib, ularni yuzaga keltiruvchi sabablar, mohiyatiga ko'ra, ichki va tashqi sabablarga bo'linadi.

1.2. Investitsiya loyihalarini ishlab chiqishda risklarni hisobga olish va ularning turlari

Investitsiya loyihalarini ishlab chiqish va amalga oshirish iqtisodiyotning muayyan bir soha yoki tarmog'ida yangi ishlab chiqarish yoki xizmat ko'rsatishning, yangi tadbirkorlarning kelishiga imkon beradi. Bunda investitsiya loyihalarni muvaffaqiyatli tarzda ishlab chiqish va amalga oshirishning samaraliligi muhim ahamiyat kasb etadi.

O'zbekiston iqtisodiyotiga investitsiyalarni muvaffaqiyatli jalb etish ma'lum darajada uch guruh omillarga bog'liq bo'ladi.

Birinchidan, investitsiya quvvatining mavjudligiga. Uni tabiiy, mehnat zahirolari, shuningdek, ishlab chiqarish, iste'mol, moliyaviy, innovatsiya, institutsional va infratuzilmaviy quvvatlar tashkil qiladi.

Ikkinchidan, mamlakatdagi mavjud investitsiya sharoitlari muhim ahamiyatga egadir. Bularga: umumiyqisodiy, siyosiy, me'yoriy-huquqiy, axborot bilan ta'minlanish, ekologik, ijtimoiy va madaniy shart-sharoitlar kiradi.

Uchinchidan, investitsiya tavakkalchiligi omillaridir. Ular xorijiy investorlarning investitsiya quvvati va investitsiya sharoitlarining qulay afzalliklaridan foydalanish bo'yicha vazifalariga qarama-qarshi turadi.

Barcha guruhlar bir-biri bilan chambarchas bog'liq bo'ladi. Misol uchun, etarli darajada jalb qiluvchi bo'lmagan investitsiya sharoitlari, hatto, yuqori quvvatli investitsiya loyihalarini amalga oshirish imkoniyatlarini ham pasaytirib yuboradi.

Investitsion loyihalar kelajakka tegishli bo'lganligi sababli, ularni amalga oshirish natijalarini aniq taxmin qilish muammodir. Bunday loyihalar kutilishi mumkin bulgan risklar va noaniqliklarni hisobga olgan holda bajarilishi kerak. Investitsion qaror bir qator kutilishi mumkin bo'lgan oqibatlarga ega bo'lgan hollarda, qaror riskli yoki noaniqliklarga ega deb ataladi.

Bozor munosabatlarini shakllantirayotgan mamlakatlar uchun investitsiya risklari turlarini baholash.

Risk turlari	Bozor munosabatlarini shakllantirayotgan mamlakatlar		
	Sharqiy Evropa mamlakatlari	Bolliq-bo'yi mamlakatlari	MDH mamlakatlari
Qonunchilik riski:			
Qonunchilik asoslari nomukammalligi	*	*	**
Me'yoriy-huquqiy hujjatlardagi doimiy o'zgarishlar	*	*	***
Hujjatlarni talqin etishdagi ko'p ma'nolilik	*	*	**
Ijtimoiy risk:			
Ishsizlik darajasi	**	*	***
Aholini ijtimoiy himoyalash xarajatlari	***	**	*
Aholi real daromadlari dinamikasi	*	*	***
Har bir band kishiga nisbatan ish haqi bo'yicha o'rtacha yillik qarzidorlik darajasi	*	*	***
Siyosiy risk:			
Aholining davlat siyosatiga ishonchi	**	*	*
Ichki va tashqi xavfsizlik	**	*	**
Jinoiy risk:			
Mulkni o'g'irlash bilan bog'liq jinoyatlar soni	*	*	**
Korrupsiya bilan bog'liq jinoyatlar soni	*	*	***
Iqtisodiy risk:			
Davlat byudjeti tanqisligi holati	*	*	**
Yillik inflyatsiya darajasi	**	**	***
YaIM o'sishi	*	**	***
To'lov balansi holati	*	*	**
Sanoat ishlab chiqarish dinamikasi	*	*	**
Zarar bilan ishlayotgan korxonalar ulushi va bankrot bo'lgan korxonalar soni	*	*	***
Asosiy fondlarning eskirishi	*	*	**
Korxonalar debitorlik-kreditorlik qarzlarning aylanma mablag'larga nisbati	*	*	***
Ekologik risk:			
Ekologik noqulay hududlar mavjudligi	*	*	***
Zararli chiqindilarni chiqarib tashlash natijasida atrof-muhitning zararlanishi	**	*	***
Radiativ fon o'rtacha darajasi	*	*	**

Manba: ETTB va Jahon bankining alohida mamlakatlar bo'yicha olib borgan tadqiqotlariga asoslangan yillik hisobotlaridan olingan tahliliy materiallaridan foydalanilgan holda baholandi.

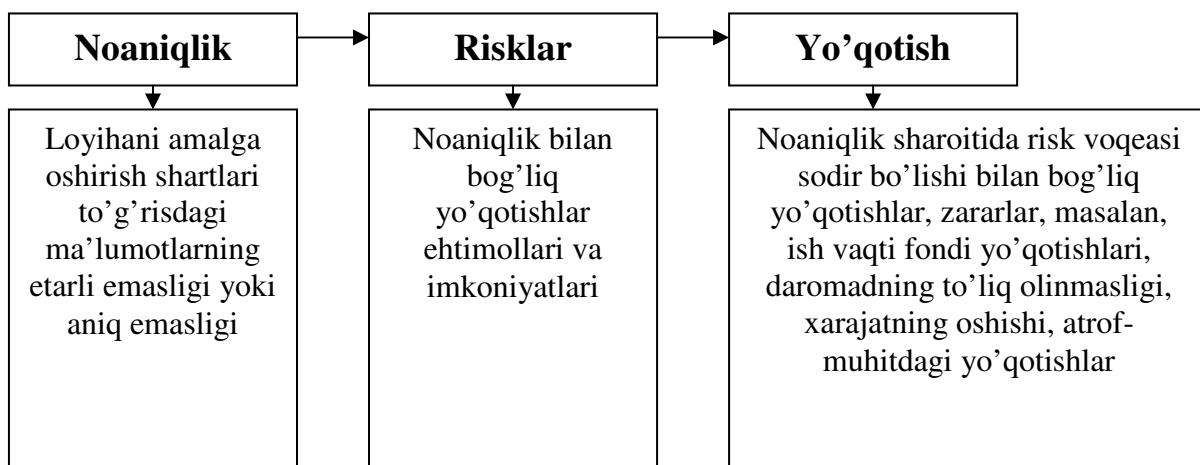
Izoh: * - eng kam xatar, ** - o'rtacha xatar, *** - yuqori xatar.

Loyiha riski – bu investitsion loyihani amalga oshirishga halaqit beradigan yoki loyiha samaradorligini pasaytiradigan risklarning yig'indisidir.

Risk tushunchasiga juda ham yaqin bo'lgan noaniqlik tushunchasi ham mavjud bo'lib, u riskning anik turlarini tasniflash uchun “risk” atamasining sinonimi sifatida qo'llaniladi. Noaniqlik deganda, investitsion loyihani amalga oshirish shart-sharoitlari haqidagi ma'lumotlarni to'la yoki aniq emasligi tushuniladi. Masalan, inflyatsiya haqidagi, texnika va texnologiyalardagi o'zgarishlar haqidagi, loyiha quvvatining, ob'ektning qurilish va foydalanishga topshirish muddatlari, xarajat va natijalarning noto'g'ri hisob-kitobi kabi ma'lumotlarning to'la yoki aniq emasligi natijasida noaniqlik kelib chikadi. Bundan tashqari noaniqlik deganda, mamlakatdagi ijtimoiy-siyosiy holatga etarlicha baho bermaslik va boshka shu kabilar tushuniladi. Loyihani amalga oshirish jarayonida yuzaga kelish imkoniyati bilan bog'liq ko'ngilsiz holatlar va oqibatlar noaniqligi risk tushunchasi bilan izohlanadi.

Risk bilan noaniqlikning farqi shundaki, natijalar ehtimolligi joriy davr ma'lumotlari asosida baholanayotgan vaqtda risk e'tiborga olinadi. Noaniqlik esa bunday ehtimollik o'tgan va kelasi davr ma'lumotlari etishmasligi yoki to'la emasligi sababli sub'ektiv aniqlangan vaqtda e'tiborga olinadi. har qanday holda ham kelgusi iqtisodiy holatlar istiqbolini belgilash (inflyatsiya, foiz stavkasi, talab va taklif, ishlab chiqarish va sotish va boshqalar) kelajakning ma'lum emasligi sababli faqat taxminiy va noaniq natijalar bo'lishi mumkin. Chunki o'tgan davr ma'lumotlari asosida faqat noma'lum kelajakda yuz berishi mumkin bo'lgan o'tgan rivojlanish tendentsiyasini aniqlash mumkin.

Noaniqlik va risklarning har ikkalasi ham loyihadagi yo'qotish va zararlarga bog'liq bo'lganligi uchun ularning bir-biri bilan uzviy aloqadorligini 2 - chizma rasm orqali ifodalash mumkin.

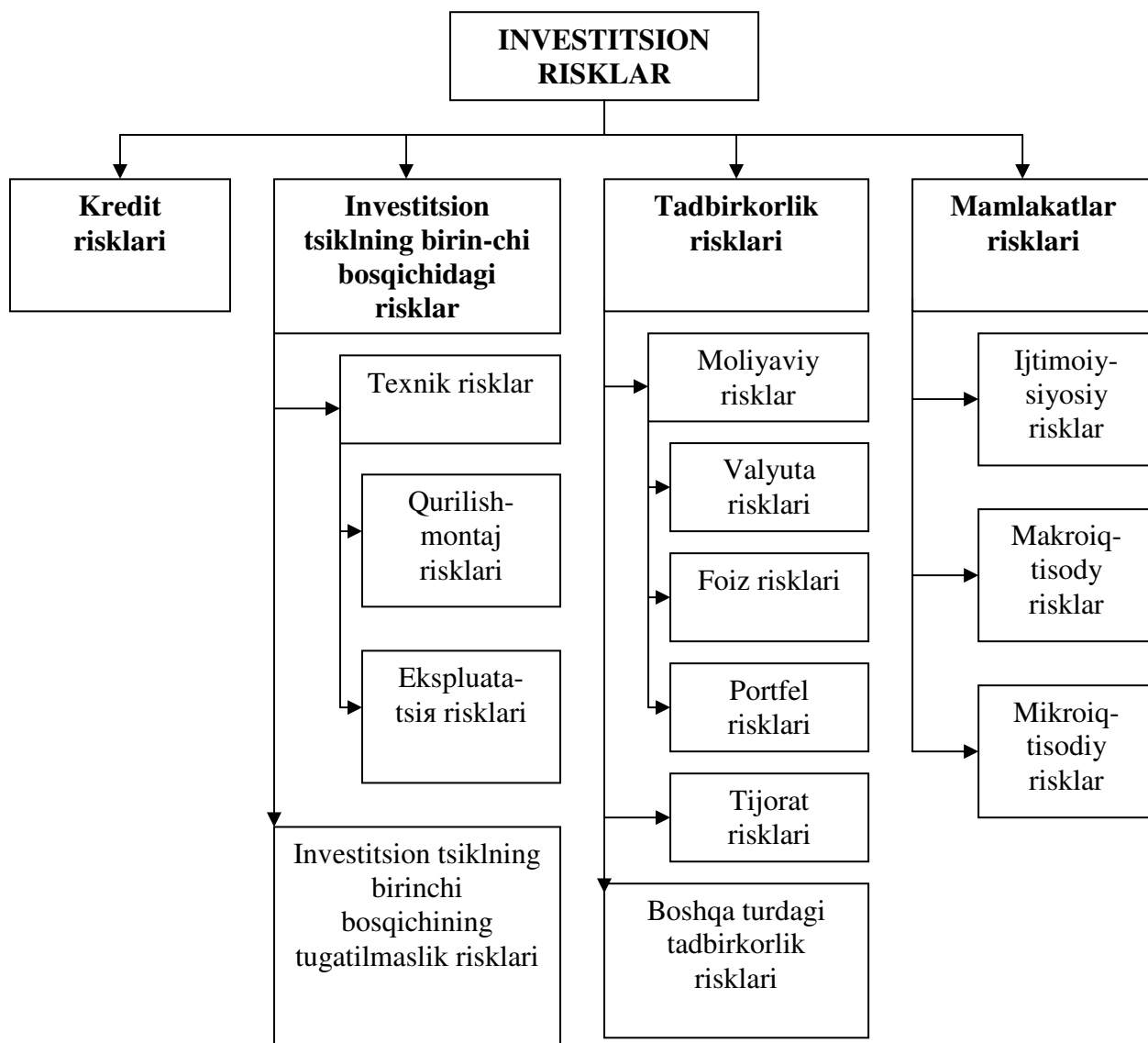


2-chizma. Noaniqlik va risklarning investitsiya loyihasidagi yo'qotishlarga bog'liqligi.

Iqtisodiy kategoriya sifatida risk – bu bo’lishi mumkin bo’lgan yoki bo’lmaydigan hodisa. Agar bu hodisa bo’lsa ijobiy (foyda, daromad yoki boshqa tushum) va salbiy (xarajatlar, zarar, yo’qotish) natija bo’lishi yoki hech qanday natija bo’lmasligi mumkin.

Moliyaviy operatsiyalar risk darajasini baholashni, uning miqdorini aniqlashni va uni kamaytirish chora-tadbirlarini qo’llashni talab qiladi.

Investitsiya loyihasini risklarini tasnifini turli tizimlari mavjud. Umuman esa, risklarni to’rt guruhga ajratgan holda quyidagicha tasniflash mumkin (3-chizma).



3- chizma. Investitsion risklarning to’rt guruhga ajratilgan tasnifi.

Yuqorida keltirilgan risklarning tasnifi shartli ravishda bo'lib, har bir loyiha uchun ahamiyatli risklarni aniqlash nuqtasiga yo'naltirish sifatida qaraladi. Bunday risklar aniq holatlarda mutaxassislar va ekspertlar tomonidan tarmoqqa tegishliligi, masshtablari, tanlangan texnologiya, loyihani amalga oshirayotgan mamlakat va boshqa loyihaning o'ziga xos xususiyatlarini hisobga olgan holda aniqlanadi.

Xulosa qilib aytish mumkinki, investitsiya loyihasini ishlab chiqishda mazkur jarayon va loyihani amalga oshirish davrida yuzaga kelishi mumkin bo'lgan risklarning har bir turini alohida hisobga olish, o'rganish, aniqlash va tahlil qilish, ularni pasaytirish choralari ishlab chiqish zarur bo'ladiki, bu risklarga qarshi kurashishning eng o'rinli, foydali vaqti va samarali usuli hisoblanadi. Bunda risklarning o'ziga xos xususiyatlarini ham e'tiborga olish maqsalga muvofiqdir. Masalan, ularning alohida turlari bir-birini qoplovchi "umumiy doira"ga ega.

1.3. Investitsiya loyihalarini amalga oshirishda risklarni aniqlash va baholashning nazariy-uslubiy asoslari

Investitsion loyihalarni amalga oshirishning maqsadga muvofiqlik masalasini hal etishda risk tahlili asosiy o'rinni egallab, bu asosida loyiha yuzasidan mumkin bo'lgan barcha yo'qotishlar o'rganilib, ularning oldini olish yoki tegishli vaziyatlarda ularni benuqson hal etish yoki pasaytirish choralari ishlab chiqiladi. Riskdan keladigan yo'qotishlarni kamaytirish yoki barham toptirish va ular bilan bog'liq salbiy oqibatlarni kamaytirish usullarini taklif etish uchun, eng avvalo, risklarning vujudga kelishiga imkon beruvchi omillarni aniqlash, ularning ahamiyatini baholash, ya'ni "risk tahlili" deb nomlanuvchi ishni bajarish lozim bo'ladi.

Risk tahlilining maqsadi investorga investitsiya loyihasini amalga oshirishda qatnashishning maqsadga muvofiqligi to'g'risidagi qarorlarni qabul qilish va mumkin bo'lgan moliyaviy yo'qotishlardan himoyalaniish bo'yicha chora-tadbirlar ishlab chiqish uchun kerakli ma'lumotlarni taqdim etishdan iborat. Shunga ko'ra, risk tahlilini loyihaning barcha ishtirokchilari mustaqil tarzda olib borishlari maqsadga muvofiqdir. Risk tahlili investitsion loyihaning barcha ishtirokchilari - buyurtmachilar, pudratchilar, bank, sug'urta kompaniyalari, lizing kompaniyalari, mol etkazib beruvchilar tomonidan olib borilishi lozim. U, odatda, bir-birini to'ldiruvchi ikki turga:

- risklarning turlari, omillari va doirasini aniqlash maqsadini ko'zlovchi sifat tahlili;

- alohida risklar kabi loyihalarning ham hajmini hisoblash imkonini beruvchi miqdoriy tahlil.

Risklarning sifat tahlili - risk omillarni va turlarini aniqlash maqsadiga ega. Loyihaviy risklarning sifat tahlilini o'tkazish jarayonida loyiha bo'yicha aniq risk turlari aniqlanadi, ularni paydo bo'lish sabalari o'rganiladi, risklarni pasaytirish barcha takliflarda loyihani amalga oshirish oqibatlari tahlil qilinadi. Loyiha risklarining sifat tahlilida, eng avvalo, loyiha bo'yicha bari risk turlari aniqlanadi, ya'ni loyiha riski tarkibidagi texnik risklar, loyiha qatnashchilari riski, siyosiy risklar, huquqiy risklar, moliyaviy risklar, marketing risklar, ekologik risklar,

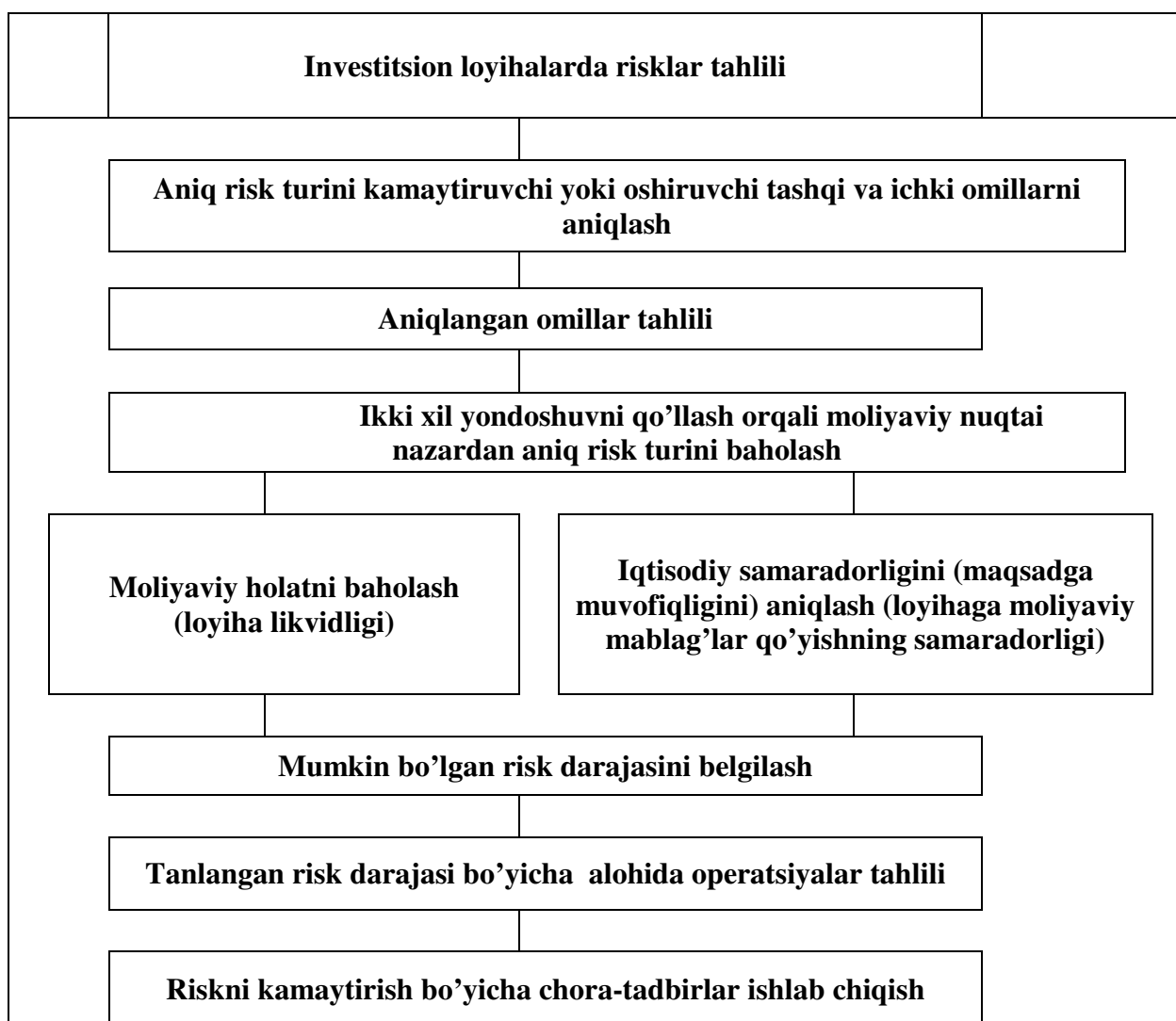
xarbiy risklar, qurilish-ekspluatatsion risklar va boshqalar.

Risklarning miqdor tahlili - alohida risklar hajmini miqdor jihatdan aniqlash imkonini beradi Loyiha risklarini miqdor jihatdan tahlil qilishda quyidagi usullar qo'llaniladi:

- sezgirlik tahlili
- stsensariy tahlili
- Monte-Karlo ulushida risklarni imitatsion modellashdir.

Loyihaviy risklarning miqdoriy tahlilini o'tkazishda loyiha hisob-kitoblariga asoslanadi.

Miqdoriy tahlilning vazifasi loyiha samaradorligi mezonlariga asosan riskli omillarning o'zgarishiga ta'sirini miqdor jihatdan o'lchash. Sezgirlik tahlili usuli loyiha risklarini baholashdagi imkon beruvchi eng oddiy usul zararsizlik nuqtasi tahlilidir. Zararsizlik tahlili deganda loyiha bo'yicha ishlab chiqarish jarayonida ishlab chiqarish hajmi, mahsulot tannarxi va foydaning bir-biriga bog'liqligini tadqiq qilish tushuniladi. Loyiha sezgirlik tahlilini o'tkazishning yana bir usuli matematik dasturlashdir.



4- chizma. Investitsion loyihalarda risklar tahlili

Risklar tahlilida tashqi omillarga moddiy resurslarga bo'lgan narxning tebranishi, iqtisodiy o'sish va kelgusi mahsulotga bo'lgan talabning o'sishi, inflyatsiya, bank foiz stavkasining o'zgarishi, texnologiyaning rivojlanishi, siyosiy holat, iqtisodiy siyosat, shu jumladan, soliq siyosati, ekologik qonunchilik, tabiiy omillar va boshq. Ichki omillarga esa loyihalashtirilayotgan ob'ektning qurilish grafigi, joriy va ekspluatatsion xarajatlar, ishlab chiqarish quvvatlarining o'zlashtirilishi kabilar kiradi.

Risklarni baholash deganda risk darajasini sifat va miqdor jihatdan aniqlash tushuniladi. Risklarni pasaytirish usullari turlicha bo'lib, ular risk turiga va risk guruxiga qarab tanlanadi. Birinchi bosqichda risklar tahlili loyiha tashabbuskorlariga investitsiya kiritish yoki kiritmaslik haqida sodir bo'lishi mumkin bo'lgan zararlar xaqida ma'lumot beradi. Ammo risklar loyiha hayotini barcha bosqichlarida bo'lganligi sababli risklar tahlili loyiha tugagunga kadar davom etadi.

Umuman olganda, risklarni aniqlash - sifat tahliliga; risklarni baholash - miqdor tahliliga taaluqlidir.

Risk tahlilining miqdor usullari orasida ommabop usullar quyidagilardir: statistik usul, statistik tajribalar usuli; maqsadga muvofiq keladigan xarajatlar tahlili; ekspert baholash; analitik usullar va boshqalar.

Risk tahlilining ahamiyati investitsiya loyihasining salohiyatli ishtirokchisiga, investorlarga loyihani maqsadga muvofiq tarzda amalga oshirish haqidagi qarorlarini qabul qilishi uchun zaruriy ma'lumotlarni berishi bilan izohlanadi.

Bugungi kun amaliyotida loyiha risklarini tahlil qilishda bir qancha usullardan foydalaniladi. Jumladan:

- ekspert baholash usuli;
- zararsizlik nuqtasi (sezgirlik) tahlili;
- qarorlar daraxtini barpo etilishi usuli;
- Monte-Karlo usuli va boshq.

1. Ekspert baholash usuli.

Bu usul riskni tahlil qiluvchi iqtisodchi (ekspert)ning malaka darajasiga asoslanadi. Ehtimollik subektiv tarzda aniqlanganida har bir kishi bitta hodisasining qiymatini turlicha belgilashi va u haqda turlicha qaror qabul qilishi mumkin. Bu usulda bankning faoliyatida o'tkazilgan barcha operatsiyalar bo'yicha mavjud statistik malumotlar tahlil qilinishi lozim. Bunda imkoni boricha ko'proq yo'qotishlarga olib kelishi mumkin bo'lgan operatsiyalarni tahlil qilish ko'zda tutiladi. Bank riski aniqlanganida bankning o'zidagi va bo'lish ehtimoli bo'lgan yo'qotishlar va ularning davr oralig'ini aniqlab olmoqlari lozim. Bu oraliqni aniqlash ham risk darajasini kamaytirishga yordam beradi. Yo'qotishlar oralig'ini quyidagi tenglama bo'yicha aniqlash mumkin:

$$Y = YX / S \quad (1)$$

bu erda: Y - yo'qotishlar oralig'i darajasi;

YX - yo'qotishlarga olib keluvchi holatlar soni;

S – statistik tahlil qilinayotgan holatlarning umumiy soni.

Bu erda S – bankning faqat yo'qotish, zararlarga olib kelishi mumkin bo'lgan operatsiyalarning soni emas, balki barcha operatsiyalarni, jumladan foyda keltiruvchi operatsiyalarni ham o'z ichiga oladi. Agar shu qoida inobatga olinmasi, bankning oraliq yo'qotishlar darajasi va u bilan bog'liq risk darajasi juda yuqori chiqishi mumkin, yani Y – yo'qotishlar oralig'i darajasi $0 < Y < 1$ oralig'ida bo'lib, ushbu " Y " qancha " 0 " soniga yaqin bo'lsa, risk darajasi shuncha kichik bo'ladi. Agar " Y " qanchali " 1 " soniga yaqin bo'lsa, risk darajasi shunchali yuqori bo'ladi.

Shuni ta'kidlash mumkinki, bu usul risk darajasini yoki yo'qotishlar bo'lishi ehtimolini statistik ma'lumotlarga asoslanib yuqori aniqlikda matematik ifodalab beradi. Risk darajasini aniq son jihatdan aniqlab berish uchun barcha operatsiyalarning ehtimoliy natijasi va uning oqibatlarini oldindan ko'ra bilish lozim.

Loyiha risklarini ekspert baholash algoritmi quyidagilarni qamrab oladi:

- loyiha hayotiyligi tsiklidagi fazalarda yuzaga kelishi mumkin bo'lgan risklar tarkibini ishlab chiqish;

- risklarni muhimlik darajasi bo'yicha himoyalash. Bu maqsadda risklarning ehtimolligi, ushbu riskning xavflilik darajasi ekspert yo'li bilan aniqlanadi.

Investitsion risklarni ekspert baholash usulining asosiy afzalligi, loyiha tahlili jarayonida ekspertlar tajribasini qo'llash imkoniyatining mavjudligi va turli xil sifat omillarining ta'sirini hisobga olishda namoyon bo'ladi. Loyiha rahbari (firma) ekspert so'rovnomalari ko'rinishida baholash mezonlarini ishlab chiqadi, kompyuter yordamida hisoblab chiqadi. Bunday yondashuv investitsiyalarning qoplash davri yoki boshlang'ich investitsion harajatlarni qaytish davrini aniqlashga mo'ljallangan. Investitsion loyihaga pul mablag'larini qo'yish yuzasidan qaror qabul qiluvchi shaxslarga investitsiyalarni qoplash davri bo'yicha zarur ma'lumotlarga ega bo'lish kerak va bu loyiha riskini aniqlashga ko'maklashadi.

2. Zararsizlik nuqtasi (sezgirlik) tahlili.

Zararsizlik tahlili deganda loyiha bo'yicha ishlab chiqarish jarayonida ishlab chiqarish hajmi, mahsulot tannarxi va foydaning bir-biriga bog'liqligini tadqiq qilish tushuniladi. Ba'zi hollarda bunday tahlil harajatlar, ishlab chiqarish hajmi va foydaning bir-biriga nisbatini tahlil qilish db ham ataladi. Bunda eng asosiy maqsad harajatlarni qoplash uchun zarur bo'lgan ishlab chiqarish hajmini aniqlashdan iborat va bu holat korxona rahbarlariga va loyiha menejerlariga quyidagi omillarning o'zgarishi foydaga ta'sirini aniqlash imkoniyatini beradi:

- doimiy harajatlar (miqdori ishlab chiqarish hajmiga qarab o'zgarmaydigan harajatlar, masalan, qarz foizi, garov puli, ijara haqi, renta to'lovari va boshqalar);

- o'zgaruvchan xarajatlar (miqdori ishlab chiqarish hajmiga nisbatan to'g'ri mutanosiblikda o'zgarib turuvchi harajatlar, masalan, ish haqi, xom ashyo, yoqilg'i, yuk tashish harajatlari va boshqalar);

- sotish hajmi;

- mahsulot tannarxi;

- sotilishi ko'zda tutilgan mahsulot assortimenti.

Harajatlarni qoplash uchun zarur bo'lgan sotish hajmi maxsus nuqtani tavsiflaydi, ya'ni u ishlab chiqarish hajmining kritik nuqtasini ifodalaydi. Mana shuning uchun ham bunday tahlil zararsizlik nuqtasi db nomlanadi. Bunda korxona

foyda ham olmaydi, zarar ham ko'rmaydi, ya'ni mahsulot sotishdan tushgan tushum mahsulotning to'liq tannarxiga (harajatlarga) barobardir.

Zararsizlikni tahlil etish mahsulotni sotishdan tushgan tushumning sotilgan mahsulot ishlab chiqarish xarajatlariga teng bo'lgandagi, algebraik va grafik yo'l bilan topiladigan tenglik nuqtasini aniqlashdan iboratdir. Agar mahsulot sotish hajmi ushbu nuqtadan past bo'lsa (mahsulot tannarxidan past bo'lsa), u holda korxona ko'rgan zarari uchun chidashga majbur bo'ladi, agarda sotishdan tushgan tushum ishlab chiqarish xarajatlariga teng bo'lsa, bu holat uning o'z faoliyatini zararsiz yuritayotganidan dalolat beradi.

Zararsizlik nuqtasini aniqlash uchun, eng avvalo, sotish hajmi (Q) o'zgarishining foydaga (P) ta'sirini aniqlash lozim bo'ladi. Bunday o'zgarishlar nisbatini aniqlashdagi elementlar bo'lib, mahsulot birligi narxi (P), mahsulot birligidagi o'zgaruvchan xarajatlar (V) va mahsulot birligidagi doimiy harajatlar (C). Formula quyidagi ko'rinishga ega:

$$P = P \cdot Q - (V \cdot Q + C) \quad (2)$$

bu erda: Q - sotish hajmi; P - foyda; P - mahsulot birligi narxi; V - mahsulot birligidagi o'zgaruvchan xarajatlar; C - mahsulot birligidagi doimiy harajatlar.

Ishlab chiqarishning zararsizlik nuqtasida $P = 0$ ga teng bo'ladi va bundan zararsizlik nuqtasi kelib chiqadi:

$$Q = C / P - V$$

Shunday qilib, zararsizlik nuqtasini aniqlashda sotish narxi, mahsulot birligiga ketgan o'zgaruvchan harajatlar hamda ma'lum vaqt (yil yoki oy) davomidagi doimiy harajatlar eng muhim omillardandir.

Shunday qilib, zararsizlik tahlilidan quyidagi amaliy xulosalarni qilish mumkin:

- yuqori zararsizlik nuqtasi istalmas bo'lib, u firma ishlab chiqarish (mahsulot sotish) darajasining o'zgarishiga bog'liq bo'ladi;
- doimiy xarajatlar qanchalik yuqori bo'lsa, zararsizlik nuqtasi shunchalik yuqori bo'ladi;
- sotiladigan mahsulot birligi bahosi va o'zgaruvchan nisbiy xarajatlar o'rtasidagi farq qanchalik katta bo'lsa, zararsizlik nuqtasi shunchalik kichik bo'ladi.

3. Qarorlar daraxtini barpo etilishi usuli.

Bu usul loyiha rivojlanishining turli xil variantlari mavjud bo'lganda uning eng optimal variantlarini tanlash va tegishli qarorlar qabul qilish, shuningdek, loyiha bo'yicha turli xil oraliqlarda qarorlar qabul qilinishi avvalgi qabul qilingan qarorlarga bevosita bog'liqligi va uni istiqbolda yanada rivojlantirish holatini aniqlab beradi. Bunda riskni tahlil qiluvchi barcha ma'lumotlarga ega bo'lishi kerak.

Qoida tariqasida, loyihani amalga oshirish davomida qilingan harajatlar bir martalik moliyaviy qo'yilmalarni amalga oshirishni talab qilmasdan, uzoq muddat davomida amalga oshirishni taqozo etadi. Bu holat loyiha menejeriga kapital qo'yilmalarni qayta baholash zaruriyatini hamda loyihani amalga oshirishdagi o'zgarishlarga tezkorlik bilan munosabat bildirishni talab qiladi. Mablag'larni

investitsiyalashni amalga oshirish uzoq muddat talab etsa, loyiha bo'yicha risklar, ko'p hollarda, qarorlar daraxti usuli yordamida baholanadi.

“Qarorlar daraxti”ni barpo etish uchun ma'lumotlar to'plashning ketma-ketligi quyidagicha: loyiha hayotiyligi tsiklining davomiyligi va tarkibini aniqlash; loyihaning istiqboldagi rivojlanishiga ta'sir etuvchi asosiy holatlarni aniqlash; asosiy holatlarning sodir bo'lish vaqtini aniqlash; asosiy holatlarning sodir bo'lishi natijasida qabul qilinishi mumkin bo'lgan qarorlarni shakllantirish; har bir qabul qilingan qarorlarning ehtimolligini aniqlash; loyihani amalga oshirish har bir bosqichining qiymatini aniqlash hamda olingan ma'lumotlar asosida “Qarorlar daraxti”ni barpo etiladi.

4. Monte-Karlo usuli.

O'zbekiston Respublikasida xozirgi davrda Monte-Karlo usulini qo'llash katta ahamiyatga ega. Chunki ushbu davr loyihalarni amalga oshirishda noaniqlikni yuqori darajasi bilan, bozor iqtisodiyoti qonunlari to'liq amal qilinmasligi bilan va mutaxassislarni tahlil natijalari sub'ektiv ekanligi bilan belgilanadi. Monte – Karlo usuli - bu loyiha sezgirligini tahlil qilish usuli va stsenariylar usulining uyg'unlashtiruvchi usul bo'lib, uni asosi bo'lib ehtimollar nazariyasi xizmat qiladi. Agar stsenariylar tahlilida mutahassis 3 xil variantdagi stsenariy tuzsa, Monte-Karlo usulida bu variantlar soni 500 ta va minglab stsenariylarni tashkil etadi. Ba'zi bir (yoki bir nechta) loyiha parametrlarini o'zgartirib tahlilchi ularni uchta variantdan ko'rib chiqadi va har bir variantga loyiha natijasini hisoblab chiqadi. Ushbu natijalar eg'indisi asosida qaror qabul qilinadi.

Bu usulni yana imitatsion modellashtirish yoki statistik modellashtirish deb ham atashadi. Imitatsiya deganda ushbu loyihani ma'lum parametrlarini va shart-sharoitlarini o'zgartirib, loyihani turli xil variantlari yaratish, amaliyotdagi vaziyatni imitatsiya qilish tushiniladi. Barcha imitatsiyalar natijasi statistik usulda son jihatidan hisoblab chiqiladi. Monte-Karlo usuli tashqi omillarni o'zgarishini maksimal darajada hisobga olinishini ta'minlaydi.

Monte-Karlo usulini qo'llashda zamonaviy kompyuter texnologiyalari bo'lishi zarur. Ularsiz hisob-kitoblar juda ko'p vaqtni oladilar va mutaxassis bu murakkab jarayonda xatolarga yo'l qo'yishi mumkin. Ulardan Risk Master, Risk, Crystall Ball va boshqa kompyuter dasturlari tahlilga katta yordam beradi. Ko'p xollarda kompyuterlarni o'zi bir nechta parametrlarni o'zgargan miqdorini olib, loyihaning tasodif variantlarini ishlab chiqadilar.

Monte-Karlo usulining asosiy bosqichlari:

- usul modelini tayyorlash, ya'ni tahlil uchun asos qilib olingan ko'rsatkichlarni(NPV, IRR, sof foyda, next pul oqimi yoki boshq.) matematik ko'rinishini kompyuterga kirgizish lozim;

- ehtimollarni taqsimlash bosqichi, ya'ni parametrlarni o'zgarish chegaralarini va ehtimollik qonuniyatlarini aniqlash;

- korreleksiya shartlarini belgilash -o'zgaruvchan miqdorlarni o'zaro bog'lanishini ko'rsatib berish;

- imitatsiya natijalarini yig'ish;

- natijalarini statistik tahlil qilish.

Har bir loyiha stsenariysi ma'lum ehtimol miqdorini anglatadi.

Masalan, loyiha bo'yicha kompyuter 500 stsenariy tuzgan bo'lsa, ularning har bittasi vujudga kelish ehtimoli 0,2% teng.

$$R=100/n$$

n- stsenariylar soni;

r-stsenariy ehtimoli.

Agar 5000 stsenariy tuzgan bo'lsa, ehtimollik ko'rsatkichi 0.02% teng.

Agar ushbu 500ta stsenariylar ichida 304tada NPV noldan yuqori bo'lsa, 60,8% ehtimoli bilan loyiha samarali bo'lishi kutilmoqda va risk 39.8% variantni tashkil qiladi.

Bu usulning afzalliklari deb quyidagilar hisoblanadi: bozorni turli ko'rinishlari va o'zgarishlarini modellashtirish imkoniyati; modellarni kengaytirish imkoniyati va vaqt bilan chegaralanmaganligi(faqat loyiha xayoti davrida emas); tashqi omillarni barchasini hisobga olish imkonini beradi.

Usulni kamchiliklari: hisob-kitoblar serquvvat kompyuter programmalarini talab qiladi; tahlilchi ma'lum matematik va statistik bilim va tushunchalarga ega bo'lishi lozim; hatolar ehtimoli mavjudligi.

Ko'p xollarda tahlil natijalari bo'yicha diagramma yoki gistogramma tuziladi. Ularda tahlil natijasi yaqqol namoyon bo'ladi.

Umuman olganda, loyiha risklarini aniqlash, tahlil qilish, baholash va pasaytirish tadbirlarida risklarni boshqarish tizimi qonuniyati sifatida quyidagi masalalarga e'tibor qaratiladi: loyiha risklarining tasnifi; loyiha risklarini aniqlash va baholash usullari; loyiha risklarini boshqarishning axborot ta'minoti; risklarning monitoringi va istiqbolini belgilash; risklarning oldini olish; risklarni kamaytirish texnologiyalari; risklarni boshqarishni tashkil etish; risklarni taqsimlash; risklarni sug'urtalash; risklarni boshqarish xarajatlarining optimal darajasini asoslash va samaradorlikni baholash; risklarni moliyalashtirish; natijalarni o'rganish va monitoring olib borish; monitoring ma'lumotlari asosida risklarni boshqarishda qo'shimcha chora-tadbirlarni qabul qilish.

Xulosa qilib aytganda, risklar barcha investitsiya loyihalari uchun xos hisoblanadi. Riskni bartaraf etish uni loyiha ishtirokchilari o'rtasida taqsimlash, daromad va yo'qotishlar, samaradorlikning pasayishi kabi holatlar bo'yicha risklar tahlilini olib borish orqali zaruriy choralar ko'rish bilan amalga oshiriladi.

II BOB. Investitsion loyihalarni moliyalashtirishda risklarni baholash va boshqarish amaliyoti tahlili

2.1. Rivojlangan mamlakatlarda investitsion loyihalarni moliyalashtirishda risklarni boshqarish va baholash amaliyoti tahlili

Rivojlangan mamlakatlarda (AQSh, Kanada, Buyuk Britaniya, Germaniya, Yaponiya, Frantsiya va Italiyada) investitsion loyihalarni moliyalashtirish maqsadlariga berilgan kreditlar bo'yicha kredit riskini boshqarish bir qator aniq tamoyillarga asoslanadi. Ulardan asosiylari quyidagilardan iborat:

1. Investitsion loyihalar bo'yicha ishlab chiqilgan biznes rejalarning mukammal ishlanganligi.

Biznes rejalarning mukammal ishlanganligi uning har bir bo'limi bo'yicha investitsion risklarning to'liq hisobga olinganligida, ishlab chiqariladigan mahsulotlarni sotish strategiyasining to'g'ri tanlanganligida, investitsion loyihaning samaradorligiga ta'sir qiluvchi har bir asosiy omilning ta'sir mexanizmining inobatga olinganligida namoyon bo'ladi.

Biznes rejada mahsulot sotiladigan bozor chuqur tahlil qilingan bo'lishi lozim. Chunki rivojlangan sanoat mamlakatlarida tovarlarning taqchilligi mavjud emas, balki tovarlarni sotish muammosi mavjud. Shu sababli, mazkur mamlakatlarda investitsion loyihalar bo'yicha tuzilgan biznes rejalarda asosiy e'tibor mahsulot sotiladigan bozorlarni o'rganishga qaratiladi.

Biznes rejalardagi asosiy bo'limlardan yana biri ishlab chiqarishni tashkil etilishidir. Ishlab chiqarishning to'g'ri tashkil etilganligi pirovard natijada mahsulotlarni ishlab chiqarish xarajatlarini sezilarli darajada oshib ketishining oldini oladi. Bu esa, ularning raqobatbardoshligini oshirishga xizmat qiladi.

Rivojlangan mamlakatlarda, biznes rejalarni tuzishda investitsion loyihani boshqarish samaradorligiga alohida e'tibor qaratiladi. Buning sababi shundaki, rivojlangan mamlakatlar bo'yicha amalga oshirilgan tadqiqotlarning natijalariga ko'ra, investitsion loyihalarni amalga oshirishdagi muvaffaqiyatsizliklarning 98 foizi korxonaning o'ziga bog'liq sabablar tufayli yuz bergan, 2 foizigina esa, korxona faoliyatiga bog'liq bo'lmagan omillar ta'sirida yuz bergan. AQShda o'tkazilgan shu boradagi tadqiqotlarning natijalari investitsion loyihalarni amalga oshirishdagi muvaffaqiyatsizliklarning asosiy sabablari quyidagilardan iborat ekanligini ko'rsatdi:

- boshqaruvchilarning uquvsizligi – 45 %;
- mahsulotning ushbu assortimentini ishlab chiqarishda tajribaning etarli emasligi – 9 %;
- boshqarish tajribasining etishmasligi – 18 %;
- nisbiy tajriba doirasining torligi – 20 %;
- o'z majburiyatlarini bajarmaslik – 3 %;
- aldash – 2 %;
- tabiiy ofatlar – 1 %.

2. Tijorat banklari tomonidan beriladigan investitsion kreditlarning ta'minoti uchun yuqori likvidli garov ob'ektlarining mavjudligi.

Rivojlangan mamlakatlarning amaliyotida yuqori likvidlilik darajasiga ega bo'lgan garov ob'ektlari birinchi toifali garov ob'ektlari deb ataladi va ularga quyidagilar kiradi: er, hukumatning qimmatli qog'ozlari, markaziy bankda qayta hisobga olinadigan trattalar, korxonalarning hukumat tomonidan kafolatlangan qimmatli qog'ozlari.

Er garov ob'ekti sifatida amaliyotda juda qadrlanadi. Odatda, erning bahosi doimiy ravishda o'sib boradi va u barqaror hisoblanadi. Ayniqsa, rivojlanayotgan davlatlarda erning bahosi sezilarli darajada yuqori sur'atlar bilan o'sib bormoqda, shuning uchun ham erni garovga olish asosida kreditlash moliyalashtirishning nisbatan xavfsiz shakli hisoblanadi. Bunda banklar istalgan vaqtda garovga olingan erni sotish yo'li bilan kredit va uning foizini undirib olishlariga qattiq ishonadilar. Lekin shuni alohida ta'kidlash lozimki, erni garov sifatida foydalanish uchun huquqiy asoslar etarli bo'lishi lozim.

Hukumatning qimmatli qog'ozlari dunyoning deyarli barcha mamlakatlarida yuqori likvidli garov ob'ektlari sifatida tijorat banklari tomonidan tan olinadi. Lekin ayrim rivojlanayotgan mamlakatlarda, masalan, Braziliya, Argentina va Rossiya davlatlarida hukumatning qimmatli qog'ozlariga nisbatan sezilarli darajada ishonchsizlik kayfiyati mavjud. Bu kayfiyat ushbu mamlakatlar hukumatlarining defolt holatlariga yo'l qo'yganligi bilan izohlanadi. Lekin bunday davlatlar ko'pchilikni tashkil etmaydi.

Markaziy bankda qayta hisobga olinadigan trattalar, shubhasiz, yuqori likvidlilik xususiyatiga egadir. Chunki tijorat banki Markaziy bankdan o'ziga ajratilgan qayta hisobga olish kontengenti doirasida istalgan vaqtda trattalarni topshirib, pul mablag'lari olishi mumkin. Markaziy bank esa, odatda, to'lovga qobil sub'ekt hisoblanadi.

Rivojlangan xorijiy davlatlar amaliyotida, xususan, G'arbiy Evropa davlatlari xo'jalik amaliyotida sanoat korxonalarining hukumat tomonidan kafolatlangan obligatsiyalari mavjuddir. Har qanday qimmatli qog'ozning to'lovini hukumat tomonidan kafolatlanishi uning likvidlilik darajasini oshiradi.

Rivojlangan mamlakatlarning fond bozorida tijorat banklari qimmatli qog'ozlarni emissiya qilish bo'yicha hukumatdan keyin ikkinchi o'rinda turadi. Tijorat banklari to'lovga qobillik nuqtai-nazardan korporatsiyalarga nisbatan ustuvor mavqega egadir. Tijorat banklarining kredit riskini kamaytirishda garov ta'minoti muhim rol o'ynaydi. Bunda asosiy e'tibor bank kreditlari uchun garov sifatida qabul qilinayotgan ob'ektlarning likvidlilik darajasiga qaratiladi.

3. Investitsion kredit oluvchilarning to'lovga qobilligini moliyaviy koeffitsientlar asosida baholash tizimining takomillashganligi.

Rivojlangan mamlakatlarda investitsion kredit oluvchilarning to'lovga qobilligini moliyaviy koeffitsientlar asosida baholash tizimi o'z ichiga quyidagi koeffitsientlarni oladi:

1. Debitor qarzdorlikni qoplashning o'rtacha muddati (DQQUM).

Ushbu ko'rsatkich quyidagi formula orqali hisoblanadi:

$$DQQUM = \frac{\text{Debitor qarzdorlik} \times \text{Yildagi kunlar soni}}{\text{Tovarlarni kreditga sotishning o'rtacha yillik miqdori}}$$

Ushbu ko'rsatkich debitorlar to'lanmaydigan o'rtacha kunlar sonini ko'rsatadi.

2. Debitor qarzdorlikni aylanish koeffitsienti (DQAK).

Bu ko'rsatkich quyidagi formula yordamida hisoblanadi.

$$DQAK = \frac{\text{Yil davomida tovarlarni kreditga sotish hajmi}}{\text{Debitor qarzdorlik}}$$

Ushbu koeffitsientlar bir-biriga teskari hisoblanadi. Shu sababli mazkur ikkala koeffitsientdan birini qo'llash ham kifoya qiladi. Agar tahlil qilinayotgan davr mobaynida kreditga sotilgan tovarlar miqdori ma'lum bo'lmasa, unda sotilgan tovarlar umumiy miqdorini ishlatish mumkin. Odatda, hisob-kitoblarda debitor qarzdorlikning yil oxiridagi summasi olinadi. Lekin, shunday korxonalar borki, ularda debitor qarzdorlikning o'sishi moliyaviy yilning ma'lum davrida ko'zatiladi. Bunday sharoitda debitor qarzdorlikni yil oxiriga olish noto'g'ridir, balki uning o'rtacha miqdorini har oyning oxirgi kuniga olish lozim. Agar yil davomida tovarlarni sotishning sezilarli darajada o'sishi kuzatilsa, debitor qarzdorlikning yil oxiridagi qoldig'i sotish hajmiga nisbatan noreal tarzda katta bo'ladi. Buning natijasida debitor qarzdorlikni qoplashning o'rtacha davri soxta tasavvur beradi, bunday sharoitda debitor qarzdorlikning yil boshidagi va yil oxiridagi qoldig'ining o'rtacha miqdorini olish maqsadga muvofiqdir.

3. Kreditor qarzdorlikni qoplash muddati (KQQM).

$$KQQM = \frac{\text{Qisqa muddatli kreditor qarzdorlik} \times 365}{\text{Xarid bo'yicha xarajatlar}}$$

Agar xarid to'g'risida ma'lumot olishning imkoni bo'lmasa, u holda bir yil davomida sotilgan tovarlarning tannarxini olish mumkin. Masalan, savdo shoxobchalarida sotilgan tovarlarning tannarxi xarid xarajatlari miqdoriga to'g'ri keladi. Tovar ishlab chiqaruvchilarda esa tannarxga yangi qiymat qo'shiladi, shu boisdan, sotilgan mahsulot tannarxini xarid xarajatlari bilan tenglashtirib bo'lmaydi. Shuning uchun ham mazkur koeffitsientni hisoblaganda imkoniyat qadar xarid xarajatlari to'g'risida to'liq ma'lumot olish zarur. Agar korxonada mazkur koeffitsient o'rtacha tarmoq ko'rsatkichidan yuqori bo'lsa, mijozning o'z majburiyatini vaqtida bajarmaslik ehtimoli yuqori hisoblanadi.

4. Zahiralarining aylanish koeffitsienti (ZAK).

Mazkur koeffitsient quyidagi tartibda hisoblanadi.

$$ZAK = \frac{\text{Sotilgan mahsulotning tannarxi}}{\text{Zahiralarining o'rtacha qiymati}}$$

Kasrning sur'atidagi miqdor, odatda, bir yil uchun olinadi. Kasrning maxrajidagi miqdor esa, zahiralarining yil boshidagi va yil oxiridagi qoldig'ining o'rtachasi sifatida olinadi.

Agar korxonaning faoliyati mavsumiy xarakterga ega bo'lsa, u holda zahiralarining o'rtacha qiymatini hisoblashning murakkab usulidan foydalaniladi. Zahiralarining aylanish koeffitsienti tovarlarni sotilishi natijasida zahiraning debitor qarzdorlikka aylanish tezligini ko'rsatadi. Bu koeffitsientni baholash uchun uni o'rtacha tarmoq ko'rsatkichi bilan taqqoslash, shuningdek, uning oldingi davrdagi darajalari bilan taqqoslash zarur.

Odatda zahiralar qanchalik tez aylansa, ularni boshqarish samaradorligi shunchalik yuqori baholanadi. Lekin bu ko'rsatkichdan foydalanishda ehtiyotkorroq bo'lmoq lozim. Chunki bu ko'rsatkichning past darajasi zahiralarini sekin aylanishi yoki ularning ma'lum qismini eskirishi oqibati bo'lishi mumkin.

Eskirishni chiqarib tashlash ombordagi mahsulotlarni qayta baholashga olib kelishi mumkin, bu esa, o'z navbatida, zahiralariga likvidli aktiv sifatida qarash imkonini bermaydi. Shuning uchun ham aylanish koeffitsientini zahiralarining ayrim elementlariga nisbatan qo'llash orqali undan foydalanish samaradorligini oshirish mumkin.

5. Uzoq muddatli qarzdorlik koeffitsienti (UMQK).

Ushbu koeffitsient quyidagi formula asosida hisoblanadi:

$$\text{UMQK} = \frac{\text{Uzoq muddatli kreditor qarzdorlik}}{\text{Kapitallashgan mablag'larning umumiy hajmi}}$$

Kapitallashgan mablag'larning umumiy hajmi deganda uzoq muddatli kreditor qarzdorlik bilan o'z kapitalining yig'indisi tushuniladi. Ushbu ko'rsatkich korxona kapitalining tarkibida uzoq muddatli majburiyatlarning salmog'i to'g'risida ma'lumot beradi. Agar korxonada nomoddiy aktivlarning qiymati sezilarli darajada katta bo'lsa ularning miqdori kapital qiymatidan chegirib tashlanadi. Ayrim hollarda imtiyozli aksiyalar kapitalning elementi sifatida emas, balki qarz majburiyati sifatida qaraladi. Chunki bu aksiyalar boshqa aksiyalarga nisbatan ustuvor talab qilish huquqini beradi.

6. Pul oqimi darjasi ko'rsatkichi (PODK).

Ushbu ko'rsatkich quyidagi tartibda hisoblanadi:

$$\text{PODK} = \frac{\text{Pul oqimi}}{\text{Kreditor qarzdorlikning umumiy miqdori}}$$

Mazkur ko'rsatkich korxonaning o'z qarzlarini to'lay olish mezonini hisoblanadi. Pul oqimining miqdori korxonaning xo'jalik faoliyati natijasida olgan pul mablag'lari sifatida aniqlanadi. Agar korxona rentabelli bo'lsa, u holda pul oqimi sof foyda va amortizatsiya miqdoridan iborat bo'ladi.

Mazkur koeffitsient korxonaning obligatsiyalarini o'rganishda juda qo'l keladi, lekin respublikamizda korxonalarning obligatsiyalari mavjud emas.

7. Ta'minlanganlik koeffitsienti (TK).

Ushbu koeffitsient quyidagicha hisoblanadi:

$$TK = \frac{\text{Soliqlar va foizlarni to'lashgacha bo'lgan sof foyda} + \text{Amortizatsiya}}{\text{Foizli to'lovlar + Asosiy qarz summasini to'lash}}$$

Mazkur ko'rsatkich korxonaning kredit to'lovlari bo'yicha o'z majburiyatlarini bajarish imkoniyatini ob'ektiv tarzda ko'rsatadi. Bunda soliq stavkalarining o'zgarishi korxonaning likvidliligi o'zgarishiga sabab bo'lishi mumkin.

8. Yalpi foyda koeffitsienti (YaFK).

Bu koeffitsient quyidagi formula asosida hisoblanadi.

$$YaFK = \frac{\text{Sotishdan olingan tushum} - \text{Sotilgan mahsulot tannarxi}}{\text{Sotishdan olingan tushum}}$$

Mazkur koeffitsient korxona xo'jalik faoliyatining samaradorligi to'g'risida, bahoning shakllanish jarayoni to'g'risida xulosa chiqarish imkonini beradi.

9. Sof foyda koeffitsienti (SFK).

Bu koeffitsient quyidagicha hisoblanadi:

$$SFK = \frac{\text{Soliqlarni to'lashdan keyingi sof foyda}}{\text{Sotishdan olingan tushum}}$$

Mazkur koeffitsient korxona xo'jalik faoliyatining nisbiy samaradorligi xususida xulosa chiqarish imkonini beradi. Uni baholash uchun o'rtacha tarmoq ko'rsatkichi bilan solishtirish lozim. Agar bu ko'rsatkichdan yuqori bo'lsa, korxonaning rentabellik darajasi yuqori hisoblanadi.

10. Aktivlarning aylanish koeffitsienti (AAK).

$$AAK = \frac{\text{Sotishdan olingan tushum}}{\text{Moddiy aktivlarning umumiy miqdori}}$$

Mazkur koeffitsient korxonani o'z resurslaridan samarali foydalanish darajasini ko'rsatadi. Uni baholash uchun o'rtacha tarmoq ko'rsatkichi bilan solishtirish lozim.

Rivojlangan davlatlarda investitsion risklarning darajasini pasaytirishning muhim vositasi sifatida kompaniyalarni ISO 9000 standarti bo'yicha xalqaro sertifikatlashtirishdan foydalanilmoqda. Bunday sertifikatlarni beruvchi nufuzli xalqaro kompaniyalarga quyidagilar kiradi:

- * ABS Quality Evaluations (Buyuk Britaniya).
- * Veritas Quality International (Frantsiya).
- * Det Norske Veritas (Norvegiya).
- * Germanischer Lloyd (Germaniya).
- * Lloyds Register Quality Assurance (Buyuk Britaniya).

* SGS International Certification Services (Shveytsariya).

* NUV Zeertifizierungsgemeinschaft (Germaniya).

Mazkur kompaniyalar tomonidan beriladigan sifat sertifikatlari dunyoning ko'plab mamlakatlarida amal qiladi, ya'ni tan olingan. Hozirgi davrda AQSh va G'arbiy Evropada kompaniyalarning kamida 80 foizi sertifikatlashgan. Xitoyda esa, sertifikatlashgan korxonalarning salmog'i 40 foizga etdi.¹⁵

Sifat sertifikatlarini olish korxonalarini jahon bozorlariga chiqishiga imkon beradi, ularning tovarlarini sotilishini tezlashtiradi. Xalqaro amaliyot tajribalarini o'rganish natijalari shuni ko'rsatadiki, faqat reputatsiyasi (nufuzi) yuqori bo'lgan kompaniyalarning sifat sertifikatlaridan foydalanish maqsadga muvofiq hisoblanadi. Masalan, Rossiyada bir qator investitsion loyihalar bo'yicha sifat sertifikatlaridan foydalanish kutilgan natijani bermadi, ya'ni etkazib berilgan investitsion tovarlarning haqiqatdagi sifati sertifikatlarda ko'rsatilgan sifat ko'rsatkichlariga mos kelmadi. Buning natijasida mazkur investitsion loyihalarni moliyalashtirish maqsadlariga berilgan kreditlar o'zini oqlamadi.

Germaniya, Avstriya va Shveytsariya mamlakatlarining tijorat banklari tomonidan Sharqiy Evropa mamlakatlarida XX asrning 90-yillarida amalga oshirilgan investitsion loyihalarni kreditlashda investitsion risklardan himoyalash maqsadida quyidagi ikki usuldan keng ko'lamda foydalanildi:

1. Berilgan investitsion kreditlar bo'yicha kredit riskining darajasini pasaytirish maqsadida Sharqiy Evropa mamlakatlari hukumatlarining kafolatlari olindi.

2. Berilgan investitsion kreditlar bo'yicha valyuta riskining darajasini pasaytirish maqsadida forvard valyuta shartnomalari tuzish usulidan foydalaniladi.

Xalqaro kreditlar bergan tijorat banklari qaytariladigan kredit va unga hisoblangan foiz summasiga boshqa tijorat banklari bilan forvard shartnomalari tuzishdi. Forvard shartnomasi tuzilayotgan paytda valyuta kursi belgilab qo'yiladi va bu kurs shartnoma ijro etilgunga qadar o'zgarmasdan qoladi.

Polsha tijorat banklarida investitsion loyihalarni moliyalashtirish jarayonida yuzaga keladigan risklarni boshqarish usullaridan foydalanish mexanizmi sezilarli darajada takomillashgan.

Foiz riskini boshqarishda asosan 3 usuldan foydalanilmoqda: ochiq pozitsiyalarning hajmiga nisbatan limitlar belgilash; risklarning miqdoriy darajasiga nisbatan limitlar belgilash; moliyaviy yo'qotishlar summasiga nisbatan limitlar belgilash.

Kredit riskini boshqarishda quyidagi usullardan keng foydalanilmoqda:

- kredit bo'yicha qarorlar qabul qilishning aniq belgilangan jarayonining mavjud bo'lishi;

- aniq belgilangan monitoring qoidasining mavjud bo'lishi;

- kredit portfelini boshqarishning turli xildagi usullarining mavjudligi;

- balli baholashning ichki modellarini rivojlantirish;

- kredit jarayonini va riskni boshqarishning joriy, xolis baholash sharoitining mavjudligi.

¹⁵ В.А.Москвин. Управление рисками при реализации инвестиционных проектов.-М.:ФиС, 2004. – с.174

Polsha banklarida kredit konversiyasi bo'yicha quyidagi koeffitsientlar belgilangan:

- akkreditivlar bo'yicha berilgan kafolatlar – 100%;
- qisqa muddatli shartli majburiyatlar – 20%;
- tenderli shartnomalarni bajarish bo'yicha berilgan kafolatlar – 50%;
- istalgan vaqtda bekor qilinishi mumkin bo'lgan akkreditivlar – 0%;
- muddati bir yilgacha bo'lgan boshqa majburiyatlar – 20%;
- muddati bir yildan ortiq bo'lgan bo'lgan boshqa majburiyatlar – 50%¹⁶.

2005 yildan boshlab Polshada qarzdorning kredit qobiliyati har bir mijozga beriladigan bankning ichki reyting tizimi bilan baholanadigan bo'ladi. Bunda, to'lovga qobiliyatlik reytingi qancha past bo'lsa, o'z kapitali miqdoriga bo'lgan talab shuncha yuqori bo'ladi. Mustaqil ishlab chiqarish reyting tizimidan foydalanish tijorat banklari uchun kreditlashga har tomonlama qarzdor bilan bog'liq risk darajasi va turiga qarab yondoshish imkonini beradi. Shu bilan birga, zamonaviy dunyoda risklar doim diversifikatsiya qilinib borishi hamda bank oldida mazkur risklarni baholash uslublarini har doim yaxshilab borish vazifasi turadi. Ushbu masalani hal qilish uchun banklarning o'zlarini hamda nazorat organlarini, maslahat beruvchi firmalarni, reyting agentliklarining harakatlarini muvofiqlashtirish lozim bo'ladi.

Polsha Evropa Ittifoqiga a'zo bo'lgandan so'ng xalqaro Bazel qo'mitasi tomonidan risklarni baholash va boshqarishga nisbatan belgilangan talablarga to'liq qo'shiladigan bo'ldi. Risklarni baholash va boshqarish strategiyasi banklar kapitalini etarliligiga qo'yiladigan talabni yangilash yo'li bilan nazorat faoliyatini mukammallashtirishga qaratilgan. Nazorat organlarining maqsadi bankning kapital bazasi holatini nazorat qilish bo'lsa, ularning strategiyasi-kapitalni bankning risk umumiy tuzilmasiga muvofiqligini ta'minlashi lozim bo'ladi. Shu sababli, nazorat organlari banklarning o'z kapitali etarliligi me'yoringing eng kam talablarini bajarishini talab qilish huquqiga ega bo'lishi, shuningdek, kapital bazasini baholash jarayoni va reytingi ishlab chiqilgan bo'lishi lozim.

Kapital etarliligi darajasini hamda kapitalni qo'shimcha miqdorlarini (kapitalning ikkinchi darajasi) baholashda bank va nazorat organlari iqtisodiy jarayonlarning bog'liqligi hamda umumiy makroiqtisodiy holatni e'tiborga olishni Bazel qo'mitasi taklif qilgan.

Bank holatiga yomon ta'sir ko'rsatishi mumkin bo'lgan jarayonlarni oldini olish maqsadida istiqbolli testni o'tkazish lozim bo'ladi. Shuningdek, Bazel qo'mitasi bank tomonidan qabul qilingan strategiya, uning kapitali va to'lov qobiliyatini saqlash imkonini bermasa, nazorat organi uning faoliyatiga aralashish huquqi berilishi borasidagi taklifi bilan chiqqan.

Aktiv va passivlar sezgiriligi asosida yotuvchi kredit-depozit operatsiyalari bo'yicha foiz riski bankning likvidliligi va kapitalga jiddiy xavf bo'lib hisoblanadi. Bank uzoq va qisqa muddatli foiz stavkalari o'rtasidagi farq ko'rinishida qo'shimcha daromad olishga intilishi bilan, kutilmaganda, pul bozoridagi baholarni o'zgarishiga bog'liq bo'lib qoladi. Mablag'larni

¹⁶ Р. Езерски. Управление риском в современном банке. – Варшава, 2006. – с.189

joylashtirish va jalb qilish muddatlari o'rtasida farq bo'lmagan taqdirda ham yo'qotishlardan to'liq qutulib bo'lmaydi, chunki quyilmalar va qarzlar bo'yicha foiz stavkalari bir-biri bilan uzviy bog'lanmagan.

Bank faoliyatida foiz riskining paydo bo'lishini hisobga olgan holda, Bazel qo'mitasi, mazkur turdagi riskni ikkinchi komponent doirasida hisobga olishni maslahat bergan. Agarda nazorat organlari shuni aniqlasaki, banklar foiz riski darajasi miqdoriga mos ravishda kapitalni etarli darajasiga ega bo'lmasa, unda ular bank faoliyatiga aralashish orqali yoki riskni kamaytirishni yoki o'z kapitali miqdorini oshirishni talab qilishlari mumkin bo'ladi. Qo'mita shuni tushunib etdiki, bunday banklarni topish uchun milliy miqyosda ma'lum darajada erkin faoliyat ko'rsatishi hamda ssuda-depozit operatsiyalari bo'yicha foiz riskini hisoblash uslubini ishlab chiqish zarur bo'ladi.

Bazel qo'mitasining kredit riskini baholashning yangi tartibiga ko'ra, kredit riskining maksimal darajasi 150 foizni tashkil qiladi. A.Simanovskiyni fikriga ko'ra, kreditning yuqori darajada riskka tortilishi kapitalning adekvatlik darajasini sun'iy darajada oshirish zaruriyatini yuzaga keltiradi.

Bizning fikrimizcha, mamlakatning va mijozning kredit reytingiga bog'liq ravishda kredit riskini 150 foizgacha darajada baholash kredit reytingi nisbatan past bo'lgan mamlakatlarning hatto to'lovga qobilligi yuqori bo'lgan mijozlarining kredit olish imkoniyatini keskin pasaytiradi. 2001 yil Bazel qo'mitasi tomonidan kapitalning etarililigi to'g'risidagi yangi kelishuv (rasmiy jihatdan Bazel-II nomini olgan kelishuv, Bazel-I 1988 yilgi kelishuv) loyihasi e'lon qilindi hamda bu kelishuv 2002 yil 18-19 sentyabr kunlari Keyptaun (JAR) shahrida o'tkazilgan Bank nazorati bo'yicha XII-xalqaro konferentsiyada muhokama etildi. Bazel-II asosan tijorat banklari kredit berish jarayonida va umuman har bir mijoz to'g'risida, ayniqsa yirik korporatsiyalar va xolding kompaniyalar to'g'risida to'liq moliyaviy ma'lumotga ega bo'lishni, kelajakda yuzaga kelishi mumkin bo'lgan risklarni aniqlashni hamda shunga asoslangan holda kapital miqdorini shakllantirishni taqozo etadi. Ushbu masala yuzasidan konferentsiyada Nyu-York Federal zahira bankining hamda hozirgi vaqtda Bazel qo'mitasining raisi V.MakDonou quyidagilarni keltirib o'tdi: «Kapitalning etarililigi to'g'risidagi yangi kelishuv XXI asrning yirik xalqaro banklari faoliyati istiqboliga qaratilgan holda o'zgaruvchan bo'lishi hamda ular faoliyatining xarakteriga mos kelishi lozim. Yangi kelishuv asosan juda rivojlangan hamda murakkab tashkilot hisoblanuvchi yirik xalqaro banklarga nisbatan qo'llanilishi ko'zda tutilmoqda. Shu bilan birga, ushbu yirik xalqaro banklar xalqaro kapital bozorida katta raqobatchilar hisoblanib, ular o'zida eng katta tizimli risklarni hosil qilish salohiyatiga egadirlar»¹⁷.

Xulosa qilib aytganda, rivojlangan xorijiy mamlakatlarda investitsion loyihalarni moliyalashtirishda yuzaga keladigan moliyaviy risklarni boshqarishning mukammal ishlab chiqilgan tizimi shakllantirilgan bo'lib, ulardan O'zbekiston Respublikasi amaliyotida foydalanish yo'llarini ishlab chiqish muhim amaliy ahamiyat kasb etadi.

¹⁷ Simanovskiy A.Yu. «Bankovskiy nadzor: na puti k konfederalizmu?»// Dengi i kredit, 2002, №12. –s.37.

2.2. O'zbekistonda investitsion loyihalarini moliyalashtirishda risklar taxlili

Shuni alohida ta'kidlash kerakki, investitsion faoliyatni rivojlantirish, eng avvalo, mamlakatimizning bank-moliya tizimi faoliyatiga bog'liq bo'ladi. Shu bois jahon iqtisodiy inqirozi kuchayib borayotgan hozirgi sharoitda bank-moliya tizimi faoliyatini mustahkamlash va sifat jihatidan yaxshilash alohida muhim ahamiyat kasb etadi. Bu yo'lda o'tgan yilning o'zida "O'zsanoatqurilishbank", "Asakabank", kabi etakchi banklarning kapitallashuv darajasini oshirish bo'yicha muhim qarorlar qabul qilindi. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining kichik biznes va xususiy tadbirkorlikni moliyalashning asosiy kredit markazlaridan biri bo'lgan "Mikrokreditbank"ning nizom jamg'armasini ko'paytirishga oid farmoni qabul qilindi. Natijada mamlakatimiz banklarining jami kapitali, qo'shimcha resurslarni jalb etish hisobidan, 2007 yil bilan taqqoslaganda 40 foizga ko'paydi. Bu ko'rsatkich 2010 yilgacha bo'lgan davrda ikki barobar oshadi¹⁸.

Bugungi kunda respublika banklarining umumiy aktivlari hajmi aholi va yuridik shaxslarning hisob raqamlaridagi mablag'lardan ikki barobardan ham ko'p, bu esa ushbu mablag'larni ishonchli himoya qilish hamda ularga o'z vaqtida va to'la hajmda xizmat ko'rsatishni kafolatlaydi.

Biroq, moliyaviy-iqtisodiy inqirozi investitsiya loyihalarida risk omillarining ko'payishiga olib kelishi mumkin. Shuning uchun bunday sharoitda risklarni aniqlash, tahlil etish va baholash bank-moliya xodimlarining diqqat markazida bo'ladi. Risklarni aniqlash va baholashning deyarli barcha usullaridan samarali foydalanish talab etiladi va inqiroz sharoitida loiyha risklarini pasaytirish yoki uning oldini olishning eng optimal usuli uni samarali boshqarishdir.

Loyiha risklarini boshqarishning u yoki bu turdagi vositalarining, mexanizmlarining qo'llanilishi amalga oshirilayotgan investitsiya loyihalari risklarining aniq turlari va ularni keltirib chiqaruvchi omillar ko'lamiga, shuningdek, ularning loyihani amalga oshirish natijalariga ta'siriga bog'liqdir. Risklar barcha loyihalar uchun umumiy bo'lgani kabi har bir investitsiya loyihasining o'ziga xos xususiyatlariga, muayyan tasniflariga qarab maxsus risklar ham bo'lishi mumkin. Bunday sharoitlarda risklarni tahlil etish, ularni boshqarish vositalarini ishlab chiqishda kuchli va tajribali mutaxassisning malakali bilimiga tayaniladi. Bunda loyiha risklarini boshqarish bir martalik yoki bitta jarayondan iborat bo'lmasdan, balki u bir qancha bosqichlarni o'z ichiga qamrab oladi. Bu jarayonlar investitsiya loyihasini amalga oshirishdagi risklarni pasaytirish yoki bartaraf etishnigina emas, shuningdek loyihaning ijobiy natijalarini ta'minlash yoki oshirishga ham bo'ysundirilgan bo'ladi.

Quyida investitsiya loyihalarini ishlab chiqishda aniqlanuvchi, hisobga olinuvchi risklarni tahlil qilish va ularni loyihani ishlab chiqish va amalga oshirish jarayonlaridagi boshqarish tizimining bosqichlari keltirilgan.

1. Risklarni boshqarishni rejalashtirish.

¹⁸ Karimov I.A. Jahon moliyaviy-iqtisodiy inqirozi, O'zbekiston sharoitida uni bartaraf etishning yo'llari va choralari. – T.: O'zbekiston, 2009. 16-b.

2. Risklarni tasniflash.
3. Risklarni sifatli baholash.
4. Risklarni miqdoriy baholash.
5. Risklarni rejalashtirish (aniqlash) va ularni hal etish uslublarini tanlash.
6. Risklarning monitoringini olib borish.

Loyiha risklarini boshqarishning yuqoridagi barcha bosqichlari bir-biri bilan o'zaro bog'liqlikka ega. Har bir bosqich har bir loyihada bir marta bajariladi.

Investitsiya loyihalarining amalga oshiriladigan tarmoq xususiyatiga qarab yuqorida tilga olingan bosqichlar qisman o'zgarib turishi mumkin. Masalan, elektroenergetika i transport, neft va neftni qayta ishlash tarmoqlari vash u kabi davlat ahamiyatiga ega boshqa tarmoqlar iqtisodiyotning boshqa tarmoqlariga nisbatan qat'iy yuqri ahamiyat kasb etuvchi davlat tomonidan nazorat qilib boriluvchi tarmoqlar hisoblanadi.

1. Risklarni boshqarishni rejalashtirish.

Risklarni boshqarishni rejalashtirish deganda aniq loyiha bo'yicha boshqarishni rejalashtirish va qabul qilish yuzasidan qarorlarni qabul qilish jarayoni tushuniladi. Shuningdek mazkur jarayon o'z ichiga loyiha risklarini boshqarish jarayonini kadrlar bilan ta'minlashni tashkil etishni ham qamrob olishi lozim..

2. Risklarni tasniflash.

Risklarni tasniflash jarayonida doirasida loyihaga haqiqatan ham ta'sir ko'rsatishi mumkin bo'lgan risklar aniqlanaddi va bu risklarning tasnifi keltiriladi.

Shuni ta'kidlash lozimki, investitsiya loyihalarini amalga oshirishda risklarni tasniflash ularni boshqarishning eng muhim jarayonlaridan hisoblanadi.

3. Risklarni sifat jihatdan baholash.

Risklarni sifatli baholash - loyihada tasniflangan risklarning sifatli tahlilini amalga oshirish va ulardan eng xatarlilarini ajratib olishdir.

Risklarni sifatli baholash risklarning paydo bo'lish shart-sharoitlarini baholashni va ularning standart yoki nostandart usullar va vositalar bilan loyihaga ta'siri aniqlanadi. Bizning fikrimizcha, aksariyat hollarda tahlilning universal usullarini qo'llash olinadigan natijalarning ko'zlangan darajadagi ishonchligini ta'minlashga imkon bermaydi.

4. Risklarni miqdoriy baholash.

Adabiyotlarda risklarni miqdoriy baholash sifatida risklarning paydo bo'lish ehtimolligini aniqlash va ularning loyihaga ta'siri tushuniladi.

Bizning fikriizcha, miqdoriy tahlil, aksariyat hollarda, risklarni boshqarishning mustaqil bosqichi hisoblansada, u risklarni sifatli baholash bosqichi bilan uzviy bog'liqlikda qo'llanilishi lozim.

5. Risklarni rejalashtirish (aniqlash) va ularni hal etish uslublarini tanlash.

Adabiyotlarda risklarni rejalashtirish (aniqlash) va ularni hal etish uslublarini tanlash sifatida loyihaga salbiy ta'sir ko'rsatuvchi risklarni pasaytirish uslublari va texnologiyalarini ishlab chiqish tushuniladi.

6. Risklarning monitoringini olib borish.

Risklarning monitoringini olib borish bosqichi doirasida aniqlangan risklar va ular tarkibining stabilligi, bartaraf etilmagan risklar va risklardan himoyalansh

rejasining bajarilishi ta'minlanganligi aniqlanadi hamda uni ng samaradorligini baholash ishlari olib boriladi.

Shuni e'tiborga olish lozimki, investitsiya loyihalari risklarini boshqarishda ularning tahlil qilinish natijalariga asoslanib, boshqarish usullari tanlanadi. Bunda risklar tahlilini:

1. Ehtimollik usullari.

2. Kritik (zararsizlik) nuqtalarni aniqlash usuli.

3. Loyihaning sezgirlik tahlili usuli orqali amalga oshirish ham maqsadli hisoblanadi.

Mazkur usullar ichida sezgirlik tahlili loyihaning turli ta'sirlar va omillarga sezgirligini aniqlashga yordam beradi. Biroq kritik (zararsizlik) nuqtalari tahlili usuli esa esa muhim ahamiyatga ega bo'lib, uning yordamida investitsiya loyihaning daromadlilik darajasi va cho'qqisini aniqlash mumkin bo'ladi.

Risklarni aniqlash va boshqarish uchun uni keltirib chiqaruvchi omillarni to'g'risida bilimga ega bo'lish lozim. Riskni keltirib chiqaruvchi omillar quyidagilar bo'lishi mumkin:

- tabiat, iqtisod, siyosat va sohalardagi noaniqliklar;
- sub'ektning bilimsizligi;
- sub'ektning mansabini suiste'mol qilishi;
- qarama-qarshi kuchlarning mavjudligi.

Riskni boshqarish turli faoliyat doiralarida riskni kamaytirish bo'yicha texnologiyalarni va bilimni talab kiladi. Hozirgi vaqtda riskni boshqarish faoliyatini quyidagi asosiy bosqichlarga bo'lish mumqin:

1. Risklarni aniqlash.

2. Risklarni baholash.

3. Risklarni boshqarish choralari va usullarini tanlash.

4. Risklarning oldini olish va nazorat qilish.

5. Risklarni moliyalashtirish (zaxira fondini tashkil etish).

6. Natijalarni baholash.

Riskni aniqlash va uni baholash bosqichlari risklar tahlili deb ataladi. Bunda riskni aniqlash - sifat tahliliga; riskni baholash - miqdor tahliliga kiradi.

Risk tahlilining miqdor usullari orasida riskni boshqarish nazariyasida eng mashhurlari quyidagilar: statistik usul, statistik tajribalar usuli; maqsadga muvofiq keladigan xarajatlar tahlili; ekspert baholari usuli; analitik usullar va boshqalar.

Riskni boshqarish choralari va usullarini tanlash juda muhim bosqich hisoblanadi. Aniq tanlangan usul doirasida aniq chora-tadbirlarni qo'llash mumkin. Bu bosqich loyihani amalga oshirishni boshlash haqidagi qarorni qabul qilishdan avval o'tkazilishi talab etiladi. Tanlashda kechikish investitsiya loyihasi ishtirokchisi uchun jiddiy salbiy oqibatlarni keltirib chiqarishi yoki ishtirokchilar o'rtasida jidtsiy kelishmovchiliklar kelib chikishiga sabab bo'lishi mumkin. Riskni boshqarishda chora va usullarning optimal variantlarini tanlash barcha loyiha ishtirokchilari o'rtasida jiddiy muzokaralar o'tkazilishini talab qiladi.

Risklarning oldini olish va nazorat qilish bosqichi ma'lum reja va dasturlar asosida aniq tashkiliy-texnik tadbirlarni ko'rib chiqadi. Bu bosqichda quyidagi tadbirlar amalga oshiriladi: risklar monitoringi; riskni istiqbolini belgilash; taxdid

soluvchi xatarlar haqida rahbarlarga ma'lumot berish va bu bilan bog'liq ko'rsatmalarni ishlab chiqish; risklarning oldini olish va nazorat qilish dasturi doirasida maxsus tashkiliy-texnik tadbirlarni qabul qilish.

Odatda, aksariyat risklarning oldini olish va nazoratini olib borish mumkin. Lekin shunday risklar mavjudki, ularning oldini olish yoki kamaytirish mumkin emas, ya'ni ular investitsiya loyihasi ishtirokchilari ta'siridan tashqarida bo'ladi. Shunday risklar ko'p xarajat talab qilganligi sababli ularni, ya'ni risklarni moliyalashtirish usuli qo'llaniladi. Bunda loyiha ishtirokchilarining o'z-o'zini sug'urtalash, tajribali sug'urtachilar yordamida sug'urtalanishga mablag' ajratishi tushuniladi. Sug'urta shartnomalarida riskning ko'pgina turlari bo'yicha sug'urta kompaniyasining zaruriy chora-tadbirlarni amalga oshirishi ko'rib o'tilgan moddalar mavjud bo'ladi. Risklarni aniqlash va hisoblashda loyiha ishtirokchilaridan tashqari, sug'urta tashkilotlari ham bevosita ishtirok etadi. Ular riskni baholashda o'z usullari va yo'llarini tanlaydilar va amalga oshiradilar, bu esa amalga oshirish reja - dasturlarini nazorat qilib borishga imkon beradi.

Natijalarni baholash - bu ma'lum bir loyiha doirasidagi risk-menejmenti bo'yicha faoliyatlarining yig'indisi. U keng ma'lumotlar to'plami asosida o'tkaziladi va risk tahliliga tuzatishlar kiritish, risk-menejmentining alohida choralarini qo'llash samaradorligini baholash, riskni boshqarishda barcha qilingan xarajatlarni baholash maqsadida o'tkaziladi. Natijalarni baholash orqali olingan ko'rsatma va xulosalar keyingi loyihalarni amalga oshirishda qo'llaniladi.

Yuqorida ko'rib o'tilgan risklarni aniqlash va boshqarish bosqichlari va risklarni baholash usullari yordamida risk sababli bo'ladigan yo'qotishlarni pasaytirish, ular bilan bog'liq ko'ngilsiz oqibatlarni kamaytirish usullarini taklif qilish mumkin.

Risklarni boshqarishdagi asosiy vazifa - amaldagi bozor kon'yunkturasiga mos darajada risklarni minimallashtirish, kreditlash xizmatlari bozorida bank pozitsiyasini minimum saqlab qolishdir. Riskni boshqarishdagi asosiy yo'llar quyidagilar: risklarni ajratish; riskarni loyiha ishtirokchilari o'rtasida taqsimlash; moddiy ta'minotni olish (garov); moliyaviy ta'minotni olish (kafolat yoki kafillik); risklarni kredit bo'yicha yuqori foiz stavkasiga ko'chirish; risklarni venchur kreditlashga qabul qilish; qarzlarni bo'yicha yo'qotishlarni qoplash uchun fondlarni shakllantirish.

Bular riskni boshqarish bo'yicha quyidagi ish yo'nalishlarini talab qiladi: har bir mijoz bo'yicha doimiy monitoringni olib borish; ma'lum bir mijozning asosiy xo'jalik faoliyatiga aloqador tarmoq holatining doimiy monitoringini yuritish; kafolatni jalb qilish va tahlil etish; risk uchun kompensatsiya olish (garov, kafolat va boshqalarni amalga oshirish).

Investitsiya loyihalarini amalga oshirishdagi risklarga qarab ularni boshqarish uslublari tanlanadi. Bunda biz loyiha risklarini korxonalar nuqtai nazaridan quyidagicha tavsifladik.

3-jadval

Korxonalar uchun dolzarbligi va ahamiyati nuqtai nazaridan investitsiya loyihalarining risklilik darajasi tasnifi.

Tasniflar mezonlari	Loyihalar turlari	Risklilik darajasi
Loyihalar maqsadiga ko'ra		
Qamrovliligi	O'rtacha	O'rtacha
	Yirik	Yuqori
	Lokal	Odatda, yuqori
Davomiyligi	O'rta muddatli	Yuqori
	Uzoq muddatli	Juda yuqori
Loyihaning tarkibi va tuzilishi hamda uning predmet sohasi	Monoloyiha	Yuqori
Faoliyat yuritish sohasi	1. Iqtisodiy loyihalar. 2. Tashkiliy loyihalar. 3. Texnik loyihalar.	Muayyan darajada loyihaga bog'liq
Yo'naltirilganligi	Ishlab chiqarishni texnologik va moddiy-texnik yangilashga, asosiy vositalarni almaytirishga, ishlab chiqarilayotgan mahsulotning sifatini oshirish maqsadida uskunalarni yangilashga va ishlab chiqarish samaradorligini oshirishga qaratilgan loyihalar	Juda yuqori
	Bozorda qulay joylashish, yangi segmentlarni yaratish, yuqori foyda olish, iste'molchilar talabini qondirish maqsadida tovar va xizmatlarning yangi turlarini ishlab chiqarishni o'zlashtirishga qaratilgan loyihalar.	Juda yuqori
Predmet sohasi tavsifi	Innovatsiya loyihalari	Yuqori
	Investitsiya loyihalari	Juda yuqori
Investitsiya loyihalari		
Loyihalashtirish yo'nalishlari	Injiniring loyihalari	Odatda yuqori
Qo'llanilish sohasi	1. Faoliyatni moliyaviy sog'lomlashtirish. 2. Tadbirkorlik faoliyatining yangi yo'nalishlarini rivojlantirish (istiqbolda)	1. Yuqori. 2. Juda yuqori.
Investitsion maqsadlar	Iqtisodiy maqsadlar	Loyihaga bog'liq. Odatda yuqori
Natijalar va xaridorlar	1. Mahalliy korxona-investorlar uchun. 2. Xorijiy investorlar uchun	Loyihaga bog'liq
Korxonaning rivojlanish turi	Ishlab chiqarish jarayonini intensivlashtirishga yo'naltirilgan loyihalar	Odatda yuqori
Mahsulot ishlab chiqarishga ta'siri	Asosiy ishlab chiqarish investitsiyalariga yo'naltirilgan	Odatda yuqori
Biznes-rejani ishlab chiqishning zarurligi	Biznes-reja ishlab chiqilishi lozim	Yuqori

Umuman, risklarni boshqarish - bu risk va foyda miqdorini oqilona qo'shilmasini aniqlashga qaratilgan xarakatlardir. Risklarni boshqarishning asosiy maqsadi bo'lib ularni pasaytirish hisoblanadi.

Risklarni boshqarish quyidagi asosiy bosqichlarga bo'linadi: risk omilini aniqlash; risk omilini tahlil qilish va baholash; risklarni pasaytirish bo'yicha ishlarni rejalashtirish yoki risk oqibatlarini bartaraf etish; risklarni oldini olish va nazorat qilish; risklarni boshqarish usullarini tanlash va qo'llash; risk vaziyatlari va ularni oqibati xaqida ma'lumot to'plash va kelajakka tavsiyalar tuzish.

Xulosa qilib aytganda, iqtisodiyoni modernizatsiyalash sharoitida risklarni boshqarish bu amaldagi bozor kon'yunkturasiga mos darajada risklarni minimallashtirish, kreditlash xizmatlari bozorida bank pozitsiyasini minimum saqlab qolishdir. Shuningdek, riskni boshqarishdagi asosiy yo'llar bo'lib risklarni ajratish, risklarni loyiha ishtirokchilari o'rtasida taqsimlash, moddiy ta'minotni olish (garov), moliyaviy ta'minotni olish (kafolat yoki kafillik), risklarni kredit bo'yicha yuqori foiz stavkasiga ko'chirish, risklarni venchur kreditlashga qabul qilish, qarzlar bo'yicha yo'qotishlarni qoplash uchun fondlarni shakllantirish va boshq. Bular riskni boshqarish bo'yicha quyidagi ish yo'nalishlarini talab qiladi: har bir mijoz bo'yicha doimiy monitoring olib borish; ma'lum bir mijozning asosiy xo'jalik faoliyatiga aloqador tarmoq holatining doimiy monitoringini yuritish; kafolatni jalb qilish va tahlil etish; risk uchun kompensatsiya olish (garov, kafolat va boshqalarni amalga oshirish).

2.3. “Elit polimer” инвестиция лойиҳасининг молиявий-иқтисодий самарадорлиги ва рисклари таҳлили

Malakaviy ishning ilmiy-amaliy ahamiyatini yanada oshirish maqsadida “Elit polimer” investitsion loyihasi tanlab olindi. Bu loyihada “Elit polimer” qo'shma korxonasini tashkil etish rejalashtirilgan. Uning asosiy faoliyat yunalishi aholi iste'moli mollarini ishlab chiqarishdan iborat.

Qo'shma korxonaning rejalashtirilgan ustav fondi 150.000 AQSh dollarini tashkil etadi, ustav fondiga ta'sischilarning kiritadigan badallari quyidagilarni tashkil etadi:

- OAJ “Mirob disayn”, O'zbekiston - 49% (73500 AQSh doll.);
- “Sarmest development” LTD, Angliya - 51% (76500 AQSh doll.)

“Mirob disayn” OAJ 73500 AQSh dollari miqdoridagi badalni tassarufidagi bino-imoratlar ko'rinishida kiritmokda. - “Sarmest development” LTD Angliya kompaniyasi 76500 AQSh dollari miqdoridagi badalni ikki dona avtomobilni kiritmokda. Badallarning batafsil yoritilgan ko'rinishi hamda loyihani moliyalashtirish rejasi quyidagi jadvalda keltirilgan.

“Elit polimer” investitsiya loyihasining moliyalashtirish rejasi¹⁹

Ko'rsatkichlar	so'mi (AQSh dollarida ekvivalent summada)	AQSh dollari	Jami, AQSh dollari	Tarkib, %	Ulush, %
O'z mablaglari (nizom jamgarmasi)					
«Mirob disayn» OAJ:	73 500		73 500	49	
- bino, imoratlar	73 500		73 500	49	
- pul mablaglari	0		0	0	
“Sarmest devolopment” LTD:		76 500	76 500	51	
- pul mablaglari		0	0	0	
Avtomobil		76 500	76 500	51	
Jami o'z mablaglari	73 500	76 500	150 000	100	27,6
Qarz mablaglari					
Mahalliy bank krediti		625 000	625 000	100	
Jami qarz mablag'lari	0	625 000	625 000	100	72,4
Jami moliyaviy mablag'lar	73 500	701 500	775 000		100

Investitsiya loyihasini moliyalashtirish uchun ta'sischi mablag'laridan tashqari maxalliy tijorat banki xorijiy valyutadagi kreditini jalb qilish rejalashtirilgan. Kredit umumiy summasi 625.000 AQSh dollarini tashkil etadi. Kreditdan foydalanish muddati 9 oyni, imtiyozli muddat 3 oyni, investitsion davr 9 oyni, kreditdan foydalanish uchun foiz stavkasi yiliga 13%ni tashkil etadi. Kredit imtiyozli kreditlash shartlariga ko'ra, kredit uchun hisoblangan foizlar xar 3 oyda, asosiy qarz oxirgi 9-chi oyda qaytariladi. Kredit uchun to'lunadigan foizlarning jami hisoblangan summasi 60938 AQSh dollarini tashkil etadi. Kreditni 100%lik akkreditiv ochish orkali moliyalashtirish rejalashtirilgan.

“Elit polimer” investitsiya loyihasini 2009 yil 1 oktyabrdan to 2011 yil 15 iyungacha amalga oshirish kuzda tutilgan.

“Elit polimer” investitsiya loyihasida asosiy xom ashyo sifatida stol stulyig'ish qismlari hisoblanadi. Loyiha bo'yicha maxsulot ishlab chiqarish rejasiga ko'ra 1 yilda 5000 ta stol stul ishlab chiqarish rejalashtirilgan.

“Elit polimer” qo'shma korxonasida ishlab chiqariladigan mahsulotlar ham respublikamiz ichida ham, tashqarisida ham aholining iste'mol tovarlariga bo'lgan talabini qondirishga yo'naltirilgan. Kundalik ehtiyojmand tovarlar qatoriga kirishi tufayli ishlab chiqariladigan mahsulotlar, jumladan rangli televizorlarning aholi tomonidan keng miqyosda sotib olinishi geografik, ijtimoiy, psixologik mezonlarga bog'liq bo'lgan holda jamiyatning taraqqiy etib borishi tasiri ostida amalga oshiriladi. Turli xil bitavoy texnikalar ichida rangli televizorlar aloxida o'rin tutadi. Hozirgi zamon sharoitida hayotimizni televizorsiz tasavvur qilish qiyin, albatta.

So'nggi yillarda respublikamiz bozorlariga xorijiy firma mahsulotlari import

¹⁹“Elit polimer” investitsiya loyihasining texnik-iqtisodiy asosnomasidan olindi

qilingan stol stul chiqarilmoqda, ko'plab xorijiy firma mahsulotlari kishilarda katta qiziqish uyg'otmokda, lekin narxlari esa hammabop emas. Oxirgi yillarda O'zbekistonga import o'rnini bosuvchi mahsulotlar ishlab chiqarishga keng yo'l ochilishi va o'zimizda ishlab chiqarilgan mahsulotlar importga nisbatan bozorga anchagina arzon narxda chiqishi hamda eksport salmog'ini oshirish zamon talabi bo'lib qoldi. Albatta, bu sohada hozirda faoliyat olib borayotgan korxonalar, jumladan, xorijiy investitsiya ishtirokidagi korxonalar tashkil etilmoqda. Lekin, aholining bu kabi mahsulot turiga bo'lgan ehtiyojini qondirib eksport salmog'ini oshirib, valyuta tushumini kengaytirish orqali respublikamiz yanada kuchli va barqoror iqtisodiy muhit yaratish mumkin.

Korxonada ishlab chiqarilishi mo'ljallangan stol stullarning 55%ini yaqin hamdo'stlik mamlakatlariga eksport qilish ko'zda tutilgan va mahsulotni eksport qilishni xorijiy hamkor o'z zimmasiga olgan. Tayyor mahsulotning qolgan qismini mahalliy bozorda sotish rejalashtirilgan. Bu ishlar esa "Mirob disayn" OAJ korxonasi bilan hamkorlikda amalga oshiriladi. Loyiha bo'yicha mahsulot sotish rejasiga ko'ra bir yilda umumiy sotish xajmi 890166 AQSh dollarini tashkil etadi.

Stol stullarni ishlab chiqarishga moslashtirilgan asbob-uskunani "Mirob disayn" OAJ binosida joylashgan "Elit polimer" qo'shma korxonasining uskunalarini ijaraga olish rejalashtirilgan. Bu asbob-uskuna hozirgi zamon talablarga javob beradi.

Korxonada jami 40 kishi ishlashi rejalashtirilmokda, shundan 32 kishi bevosita ishlab chikarish bilan band bo'ladi, ya'ni 2 kishi master, ishchilar 30 kishidan iborat, 8 kishi esa korxona boshqaruvida ishlaydi, ya'ni menejer 3 kishi, xizmatchilar 4 kishi va direktor 1 kishidan iborat bo'ladi.

Investitsion loyihaning moliyaviy-iqtisodiy samaradorligi ko'rsatkichlari quyidagi jadvalda hisob-kitob qilingan.

5-jadval

Loyihaning samaradorligi bo'yicha moliyaviy hisob-kitoblar²⁰

Davr, yil	Pul tushumlari, AQSh dollari	Diskont stavkasi, %	NPV	IRR	PI	PP
0 – yil	-4.009.616	15				
1 – yil	1.985.433	15	-2.283.153	-	0,4	
2 – yil	2.192.634	15	-625.206	3,0	0,8	
3 – yil	2.631.561	15	1.105.087	30,0	1,3	qoplanadi
4 – yil	2.651.099	15	2.620.862	43,0	1,7	
5 – yil	2.651.099	15	3.938.927	49,0	2,0	

Loyihaning moliyaviy tahlili shuni ko'rsatadiki, loyiha ikki yarim yilda to'la qoplanadi, ikkinchi yilning ikkinchi yarmida investitsiyalarning rentabelligi birdan katta qiymatni, ichki daromadlilik koeffitsienti diskont stavkasidan katta qiymatni tashkil etadi. Loyixa sof joriy qiymat musbat ishorali bo'ladi, ya'ni samarali hisoblanadi. Uchinchi yildan keyingi yillarda esa loyiha moliyaviy ko'rsatkichlarida hech qanday salbiy o'zgarishlar ko'zga tashlanmaydi.

²⁰ "Elit polimer"investitsiya loyihasining texnik-iqtisodiy asosnomasidan olindi

Loyiha bo'yicha zararsizlik nuqtasi taxlili²¹

№	Ko'rsatkichlar	Qiymati
1	To'la quvvatda umumiy savdo xajmi, AQSh dollari	4.520.266
2	O'zgarmas xarajatlar, AKSh dollari	548.293
3	O'zgaruvchan xarajatlar, AQSh dollari	1.892.983
4	Zararsizlik nuqtasi ((№2/(№1-№3)), %	21,0
5	Zararsiz savdo xajmi, AQSh dollari	943.344

Korxonada maxsulot ishlab chiqarish quvvati uni o'zlashtirish darajasi 21%ni tashkil etsa, korxona foyda xam, zarar xam kurmaydi. Bunda sotish xajmi 943.344 AQSh dollarini tashkil etadi. Korxonada maxsulot ishlab chiqarish darajasi 21%dan kamayib ketsa, korxona zarar bilan ishlaydi va aksincha.

Loyiha pul oqimlari bashorati shuni ko'rsatadiki, korxona o'z xo'jalik faoliyatini yuritish uchun etarli miqdorda pul mablag'lariga ega bo'ladi. Birinchi yili kredit bo'yicha asosiy qarzni to'lovini to'lagach, korxona hisob raqamida 1009200 AQSh dollari miqdorida mablag' bo'ladi, bu summa beshinchi yili 1722000 AQSh dollarini tashkil etadi. Qarzga xizmat ko'rsatish koeffitsienti ham talab darajasida saqlanadi, birinchi yili u 2,03 ni, keyinchalik esa 1,84 ni tashkil etadi, keyinchalik esa bu koeffitsientning o'sishi kuzatiladi.

“Elit polimer” investitsion loyihasining amalga oshishi O'zbekiston va Angiliya davlatlari o'rtasidagi o'zaro aloqalarning mustahkamlanishiga, munosabatlarning rivojlanishi va kengayishiga hissa qo'shadi, ikki davlatning iqtisodiy imkoniyatlarni oshiradi. Ushbu loyihaning amalga oshishi orqali qo'shma korxona quyidagi imkoniyatlarga ega bo'ladi: ilg'or texnologiyani joriy etish; yuqori sifatli mahsulotlar ishlab chiqarish; yangi ish o'rinlarini yaratish; aholi talab-ehtiyojlarini qondirish; import o'rnini qondirish; eksportga mo'ljallangan mahsulotlar ishlab chiqarish.

“Elit polimer” investitsiya loyihasiga ta'sir qiluvchi risklarini bir necha guruhga ajratishimiz mumkin:

- Loyiha ishtirokchilari riski
- Ishlab chiqarish bog'liq bo'lgan risklar
- Mahsulot sotish bilan bog'liq bo'lgan risklar
- Boshqa risklar

Loyiha ishtirokchilari riski – bu asosan loyihada ishtirok etayotgan tomonlarni biri yoki ikkisini ham u yoki bu sabablarga ko'ra loyihada ishtirok etishdan bosh tortishidir.

Ishlab chiqarish bilan bog'liq bo'lgan risklar- bu asosan xom ashyoni o'z vaqtida etib kelmasligi, ishlab chiqarishdagi uzilishlar va ishlab chiqarish rejasini bajarilmasligi sabab bo'ladi.

²¹ “Elit polimer”investitsiya loyihasining texnik-iqtisodiy asosnomasidan olindi

Mahsulot sotish bilan bog'liq bo'lgan risklar- bu asosan bozordagi mahsulotga bo'lgan talabni kamayishi, marketing tadqiqotlarini to'liq va sifatli o'tkazilmaganligi va nihoyat bozordagi raqobatchilarining ushbu mahsulotning sifati va tannarxi borasida o'zib ketishligi sabab bo'ladi.

Investitsiya loyihasiga ta'sir etuvchi boshqa risklarga valyuta ayirboshlash riski, mamlakat riski va boshqa risklarni misol keltirishimiz mumkin.

Hulosa qilib shuni aytadigan bo'lsak "Elit polimer" investitsiya loyihasi tashabbuskorlari loyihaning samaradorligi unga ta'sir qiluvchi barcha omillarini hisobga olgan holda loyihani moliyalashtirish va u bilan bog'liq bo'lgan tadbirlarni amalga oshirish bo'yicha qaror qabul qilgan.

3-BOB. Investitsion loyihalarni moliyalashtirishdagi risklarni boshqarishning xorij tajribasini amaliyotga joriy etish yo'llari.

3.1. Investitsion loyihalarni moliyalashtirishdagi risklarni boshqarish muammolari.

O'zbekiston Respublikasida investitsion loyihalarni moliyalashtirishdagi risklarni boshqarish borasidagi asosiy muammolar, bizning fikrimizcha, quyidagilardan iborat:

1. Tijorat banklariga investitsion loyihalar bo'yicha mijozlar tomonidan taqdim etilayotgan biznes rejalarning mukammal ishlanmaganligi va ularning banklar tomonidan etarli darajada tahlil etilmayotganligi, hamda kredit shartnomalarini tuzishdagi kamchiliklarning mavjudligi.

Banklar kreditni rasmiylashtirish jarayonida ham, kredit mablag'idan foydalanish jarayonida ham asosiy e'tiborni qarzdor tomonidan tuzilgan biznes rejani tahlil etish va tahlilni davom ettirishga qaratishlari zarur. Lekin biznes rejalariga kreditor tomonidan ham, karz oluvchi tomonidan ham kredit amaliyoti uchun talab etiladigan rasmiy bir hujjatdek yondashiladi. Holbuki, aynan biznes reja mijozning mablag'laridan foydalanish strategiyasini belgilab beruvchi muhim bir hujjatdir. Lekin banklarda biznes rejalar kreditni rasmiylashtirish davridagina o'rganib chiqiladi, o'rganilganda ham biznes rejadagi oxirgi natijaning ijobiy ekanligi, ya'ni mazkur faoliyat natijasida olinadigan foyda qismigina banklarni qiziqtiradi.

Lekin biznes-rejalarning mukammal ishlanganligi uning har bir bo'limi bo'yicha investitsion risklarning to'liq hisobga olinganligida, ishlab chiqariladigan mahsulotlarni sotish strategiyasining to'g'ri tanlanganligida, investitsion loyihaning samaradorligiga ta'sir qiluvchi har bir asosiy omilning ta'sir mexanizmining inobatga olinganligida namoyon bo'ladi.

2. Investitsion loyihalarni moliyalashtirishdagi kredit riski va valyuta riskini boshqarish tizimini takomillashmaganligi.

Valyuta riski muammosining mohiyati shundaki, birinchidan, respublikamizning yirik tijorat banklarida valyuta zahiralarining diversifikatsiya darajasi juda past. Masalan, xo'jalik sub'ektlarining va tijorat banklarining xorijiy valyutadagi zahiralarining 90 foizdan ortiq qismi AQSh dollarida shakllangan. Buning natijasida AQSh dollarining kursini pasayishi natijasida banklarimizda zarar yuzaga kelmoqda. Xususan, 2002-2003 yillar mobaynida AQSh dollari evroga nisbatan 30 foizga, Yaponiya ieniga nisbatan esa, 7 foizga qadrsizlandi. Bundan tashqari, valyuta zahiralarining diversifikatsiya darajasining pastligi oqibatida banklarimizda AQSh dollarida bir tomonlama qisqa yoki uzun valyuta pozitsiyasi yuzaga kelmoqda. Buning oqibatida joriy valyuta operatsiyalari bo'yicha zarar ko'rish ehtimoli ortadi.

Rivojlangan xorijiy davlatlarning amaliyotida investitsion loyihalarni moliyalashtirishdagi valyuta riski muammosini hal qilishda forvard shartnomalari tuzishdan keng ko'lamda foydalaniladi. Respublikamizda esa, TIF Milliy banki va

Asaka Bankdan boshqa banklarning faoliyatida forvard operatsiyalari mavjud emas.

Kredit riski muammosini chuqurlashayotganligi ayrim tijorat banklarida muddatli kreditlarning kredit quyilmalarining umumiy hajmidagi salmog'ini oshganligida yaqqol namoyon bo'ldi. Masalan, TIF Milliy bankida 2005 yilda muddati o'tgan kreditlarning kredit quyilmalarining umumiy hajmidagi salmog'i 16 foizga etdi. Holbuki, xalqaro bank amaliyotida bu ko'rsatkichning mo'tadil darajasi 3 foizgacha bo'lgan miqdor hisoblanadi. Yuqorida ta'kidlab o'tganimizdek, agar bu ko'rsatkichning darajasi 3 foizdan oshsa, bu holat bank kredit portfelining sifatini yomonlashayotganligidan dalolat beradi va tijorat banklari kreditlarining investitsiyalash manbalaridagi salmog'ining pasayib ketishiga olib keladi.

3. Investitsiya muhitining shakllanmaganligi hududlar investitsion salohiyatini rivojlantirmaganligi suv, gaz, elektro energiya ta'minoti bilan bog'liq muammolar.

4. Investitsiya loyihalarini ishlab chiqish va texnik iqtisodiy asosnomasini mukammal emasligi buning natijasida mamlakatimizga sifatsiz texnika texnologiyalarning krib kelishi buning natijasida korxona rejalashtirgan samaraga erishaolmaslik holatlari yuz bermoqda.

5. Investitsion loyihalarning o'zini oqlamayotganligining asosiy sabablari quyidagilardan iborat:

a) korxonalarning xorijdan keltiriladigan xom-ashyolarga o'ta bog'liqligi, ishlab chiqarilayotgan mahsulotga talab yo'qligi (Kaolin, Yantak Brit qo'shma korxonalari, Ohangaronstroyplast AJ);

b) korxonalarning loyhada belgilangan quvvatda ishlamasligi (Ohangaronlinplast AJ 60% quvvatda ishlamoqda);

v) ayrim korxonalarning xom-ashyo bazasi bilan ta'minlanmaganligi (Xorazm shakar zavod, Farg'ona Furan birikmalari zavodi, Farg'ona kimyoviy tolalar zavodi);

g) ko'pgina loyihalarga qilingan kapital xarajatlarning o'zini oqlamasligi. Vazirlik va idoralar tomonidan qishloq xo'jaligi mahsulotlarini qayta ishlash tarmog'ida yirik korxonalar qurish orqali loyihalarni amalga oshirishga loyihalar tanlangan. Jahon tajribasida bunday faoliyat kichik va o'rta biznes sub'ektlari tomonidan amalga oshiriladi. Bu xo'jalik sub'ektlariga yirik kreditlar ajratilishi qo'shimcha katta xarajatlar qilish bilan birga bank uchun juda katta tavakkalchilikdir.

d) loyihalarda mahalliy bozor talablarining hisobga olinmaganligi hamda ishlab chiqilishi ko'zda tutilayotgan mahsulotning xom-ashyo bazasi, undagi xorijiy va mahalliy xom-ashyo hissasining tahlil qilinmaganligi.

Yuqorida qayd etilgan muammolarni hal qilish, bizning fikrimizcha, quyidagi tadbirlarni amalga oshirishni taqozo qiladi:

1. Xorijlik ta'minotchilar tomonidan sifatsiz uskunalar va mexanizmlar etkazib berilishining oldini olish maqsadida xorijiy banklarning etkazib berilayotgan uskuna va mexanizmlarning sifati yuzasidan beriladigan kafolatlarini olish lozim.

Bizga ma'lumki, mamlakatimizda o'zini oqlamagan investitsion loyihalarning barbod bo'lishining asosiy sabablaridan biri jismoniy va ma'naviy jihatdan eskirgan uskunalar, mashina va mexanizmlarning etkazib berilganligi hisoblanadi. Agar xorijiy bankning uskunalar sifati yuzasidan kafolati olingan bo'lsa, u holda, sifatsiz uskunalar etkazib berilgan taqdirda, ular uchun to'langan to'lov miqdorini va shartnomada ko'rsatilgan jarima miqdorini xorijiy bankdan undirish imkoniyati yuzaga keladi. Bundan tashqari, xorijiy banklarda mol etkazib beruvchilarning nufuzi, kredit tarixi, faoliyat yo'nalishi to'g'risida etarlicha ma'lumotlar mavjud bo'lib, ular faqat ishonchli mijozlari uchun kafolat beradilar. Bu esa, mamlakatimizga sifatsiz uskunalar etkazib berish holatlarining kamayishiga olib keladi.

2. Investitsion loyiha amalga oshirilishi natijasida olinadigan mahsulotlarni eksport qilishda shartnomani bevosita xorijlik ta'sischi bilan tuzishni me'yoriy hujjatlar asosida ta'qiqlab qo'yish lozim.

3. Investitsion loyihalarni moliyalashtirishdagi risklarni boshqarish samaradorligini oshirishda to'g'ridan-to'g'ri xorijiy investitsiyalari harakatlaridagi an'analarni, inson kapitaliga, texnologik o'sish va texnik bilimlar sohalarini rivojlantirishga investitsiyalarni, ilmiy-texnika yutuqlaridan foydalanish va boshqalarni hisobga olishga to'g'ri keladi.

Buning uchun global bilimlarni egallash va ularga moslashish, mahalliy darajadagi bilimlar doirasini rivojlantirish, bilimlarni o'zlashtirish va ularni qo'llash imkoniyatlarini kengaytirish maqsadlarida inson kapitaliga investitsiyalar, jahon yutuqlari va bilimlarini o'zlashtirish va egallashga yordam beradigan texnologiyalarga investitsiyalar talab etiladi. Shu sababli investitsiya faoliyatini davlat tomonidan tartibga solish ishlab chiqarish texnologiyalarini sotib olish, global ilmlarni egallash, soliqlarning tartiblovchi rolini takomillashtirish, rag'batlantiruvchilik rolini kuchaytirishga qaratilgan bo'lishi lozim. Bunda asosiy vazifa - chet ellik hamkorlarga kapital qo'yishda eng samarali yo'nalishlarni taklif etishdan, o'zaro manfaatlar sohalarini belgilashdan, investorlarga kafolatlar va ularning huquqlarini himoya qilishdan iborat.

4. Investitsiya muhiti investitsiyalarning investitsiya risklarini baholash asosida chet el investitsiyalari oqimiga qulay bo'lishi lozim. Qabul qiluvchi mamlakatdagi investitsiya muhitini baholashda chet ellik investorlar birinchi navbatda uning xavfsizligi, investitsiyalash maqsadlariga muvofiqligi, mamlakatga xos risklar darajasi, investitsiyalarni rag'batlantirish tadbirlariga e'tibor beradilar. Kontsessiya sharoitlari, eksport sanoati rayonlari, erkin savdo zonalari, bojxona bojlari amal qilmaydigan zonalarining bo'lishi va boshqalar bevosita chet el investitsiyalari uchun muhim hisoblanadi. Qo'shma korxonalar tashkil qilish uchun o'z mablag'larini qo'yadigan xorijiy investorlar uchun imtiyozlar yangi ilg'or texnologiyalarni ishlab chiquvchilari-qo'shma korxonalarda yangi texnologiyalarga ustuvorliklarni nazarda tutishi lozim. Amalda bo'lgan chet el investitsiyalarini amalga oshirishning kelishilgan asosiy shartlarini xalqaro shartnomalar tamoyillariga muvofiqlashtirish lozim, ayrim mamlakatlar va alohida investorlar uchun imtiyozlar va rag'batlarni ustuvorliklar

va hal qilinadigan vazifalarga qarab belgilash lozim. Kontsessiyalar tashkil qilish, hududlarni ijaraga berish, sho''ba korxonalar ochish va xalqaro moliya lizingini keng rivojlantirish amaliyotini davom ettirish kerak.

5. Investitsion loyihalarni moliyalashtirishdagi valyuta riskini kamaytirish maqsadida investitsiya miqdoriga va undan olinadigan daromadlar miqdoriga forvard shartnomalari tuzish lozim.

Bu tadbir valyuta risklarini boshqarishning kam chiqimli va samarali usuli hisoblanadi. Bunda investitsiya qilingan miqdorga va investitsion daromad miqdoriga forvard shartnomasi tuziladi. Shartnoma muddati tugaganda qaytarilgan investitsiya miqdori va undan olingan daromad qat'iy belgilangan kurs bo'yicha bitim valyutasiga sotiladi.

3.2 Investitsiya loyihalarini moliyalashtirishda risklarni boshqarishning xorij tajribasini amaliyotga joriy etish istiqbollari.

Investitsiya loyihalarini moliyalashtirishda risklarni boshqarish bosqichlari va riskni baholash usullari yordamida risk sababli bo'ladigan yo'qotishlarni pasaytirish, ular bilan bog'liq ko'ngilsiz oqibatlarni kamaytirish quyidagi usullari qo'llaniladi.

Loyihalarni moliyalashtirishda riskni taqsimlash usullari sifatida quyidagilarni ko'rsatish mumkin: kafolatlar; harid haqidagi forvard kelishuv; ishlab chiqarish to'lovlari; xedjirlashtirish, sug'urta va svoplar.

Odatda, kafolat beruvchi tomonlar sifatida yoki loyiha egalari-homiylar yoki manfaatdor tomonlar bo'lishi mumkin.

Loyiha egalari-homiylar. Davlat, sho''ba korxonalarini nazorat qiladigan kompaniyalar, qo'shma korxonalardagi ichki va tashqi investorlar va boshqa egalari-homiylar loyihani ishlab chiquvchi kompaniya qarzining kafolatini berishlari mumkin. Agar kompaniya loyihani o'z hisobidan moliyalashtirish uchun kapitali etishmasa yoki etarli tajribaga ega bo'lmasa, kreditorlar, odatda, ushbu shakldagi kafolatni talab qiladilar.

Manfaatdor tomonlar. Bu juda muhim guruhga quyidagilar kiradi:

1. Uskuna va materiallarni sotuvchilar. Loyiha uchun uskuna va materiallarni sotishda, zavodni yoki uskunani ijaraga berishda manfaatdor tomonlar kafolat berishga tayyor bo'ladilar. Masalan, o'zida ortiqcha uskunaga ega bo'lgan kompaniya, shu uskunaga muhtoj loyihani kafolatlashi mumkin.

2. Xom ashyo va yarim tayyor mahsulotlarni etkazib beruvchilar. Mol etkazib beruvchilar loyiha tugagandan keyin o'zlarini bozor bilan ta'minlash uchun kafolat berishlari mumkin. Ular loyihani amalga oshish mobaynida yaratilgan yangi quvvatlarda foydalanishdan yutishlari ham mumkin.

1. Loyihaning yakuniy mahsulotidan foydalanuvchilar. Bular kafolat berishlari va hatto bevosita moliyalashtirishlari mumkin. Barqaror mol etkazib berilishidan manfaatdor aniq bir xom ashyo iste'molchilarini misol qilib keltirish mumkin.

2. Qurilish tashkilotlari. Loyihada ishtirok etadigan

puqratchilar, odatda qurilish bilan bog'liq ishlarni bajaradilar va kelgusida buyurtma qabul qilish maqsadida kafolat berishga tayyor bo'ladilar.

3. Milliy hukumat va xalqaro agentliklar. Bu tashkilotlar mamlakatning iqtisodiy, siyosiy va ijtimoiy talablari bilan qiziqadilar. Hukumat kafolatlari, loyiha boshqa ishtirokchilari qoplay olmaydigan risklarni qoplash uchun juda zarur va shu sababli, moliyalashtirishning yutug'i uchun hayotiy jihatdan muhimdir.

4. Boshqa tomonlar. Ko'p hollarda, yuqorida sanalganlardan tashqari, loyiha qurilishidan aniq bir daromad oladigan boshqa tomonlar ham bo'ladi va ular kafolat berishga tayyor bo'ladilar. Masalan, loyiha bilan bir qatorda amal qilayotgan kompaniya loyiha amaliyotida rivojlangan infratuzilmadan yutishi mumkin, shuningdek loyiha amalga oshishi natijasida milliy iqtisodiyotni rivojlanishidan ham yutishi mumkin.

Riskni taqsimlashda kafolat eng ahamiyatli usul, lekin bundan boshqa usullar ham bor. Ko'p hollarda harid haqidagi forvard kelishuv va ishlab chiqarish to'lovlari qo'llaniladi.

Harid haqidagi forvard kelishuv. Forvard harid haqidagi oddiy kelishuvni moliyalashtirishda, kreditor etkazib berilmagan yoki yaratilmagan minerallar yoki boshqa resurslarni sotib olish uchun kredit beradi. Loyiha ishga tushgandan keyin va minerallar qazib olinishi boshlangandan keyin, kreditorlar qarzni uzish jadvaliga muvofiq keladigan miqdorni olish huquqiga egalardir.

Forvard shartnomalaridan olinadigan daromadlar qat'iy foizga va barqaror tushumga ega emas. Chunki ulardan olinadigan daromadlar bitim valyutasining spot kursini o'zgarishiga bog'liq.

G'arbiy Evropadagi bir qator tijorat banklari, shu jumladan, Doyche bank faoliyatida forvard shartnomasidan foydalanish tajribalari shuni ko'rsatdiki, agar forvard kursi spot kursidan yuqori bo'lsa, bank forvard shartnomasi bo'yicha sotib olinadigan miqdordagi valyutani bitim imzolanishi bilan spot sharti bo'yicha sotadi va baholovchi valyutada olingan tushumni shartnoma muddati tugagunga qadar boshqa bankka muddatli jamg'arma sifatida joylashtiradi. Bunda forvard shartnomasi bo'yicha sotib olinayotgan valyuta muddatli depozit shaklidagi valyuta rezervlari hisobidan to'lanadi.

Agar forvard kursi spot kursidan kichik bo'lsa, bank shartnoma bo'yicha sotib olinayotgan valyuta miqdoridagi mablag'ni kreditga beradi. Odatda kreditni qaytarish muddati forvard shartnomasining tugash muddatiga mos keladi.

Agar bitim valyutasi va baholovchi valyuta bo'yicha foiz stavkalari teng bo'lsa va bu tenglik uzoq vaqt davom etadiganligiga treyder ishonsa, unda forvard kursi darajasida bo'ladi. Bunda treyder ikki mamlakatdagi foiz stavkalarining shu davrgacha bo'lgan holatini tahlil qiladi va shunga qarab ustama yoki diskontning darajasini aniqlaydi.

O'zbekiston respublikasi tijorat banklarida buxgalteriya hisobini yuritishning yangi qoidalari va hisob varaqlari rejasiga ko'ra, Markaziy bank forvard shartnomalarini muddatidan qat'iy nazar hisobotlarda qayta baholash natijalarini aks ettirishni talab qilmoqda. Ushbu talabnomaga ko'ra, bank forvard shartnomasi qiymatini qayta baholashi zarur.

Aytaylik, forvard shartomasi uch oyga tuzilgan, ya'ni 10 sentyabrda tuzilgan bo'lib, 10 dekabrda tugaydi. Bank 1 oktyabr holatiga Markaziy bankka hisobot topshiryapti deylik. Ushbu hisobotda u mazkur shartnoma bo'yicha foyda va zarar summasini aniqlaydi. Buning uchun sotib olinishi lozim bo'lgan valyutaning hisobot davridagi kurs bo'yicha so'mdagi ekvivalenti uning forvard kursi bo'yicha so'mdagi ekvivalenti bilan solishtiramiz. Agar foyda hosil bo'lsa, u quyidagi buxgalteriya provodkasi orkali- foyda schyotiga olib boriladi:

Demak, yuzaga kelgan foyda summasi asosiy foyda schyotiga kirim qilanadi. Bizning fikrimizcha, bu maqsadga muvofiq emas. Chunki hali bank balansi bo'yicha hech qanday mablag'lar harakati sodir bo'lmadi. Bundan tashqari, Markaziy bank xohlagan vaqtda forvard operatsiyalari bo'yicha zarar summasini aniqlash imkoniyatiga ega.

Demak, bankning foyda va zararlar summasi mavhum summaga ko'payadi yoki kamayadi. Buni hatto potentsial foyda yoki zarar deb ham baholash maqsadga muvofiq emas. Chunki bank forvard operatsiyasini amalga oshirishda ma'lum riskni zimmasiga oladi va bunda foyda olish maqsadini ko'zlaydi.

Forvard operatsiyasini amalga oshirayotgan bank uchun risk darajasini yuqori ekanligini hisobga olib, bizning fikrimizcha, banklarda analitik hisob jarayonlarini chuqurlashtirish lozim. Buning uchun har bir valyuta bo'yicha sotish va sotib olish miqdorini muvozanatlashtirib borish lozim.

Hozirgi kunda jahon bank amaliyotida 30 ta valyutada forvard operatsiyasi amalga oshirilmoqda, shundan 15-16 tasi likvidlilik darajasi yuqori bo'lgan valyutalardir.

Forvard operatsiyasi bilan shug'ullanayotgan bank xodimlari foiz stavkalari o'rtasidagi farqni doimiy tarzda kuzatib boradilar.

Ishlab chiqarish to'lovlari. Bu usul kreditning asosiy summasi uchun kreditorlar tomonidan loyihaning kelgusidagi ishlab chiqarishining ma'lum qismini sotib olishini anglatadi. Bu usulning harid haqidagi forvard kelishuvdan farqi shundaki, kelgusidagi to'lovlar oqimi oldindan aniq qarzni uzish jadvaliga emas, balki haqiqiy ishlab chiqarishga bog'liq. Odatda bu usul tog'-kon qazilmalarini ishlashda qo'llaniladi, kreditorlar qazilmalarda ulushga ega bo'lganlari uchun ishlab chiqarish to'lovlari odatda ta'minlangan. Ishlab chiqarish boshlanganda, haridor-kreditor har bir davrda umumiy ishlab chiqarishdan oldindan kelishilgan ulush bo'yicha o'z foyda ulushini oladi.

Xedjirlashtirish, sug'urta va svoplar. Bu usul va mexanizmlar loyiha ishtirokchilari tomonidan risk ulushini butunlay nazorat qilish uchun qo'llaniladi. Har bir usulning o'z harajatlari bo'lib, ular risk/foyda nisbatida kiritilishi kerak.

Riskni boshqarishda asosiy vazifa – bu amaldagi bozor kon'yunkturasiga mos darajada risklarni minimallashtirish, kreditlash xizmatlari bozorida bank pozitsiyasini minimum saqlab qolishdir. Riskni boshqarishda asosiy yo'llar quyidagilar:

- riskni ajratish;
- riskni ishtirokchilar o'rtasida taqsimlash;
- moddiy ta'minotni olish (garov);

- moliyaviy ta'minotni olish (kafolat yoki kafillik);
- riskni kredit bo'yicha yuqori foiz stavkasiga ko'chirish;
- riskni venchur kreditlashga qabul qilish;
- qarzlar bo'yicha yo'qotishlarni qoplash uchun fondlarni shakllantirish;
- sug'urtalash.

Bular riskni boshqarish bo'yicha quyidagi ish yo'nalishlarini talab qiladi:

- har bir mijoz bo'yicha doimiy monitoringni olib borish;
- ma'lum bir mijozning asosiy xo'jalik faoliyatiga aloqador tarmoq holatining doimiy monitoringi;
- kafolatni jalb qilish va tahlil etish;
- risk uchun kompensatsiya olish (garov, kafolat va boshqalarni amalga oshirish);

Riskni ajratish bosqichida kredit summasi investitsiya loyihasining haqiqiy qiymati qo'shuv zaruriy rezervlarni shakllantirish harajatlariga muvofiq bo'lishi kerak. Bular loyihaning harakteri va uni amalga oshish muddatidan kelib chiqib hisoblanadi. Riskni minimallashtirish bahonasida kredit summasini kamaytirish, loyiha to'liq moliyalashtirilmasligi yoki uni oxirgi bosqichda amalga oshmay qolish xatari tufayli risklar ko'payadi. Bu aytilganlar kredit muddatini tanlashga ham tegishli. Kreditning uzoqroq muddati uning riskini oshiradi, lekin kredit muddatini sun'iy kamaytirish qarzдор uchun salbiy ta'sir ko'rsatishi mumkin, uni o'ta riskli va hatto xato xo'jalik qarorlarini qabul qilishiga majbur qilishi, natijada esa qarzдорning ham bankning ham umumiy risklari oshishi mumkin.

Yuqori foiz stavkasi risklarni boshqarishning asosiy vositalaridan biridir. Lekin jahon tajribasi ko'rsatishicha, banklarning kichik biznes korxonalari bilan aloqasida, risklarni boshqarishda bu vosita kam samara beradi. Agar bunday holda davlat tomonidan kichik biznesni qo'llab-quvvatlashning rivojlangan mexanizmi va banklararo kuchli raqobat mavjud bo'lsa, riskni kompensatsiyalash omili sifatida yuqori foiz stavkasini amalda ko'llab bo'lmaydi.

Risklarni ajratish deganda, moliyalashtirish manbalarining harakatidagi og'irlikni qarzдорning o'zi bilan birgalikda boshqa bir necha investorlar o'rtasida bo'linishi tushuniladi. Yirik qarzдорlarning loyihalarini moliyalashtirishda bu tabiiy, bu amaliyot kichik tadbirkorlik doirasidagi tadbirkorlar uchun keng tarqalmagan. Bu shu bilan bog'liqki, so'ralayotgan kreditning chegaralangan summasida investorlar o'rtasida risklarni taqsimlanishi va nazorati bo'yicha operatsion harajatlar bank kreditlash riskini kamaytirishga qilinadigan iqtisodni oshirishi mumkin. Investitsion kreditlashda risklarni taqsimlash shakllaridan biri kredit bo'yicha kafolatni jalb qilishdir. Odatda, bu loyiha qiymatining taxminan 50%idan 2/3 qismigacha va kredit qiymatining 75-80%ini qamrab oladi. Riskni taqsimlash shakllaridan biri bo'lgan riskni bo'linishi kichik tadbirkorlik sferasiga yo'naltirilayotgan kredit resurslari uchun ayniqsa harakterli bo'lib, bunda resurslar bevosita qarzдорlarga emas, balki kichik biznes ehtiyojlari uchun mo'ljallangan va ishlab chiqilgan yo'nalishlar, kadrlar va boshqalarga ega bo'lgan oraliq moliyaviy institutlarga yo'naltiriladi. Bunday institutlarga kichik korxonalarining kredit birlashmalari, xususiy tadbirkorlikni qo'llab-quvvatlash hududiy fondlari,

tadbirkorlik sub'ektlariga ma'lum xizmat turlarini ko'rsatuvchi lizing kompaniyalari kiradi.

Xulosa va takliflar

Malakaviy ish mavzusi doira olib borgan tahlil va izlanishlarimiz natijasida investitsiya loyihalarini amalga oshirishda risklar va ularni pasaytirish yo'llari borasida quyidagi asosiy xulosalarga kelindi.

1. Investitsiya loyihalarini ishlab chiqish, amalga oshirish, ular miqdorining o'sib borishi har bir mamlakat iqtisodiyoti uchun, qolaversa, jahon iqtisodiyoti uchun ham katta ahamiyatga ega. Loyihalarni amalga oshirishga jalb etiladigan investitsiyalar samaradorligini ta'minlashda eng asosiy va bosh omil loyihaning sifatli, putxa, haqqoniy ishlab chiqilganligi, to'g'ri, aniq va chuqur o'rganib chiqilganligi hamda tahlil etilganligidir. Bunda loyiha risklarni baholash va ularni pasaytirish yo'llari yoki boshqarish vositalarining ishlab chiqilganligi ham muhim ahamiyatga ega.

2. Loyiha riski – bu investitsiya loyihasini amalga oshirishga halaqit beradigan yoki loyiha samaradorligini pasaytiradigan risklarning yig'indisidir. Kutilishi mumkin bo'lgan xatar – bu investitsiyadan mo'ljallangan foydani olishga bo'lgan noumidsizlikdir. Shuningdek, investor tomonidan qo'yilgan pul mablag'larini yo'qotish mumkinligidir.

3. Loyiha risklarining bir necha turlari mavjud. Ularning hech birini ta'siri jihatidan ahamiyatsiz va xavfsiz, deb bo'lmaydi. Loyiha risklari kichik bir texnologik yoki shu kabi mikrodarajadagi jarayondan tortib, to mamlakat, hatto, xolqaro miqyosdagi turli holatlar va hodisalarning o'zgarishiga bog'liq holda kelib chiqishi mumkin.

4. Investitsiya loyihasida uchraydigan risklarni boshqarish yoki sug'urtalash yo'li bilan ular tufayli ro'y beradigan yo'qotishlarni kamaytirish yoki bartaraf etish mumkin. Bunda qaysi usulning tanlanilishi loyihani amalga oshiruvchilarning o'zaro kelushuviga bog'liqdir.

5. Rivojlangan mamlakatlarda investitsion loyihalarni moliyalashtirish risklarini boshqarishning asosiy tamoyillari quyidagilardan iborat ekanligi aniqlandi:

- investitsion loyihalar bo'yicha ishlab chiqilgan biznes rejalarning mukammal ishlanganligi;

- tijorat banklari tomonidan berilgan investitsion kreditlarning ta'minoti uchun zarur bo'lgan yuqori likvidli garov ob'ektlarining mavjudligi;

- investitsion kredit oluvchilarning to'lovga qobilligini moliyaviy koeffitsientlar asosida baholash tizimining takomillashganligi.

7. O'zbekiston Respublikasida tijorat banklarining kredit risklarining me'yoriy darajasi Markaziy bankning me'yoriy hujjatlari bilan chegaralab qo'yilgan bo'lib, ularga rioya qilinishi kredit riski muammosining chuqurlashishining oldini oladi.

8. Riskni boshqarishda asosiy vazifa – amaldagi bozor kon'yunkturasiga mos darajada risklarni minimallashtirish, kreditlash xizmatlari bozorida bank pozitsiyasini (o'rnini) minimum saqlab qolishdir.

9. Investitsiya loyihalarini ishlab chiqish va amalga oshirishdagi risklarni boshqarishning turli xil usullari mavjud. Biroq ularning barchasi samarali amalga

oshirilganda ham investitsiya loyihasini amalga oshirish jarayoni ustidan olib boriladigan monitoring ishlarining o'zni va ahamiyatini ham e'tiborga olish lozimki, sifatli va maqsadli olib boriladigan monitoring natijalari loyihadagi ko'pgina muammolarni bartaraf etishga katta ta'sir ko'rsatadi.

Xulosa qilib aytganda, investitsiya loyihalarini amalga oshirish o'ziga xos bilim va malakani talab etar ekan, o'z navbatida, loyihaga doir risklardan va ularga tegishli barcha ma'lumotlardan xabardor bo'lish loyihaning muvaffaqiyatiga ijobiy ta'sir etadi. Bu kabi ma'lumotlarga ega bo'lmaslik esa turli salbiy oqibatlariga, hatto loyihani barbod bo'lishiga olib kelishi mumkin. Investitsion loyihalardagi risklarning mazmun va mohiyati, uning turlarini bilgan holda, undan kutiladigan yo'qotishlarni kamaytrish chora-tadbirlarini qo'llash va shu yo'l bilan riskning loyiha samaradorligiga ko'rsatadigan salbiy ta'sirini kamaytirish mumkin.

Olib borilgan tadqiqotlar natijasida investitsiya loyihalarini ishlab chiqishda risklarni hisobga olish, aniqlash va ularni kamaytirish bo'yicha quyidagi takliflar ishlab chiqildi:

1. Investitsiya loyihalarini moliyalashtirishga qabul qilishdan avval baholash jarayonida loyihaga ta'sir ko'rsatuvchi turli xil bozorlarga xos omillarni mukammal darajada o'rganish va tadqiq qilishga e'tiborni kuchaytirish va uni takomillashtirib borish lozim.

2. Investitsiya loyihalari bo'yicha risklarni tahlil qilishda moliyaviy va iqtisodiy samaradorlikni keltirib chiqaruvchi omillar tarkibida texni va texnologik omillar ta'sirini kuchli o'rganib chiqish, jumladan, ishlab chiqarishga tadbiq etiladigan texnologiyaning ichi bozor darajasida emas, balki xalqaro bozor miqyosidagi raqobatbardoshligini o'rganish va baholash zarurdir.

3. Bankka investitsiya loyihasi bo'yicha kredit ehtiyojini bildirib murojat qilgan loyiha buyurtmachisidan uni amalga oshirishning turli bosqichlarida ishtirok etuvchi tomonlar bilan imzolanadigan shartnomalarda bank ularning loyihadagi o'z ishtiroki segmenti bo'yicha riskli oqibatlarni keltirib chiqarishi bo'yicha mas'uliyat va javobgarliklarini belgilash va oshirishni kiritishni talab qilish maqsadga muvofiqdir.

4. Respublikamizda bozor infratuzilmasini, ayniqsa, uning bir tarmog'i bo'lgan sug'urta sohasini rivojlantirish zarur. Chunki sug'urta sohasini rivojlantirmay turib, investitsiya faoliyatini rivojlantirib bo'lmaydi. Sug'urta tashkilotlari investitsiya faoliyati ishtirokchilarini turli risklardan himoya qilishlari va shu yo'l bilan risklarni boshqarishda bevosita ishtirok etishlari zarur.

5. Loyihalarni texnik-iqtisodiy jihatdan asoslash bo'yicha ish olib boradigan professional loyiha-injiniring kompaniyalari tizimini yaratish lozim. Chunki texnik-iqtisodiy asoslash yordamida sarflangan mablag'ni qaytib kelishiga ishonch hosil qilish mumkin. Texnik-iqtisodiy asoslash muvaffaqiyatli bajarilganda, loyiha ishtirokchilariga loyiha bo'yicha barcha ma'lumotlarni aniq va to'liq ravishda berish mumkin va shu yo'l bilan bir qator noaniqliklarni hamda risklarni oldini olish mumkin.

6. Loyiha risklarini alohida turi bo'yicha kamaytirish mumkin. Masalan, bizning respublikamiz uchun eng ahamiyatli risklardan biri bo'lgan valyuta riskini kamaytirish uchun, kredit bo'yicha foizlarni belgilangandek har olti oyda yoki har

chorakda emas, balki har oyda to'lashni tashkil qilish kerak. Bu kundan kunga valyuta kursi oshib borayotgan sharoitda foydali hisoblanadi. Agar mijoz olti oydan keyin to'layman, deb mavjud mablag'ini saqlab tursa, bu mablag' o'z qadrini ma'lum darajada yo'qotadi. Ayniqsa, mavsumiy mahsulot ishlab chiqaruvchi mijozlar uchun foizlarni mavsum vaqtida har oyda to'lashni tashkil qilish, qolgan oylarda esa qarz bo'yicha foizlarni to'lamaslikka rozi bo'lish kerak.

7. Sotish riskini kamaytirish uchun, loyihani amalga oshirishdan avval chuqur marketing tadqiqotlarini o'tkazish, mahsulot o'rnini bosuvchi tovarlarni, ular bahosini, mahsulotning o'ziga xos xususiyatlarini o'rganish kerak.

8. Loyiha risklarini pasaytirish maqsadida investitsiya loyihalarini ekspertizadan o'tkazish va moliyalashni tashkil etish bo'yicha tijorat banklarining maxsus xizmatlarini mustahkamlash maqsadga muvofiqdir. Jumladan:

- loyiha risklarini pasaytirish maqsadida investitsiya loyihalarini ekspertizadan o'tkazish jarayonini kuchaytirish, ya'ni loyihalarning moliyaviy, iqtisodiy, samaradorligini aniqlash, ekologik va ijtimoiy tahlil qilish, ekspertiza o'tkazuvchi muassasalar mas'uliyatini kuchaytirish;

- investitsiya loyihalarini moliyalashtirishni tashkil etish bo'yicha tijorat banklarining maxsus xizmatlarini mustahkamlash, xususan, bu borada jahon tajribasidan unumli foydalanish, maxsus xizmatlarni tashkil etish uchun malakali kadrlar bilan ta'minlash va boshq.;

- loyiha risklarini pasaytirish maqsadida investitsiya loyihalari ekspertizasi bilan bog'liq qonunchilik va me'yoriy-huquqiy bazani yanada takomillashtirish va mustahkamlash, yangi qonunlar qabul qilish, tegishli qonun hujjatlariga o'zgartirish va qo'shimchalar kiritish;

9. Xorijlik ta'minotchilar tomonidan sifatsiz uskunalar va mexanizmlar etkazib berilishining oldini olish maqsadida xorijiy banklardan etkazib berilayotgan uskuna va mexanizmlarning sifati yuzasidan beriladigan kafolatlarini olish lozim.

Foydalanilgan adabiyotlar ro'yxati

1. Karimov I.A. Asosiy vazifamiz-vatanimiz taraqqiyoti va xalqimiz faravonligini yanada yuksaltiridir// I.A.Karimov. – T: O'zbekiston, 2010. – 77 b.
2. Karimov I.A. Jahon moliyaviy-iqtisodiy inqirozi, O'zbekiston sharoitida uni bartaraf etishning yo'llari va choralari. – T.: O'zbekiston, 2009. 56-b.
3. Karimov I.A. Mamlakatni modernizatsiya qilish va iqtisodiyotimizni barqaror rivojlantirish yo'lida. – T. 16. "O'zbekiston", 2008. 368-b.
4. Karimov I.A. Bank tizimi, pul muomalasi, kredit, investitsiya va moliyaviy barqarorlik to'g'risida /Tuzuvchi F.M.Mullajonov. – T.: "O'zbekiston" NMIU, 2005. – 528 b.
5. O'zbekiston Respublikasi Prezidenti Islom Karimov "Barcha reja va dasturlarimiz vatanimiz taraqqiyotini yuksaltirish, xalqimiz faravonligini oshirishga xizmat qiladi". O'zbekiston ovozi gazetasi 2011 yil 22 yanvar .
6. O'zbekiston Respublikasining "Investitsiya faoliyati to'g'risida"gi qonuni, 1998. 24 dekabr. /Xalq so'zi/, 1999. 12 yanvar. 7-son.
7. O'zbekiston Respublikasining "Chet el investitsiyalari to'g'risida"gi qonuni, 1998. 30 aprel. /Xalq so'zi/, 1999. 12 yanvar. 7-son.
8. O'zbekiston Respublikasining "Chet ellik investorlar huquqlarining kafolatlari va ularni himoya qilish choralari to'g'risida"gi qonuni. 1998. 30 aprel. /Soliq va bojxona xabarlar/, 1998. 22-son.
6. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining "Bank tizimini yanada erkinlashtirish va isloh qilish borasidagi chora-tadbirlar to'g'risida"gi Farmoni. 2000. 21 mart.
7. O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasining "To'g'ridan-to'g'ri xorijiy investitsiyalarni huquqiy himoya qilishni kuchaytirishga doir qo'shimcha chora-tadbirlar to'g'risida"gi qarori. 2003. 2 may. /O'zbekiston ovozi/, 2003. 3 may. 55-son.
8. O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasining "Kapital qurilishda xo'jalik munosabatlari mexanizmini takomillashtirish chora-tadbirlari to'g'risida"gi qarori. 2003. 12 sentyabr. 395-son. /Xalq so'zi/, 2003. 13 sentyabr. 190-son.
9. O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasining "Jalb etiladigan xorijiy kreditlar bo'yicha O'zbekiston Respublikasi kafolatlari berish tartibi to'g'risida"gi qarori. 2003. 28 noyabr. 534-son. /Soliq va bojxona xabarlar/, 2003. 19 dekabr. 52-son.
10. O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasining "Valyuta bozorini yanada erkinlashtirish chora-tadbirlari to'g'risida"gi qarori. 2001. 22 iyun. /Xalq so'zi/, 2001. 23 iyun, 123-son.
11. O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasining "Bank tizimini isloh qilishga doir qo'shimcha chora-tadbirlari to'g'risida"gi qarori. 2000. 24 mart. 104-son. /O'zbekiston bank tizimini isloh qilish va erkinlashtirish bo'yicha qonunchilik hujjatlari to'plami. – T.: "O'zbekiston", 2000. – 368 b./
12. Abdullaeva Sh.Z. Pul, kredit va banklar. - T.: "Moliya". 2000. 120-b.
13. Abdullaeva Sh.Z. Bank risklari va kreditlash. – T.: Moliya. 2002.

14. Abdullaeva Sh.Z. Bank risklari sharoitida tijorat banklarining kredit portfelini diversifikatsiyalash. Doktorlik dissertatsiyasining avtoreferati; T. 2000. 23-b.
15. Абрютинa М.С., Грачева А.В. Анализ финансово-экономической деятельности предприятий: Учебно-практическое пособие. – 3-е изд., перераб. и доп. – М.: Изд-во «Дело и Сервис», 2001. – 272 с.
16. Банковское дело. Словарь: Пер. с англ. - М.: ИНФРА-М, 2001. - 412 с. - (Библиотека словарей ИНФРА-М).
17. Богатин Ю.В., Швандар В.А. Инвестиционный анализ. Учебное пособие для вузов - М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2000. - 286 с.
18. Кейнс Дж. Общая теория занятости, процента и денег. - М.: Прогресс, 1978, 117 бет.
19. Бабич А.М., Павлова Л.Н. Финансы. Денежное обращение. Кредит: Учебник. - М.: ЮНИТИ - ДАНА, 2000. - 687 с.
20. Бочарев В.В. Методы финансирования инвестиционной деятельности предприятий. – М.: Финансы и статистика, 1998. – 160 с.
21. Vahobov A.V. va boshq. Xalqaro moliya munosabatlari. Darslik /Mual.: A.Vahobov, N. Jumaev, U. Burxanov. - T.: “Sharq”, 2003. - 400 b.
22. A.V. Vaxabov, Sh.X.Xajibakiev, N.G.Muminov. Xoirijiy investitsiyalar. O’quv qo’llanma . i.f.d., professor A.V. Vaxabovning umumiy tahriri ostida.- T.: “Moliya”, 2010, 328 bet.
23. Ergasheva Sh., Uzoqov A. Investitsiyalarni tashkil etish va moliyalashtirish. O’quv qo’llanma.-T.: “Iqtisod-moliya”, 2008-208 b.
24. Гранатуров В.В. Экономический риск: сущность, методы измерения, пути снижения. – М.: “Дело и сервис”. 1999. 46-с.
25. Грабова П.Г. Риск в современном бизнесе.-Москва:Аланс, 1994.- с. 58.
26. Jo’raev A.S., Xo’jamqulov D.Yu., Mamatov B.S. Investitsiya loyihalari tahlili: Oliy o’quv muassasalari uchun o’quv qo’llanma - T.: - «Sharq», 2003. - 225 b.
27. Золотогорov В.Г. Инвестиционное проектирование: Учеб. пособие. - Мн.: ИП «Екопрспектива», 1998. - 468 с.
28. Ковалев В.В. Методы оценки инвестиционных проектов. - М.: Финансы и статистика, 2002. - 144 с.
29. Капитенко В.В. Инвестиции и хеджирование: Учебно-практическое пособие для вузов. - М.: «Издательство ПРИОР», 2001. - 240 с.
30. М.Ф. Овсяйчук, Сиделникова Л.Б. Методы инвестирования капитала.- М.: Буквица, 1996, 57 с.
31. И.Т.Балабанова. Риск-менеджмент.-М.:Дело, 1996.- 22-27 с.
32. Шенаев В., Ирнязов Б. Проектное кредитование. Зарубежный опыт и возможности его использования в России. – Москва: Консалтбанкир, 1996. – с.53.
33. Р. Езерски. Управление риском в современном банке. – Варшава, 2006. – с.189

34. Крушчвиц Л. Инвестиционные расчеты / Пер. с нем. Под общ. ред. В.В.Ковалева и З.А.Сабова./ - СПб.: Изд-во "Питер", 2001. - 432 с.: ил. - (Серия "Базовый курс").

35. Панова Г.С. Тижорат банкларининг кредит сиёсати – М.:ИКЦ "ДИС", 1997, 286- с.

36. Пивоваров К.В. Бизнес-планирование. 3-е изд. - М.: Издательско-торговая корпорация «Дашков и К⁰», 2002. - 164 с.

37. Проектное финансирование: Учеб. пособие С.Н.Успенская: Ташк. гос. техн. ун-т. - Т.: 1999. - 40 с.

38. РОУЗ Питер С. Банковский менеджмент. Пер. с англ. со 2-изд. - М.: «Дело ЛТД», 1995. - 768 с.

39. Тавасиев А.М., Ериашвили Н.Д. Банковское дело: Учебник для средних профессиональных учебных заведений /Под ред. проф. А.М. Тавасиева. - М.: ЮНИТИ-ДАНА, Единство, 2002. - 527.

40. Финансовый словарь /Благодатин А.А., Лозовский Л.Ш., Райзбер Б.А. - М.: ИНФРА-М, 2002. - ВИ, 378 с.

41. Фабочи Ф. Управление инвестициями: Пер. с англ. - М.: ИНФРА-М, 2000. 932 с.

42. Чернов В.А. Инвестиционная стратегия: Учеб. пособие для вузов. - М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2003. - 158 с.

43. В.А.Москвин. Управление рисками при реализации инвестиционных проектов.-М.:ФиС, 2004. – с.174

44. G'ozibekov D.G'. Investitsiyalarni moliyalashtirish masalalari. - Т.: «Moliya» nashriyoti, 2003. – 332 b.

45. "O'zbekiston iqtisodiyoti" axborot va tahliliy sharh. 2008 yil. – Т.: "O'zbekiston", 2009 .

42. Internet saytlari

- www.tfi.uz

- www.ziyonet.uz

- www.Invest.com

- www.Investopedia.com

- www.atlantinvest.ru.

- www.Ifм.org