

ДУНЁ ХАМЖАМИЯТИДА ИНВЕСТИЦИЯ РИСКЛАРИНИ ПАСАЙТИРИШ ЙЎЛЛАРИ ВА УЛАРНИ ЎЗБЕКИСТОНДА Қўллаш имкониятлари

К. Щопулатова

Шароф Рашидов номидаги Самарқанд давлат университетининг Каттакўргон филиали
Бизнесни бошқариш таълим юналиши 3-босқич талабаси

Р. Пулатова

Шароф Рашидов номидаги Самарқанд давлат университетининг Каттакўргон филиали
Бизнесни бошқариш таълим юналиши 3-босқич талабаси

О.Н. Хаитов

Шароф Рашидов номидаги Самарқанд давлат университетининг Каттакўргон филиали
ассистенти

Аннотация:

мазкур мақолада замонавий шароитларда инвестиция лойиҳаларини амалга ошириш ва молиялаштиришни ривожлантиришда рисклар, уларни баҳолаш ва пасайтириш йўллари қўллашни такомиллаштириш масалаларига эътибор бериш лозим. Аввало, миллий иқтисодий жадвал ривожлантириш ва ишлаб чиқаришда замонавий илғор инновацион технологияларни жорий қилиш ҳамда мамлакатимизда макроиқтисодий барқарорлик ва иқтисодий ўсишнинг юқори суръатларини таъминлашда инвестициялар беқиёс ўрин эгаллашини қайд этган ҳолда, «мамлакатда инвестиция муҳитини янада яхшилаш ва унинг жозибadorлигини ошириш, хорижий инвестицияларни жалб этиш чораларини кўриш, инвестициялардан самарали фойдаланиш»³⁰ Ўзбекистоннинг яқин истиқболдаги устувор мақсадлардан бири деб белгиланганлигини таъкидлаш лозим.

Таянч сўзлар: инвестициялар, инновациялар, инвестиция фаолиятига таъсир қилувчи омиллар, солиқ концепцияси, солиқ имтиёзлари, савдо ва бож тарифлари.

Жаҳонда халқаро капитал оқими ва тўғридан-тўғри хорижий инвестицияларнинг турли шакллари (infrastructure-oriented international project finance, cross-border M&As, greenfield investment) ни амалга оширишга глобал рискларнинг салбий таъсирини баҳолаш ва уларнинг олдини олишга катта эътибор қаратилмоқда. Халқаро Иқтисодий Форум (World Economic Forum) ҳисоботи маълумотларига кўра, COVID-19 пандемиясининг оқибатлари, экология ва табиий иқлимнинг кескин ўзгариши, иқтисодий, ижтимоий, геосиёсий ва хавфсизликка оид таҳдидлар ҳамда кибер рискларнинг турли давлатлар тараққиётига салбий таъсири аниқланган²⁹. Мамлакатларда инвестиция лойиҳаларини самарали амалга оширилишида устуворлик рискларни баҳолашни такомиллаштириш ҳамда риск даражасини пасайтириш бўйича таъсирчан чора-тадбирларни жорий этишни тақозо этмоқда.

Замонавий шароитларда инвестиция лойиҳаларини амалга ошириш ва

молиялаштиришни ривожлантиришда рисклар, уларни баҳолаш ва пасайтириш йўллари қўллашни такомиллаштириш масалаларига эътибор бериш лозим. Аввало, миллий иқтисодий жадал ривожлантириш ва ишлаб чиқаришда замонавий илғор инновацион технологияларни жорий қилиш ҳамда мамлакатимизда макроиқтисодий барқарорлик ва иқтисодий ўсишнинг юқори суръатларини таъминлашда инвестициялар бекиёс ўрин эгаллашини қайд этган ҳолда, «мамлакатда инвестиция муҳитини янада яхшилаш ва унинг жозибadorлигини ошириш, хорижий инвестицияларни жалб этиш чораларини кўриш, инвестициялардан самарали фойдаланиш»³⁰ Ўзбекистоннинг яқин истиқболдаги устувор мақсадлардан бири деб белгиланганлигини таъкидлаш лозим. Мазкур устувор мақсадларга эришишда инвестицияларнинг самарadorлигини таъминлаш, инвестиция лойиҳаларига таъсир қилувчи рискларни баҳолаш ва риск даражасини пасайтириш ҳал қилувчи рол ўйнайди.

Амалиётда инвестиция лойиҳаларини амалга оширишдаги алоҳида рисклар таъсирини йўқотиш ёки юмшатиш учун бир қанча йўллардан фойдаланилади:

– рискдан қочиш – риск билан боғлиқ тадбирлардан воз кечишни (демак, бунда фойдадан ҳам воз кечишни) билдиради. Бунда бир қатор рискли фаолиятлардан, яъни риск даражаси жуда юқори бўлган молиявий операцияларга пул киритишдан, катта миқдордаги қарз капиталидан фойдаланишдан ҳамда айланма маблағларини паст ликвидли активларга йўналтиришдан воз кечилади.

– рискни ушлаб қолиш – инвестор зиммасига рискни қолдириш, бунда инвестор ўз капиталини рискли тадбирларга йўналтираётганда, рисклардан кўриладиган зарарларни қоплаш учун захира маблағлари ташкил этилади.

– рискни узатиш – инвестор рискни кимнингдир зиммасига (масалан, суғурта компаниясига) юклайди. Рискни суғурталаш, мантиқан олганда, муайян рискларни суғурта компанияларига бериш орқали инвесторнинг рискдан қутилиш мақсадида даромаднинг бир қисмидан воз кечиши тушунилади.

– риск даражасини пасайтириш – асосан рискларни диверсификациялаш, лойиҳа қатнашчилари ўртасида тақсимлаш, лимитлаш, захиралаш (ўз-ўзини суғурталаш), хежерлаш ҳамда суғурталаш усулларидан фойдаланган ҳолда амалга оширилади.

Рискларни диверсификациялаш бир-бирига боғлиқ бўлмаган турли хил фаолиятлар ўртасида рискларни тақсимлаш ҳисобланади. Диверсификация турли хил фаолиятлар ўртасида инвестицияларни тақсимлаш асосида рискнинг бир қисмидан қутулиш имконини беради (инвестиция портфелини шакллантириш). Инвестиция лойиҳасига таъсир қилувчи рискларни диверсификациялашнинг қуйидаги шакллари мавжуд: товар ва хизматлар, фаолият турлари бўйича диверсификациялаш; истеъмолчиларни диверсификациялаш; мол етказиб берувчиларни диверсификациялаш; лойиҳақатнашчиларни диверсификациялаш.

Рискларни суғурталаш бу рисклардан оғиш ҳисобланиб, бунда мукофот эвазига рискларни суғурта компанияларига бериш орқали рискларни пасайтириш ҳисобланади. Инвестиция лойиҳаларига таъсир қилувчи рискларни суғурталаш жараёнида рискларни суғурталанадиган васуғурталанмайдиган риск турларига ажратиш, суғуртанинг умумий ва ҳаётни суғурталаш билан боғлиқ шакллари ва уларнинг классларига ажратиш, суғурта ҳодисаси содир бўладиган шарт-шароитларни ҳисобга олиш мақсадга мувофиқ ҳисобланади.

Фикримизча, инвестиция лойиҳаларига таъсир этувчи кредит рискларини пасайтириш мақсадида лойиҳаларига кредит беришни лимитлаш усулидан фойдаланиш ва бунда кредитлаш лимитини «анъанавий» ва

«ноанъанавий» ёндашувлар асосида аниқлаш мақсадга мувофиқдир.

Инвестиция лойиҳаларига таъсир этувчи кредит рискларини пасайтириш ва самарали

бошқариш мақсадида юридик шахслар учун кредитлаш лимити аниқланади. Жаҳон амалиётида кредитлаш лимитини аниқлашнинг «анъанавий» ёндашув тарафдорлари таъминотга қўйилган актив қийматидан, ўз капиталидан, тушум миқдоридан улуш ҳисоблаш усулларидан фойдалансалар, «ноъанавий» ёндашув тарафдорлари қарз олувчининг қандай кредит рисқи гуруҳига мансублигига, кредитга лаёқатлилигига, молиявий коэффициентлар натижаларига боғлиқ бўлган синтетик кўрсаткичлар асосида аниқлаш усулларини қўллайдилар.

«Анъанавий» ёндашувда асосан учта усулдан фойдаланилади. Биринчи усулга кўра, таъминотга қўйилган актив қийматидан улуш ҳисобланиб, лимит белгиланади. Бунда гаровга қўйилаётган актив сифатида кўчмас мулк объектлари, транспорт воситалари, ускуналар, тайёр маҳсулотлар, товарлар, хом ашё захиралари, қимматбаҳо қоғозлар қабул қилинади. Гаровга кўчмас мулк қўйилса, унинг қийматининг 70-80 фоиз миқдорида, транспорт воситалари ва товар-моддий қийматликларнинг 50-70 фоиз миқдорида лимит белгиланади. Иккинчи усулга кўра, ўз капитали миқдоридан улуш ҳисоблаб лимит белгилашда корхонага тегишли ўз капитали қийматининг 50 фоизи миқдорида лимит белгилаш қабул қилинган. Шунингдек, учинчи усулга кўра,

«корхона тушуми миқдоридан улуш ҳисоблаб лимит белгилашда айланма маблағларни тўлдириш учун корхонанинг бир ойлик тушумининг 100 фоизи миқдорида, ишлаб чиқариш ёки савдони кенгайтириш мақсадида 200 фоизи миқдорида, хизмат кўрсатишга кредит олиш учун эса 300 фоиз миқдорида лимит белгиланиши қабул қилинган» .

«Ноанъанавий» ёндашувнинг биринчи усулига кўра, синтетик коэффициент (рейтинг) қарз олувчи қандай риск гуруҳига мансублигидан келиб чиқиб аниқланади. Рейтинг 1 дан 15 та гуруҳгача ўзгариши мумкин. Минимал риск қарз олувчининг 1-рейтингга тегишли эканлигини, максимал риск унинг 15-рейтингга тўғри келишини билдиради.

Иккинчи усул – синтетик коэффициентни қарз олувчининг кредитга лаёқатлилигини акс эттирувчи маълум оғирликдаги коэффициентлар йиғиндиси сифатида ҳисобланади (бунда молиявий таҳлил коэффициентлари, тадбиркорлик фаолияти, кредит тарихи, кредитга лаёқатлиликини баҳолашда қўлланиладиган рисклар ҳисобга олинади). Молиявий таҳлил коэффициентлари орасида капиталнинг таркибий тузилиши, рентабеллик кўрсаткичлари, ликвидлик, қоплаш коэффициентлари, ҳисобга олинади.

Республикамизнинг банк фаолиятига алоқадор айрим меъёрий ҳужжатларида лимитлаш усулидан фойдаланиш бўйича талаблар мавжуд. Бироқ, уни ишлаб чиқиш методологиясига қўйилган талаб ва кўрсатмалар йўқлиги сабабли банклар ўзларининг тижорат фаолиятидан келиб чиқиб, кредитлашда лимитлаш усулини қўллаш бўйича ички меъёрий ҳужжатларини ишлаб чиқади. Тижорат банклари мажбурий лимитлардан ташқари, банкнинг кредит сиёсати ёки рискларни бошқариш сиёсатига асосан кредитлаш фаолиятига қўшимча чекловларни ўрнатиши мумкин. Лимитлар тижорат банклари томонидан иқтисодиёт соҳалари ёки тармоқлари, ҳудудлар бўйича, қарз олувчининг фаолият соҳаси тури бўйича, кредит маҳсулотларининг алоҳида турлари бўйича, алоҳида битта қарз олувчи учун ҳам белгиланиши мумкин. Шу билан бирга, бош банк рискларнисамарали бошқариш ва таркибий бўлинмалар фаолиятини назорат қилиш ҳамда мувофиқлаштириш мақсадида кредит портфелида муаммоли кредитлар ҳажмининг ошиб кетишини олдини олиш учун ҳам лимитлар белгилаб бериши тўғри ҳисобланади. Фикримизча, банкнинг барча таркибий бўлинмалари бир соҳа ёки тармоққа тегишли йирик корхона ёки ташкилотларга боғланиб қолишини олдини олиш мақсадида банклар фаолиятида лимитларни белгилашда диверсификациялаш усулини комплекс қўллаш мақсадга мувофиқдир. Бунда банк бўлинмаси кредит портфелида

иктисодийнинг маълум бир соҳаларига ажратган кредитлари белгиланган лимитлардан ортиб кетса, ушбу таркибий бўлинма белгиланган тартибда огоҳлантирилади ва ўз фаолиятини бошқача тартибда юритишга мажбур бўлади.

Риск орқали кўрилган зарарларни қоплаш молиявий захираларни ташкил этишни кўзда тутди. Кўзда тутилмаган зарарларни қоплаш учун молиявий захираларни ташкил этиш орқалигина лойиҳани амалга оширишда вужудга келадиган узилишларни бартараф этиш мумкин. Молиявий захираларни ташкил этишда қуйидагиларни аниқлаш лозим: кўзда тутилмаган ҳаражатларни қоплаш учун керакли бўлган маблағ миқдори; кўзда тутилмаган ҳаражатларни қоплаш учун керакли бўлган захиранинг таркиби; белгиланган захиралардан фойдаланиш мақсадлари.

Корхонада захиралаш усулидан фойдаланиш қуйидаги ҳолларда зарур: рискни камайтиришнинг бошқа усуллари билан таққосланганда захиралашдан фойдаланишнинг иқтисодий фойдаси кўпроқ бўлганда; корхона рискларини зарур даражага камайтириш ёки қоплашда рискларни бошқаришнинг бошқа усуллари қўллаш мумкин бўлмаганда.

Мавзунини ўрганиш асосида қуйидаги хулосаларни шакллантириш имконияти пайдо бўлди:

1. Рискни пасайтиришга қаратилган энг мақбул сиёсатни танлаш масаласи микроиктисодий назария доирасида ҳал этилади. Тегишли натижа шуни кўрсатадики, рискларни самарали баҳолаш, бошқариш ва уларни пасайтириш сиёсати шундай бўлиши керакки, бу сиёсатни амалга оширишнинг маржинал қиймати уни қўллаш орқали тақдим этилган маржинал фойдалиликка мос келади. Бироқ, рискларни баҳолаш, бошқариш ва уларни пасайтиришга бўлган талабларнинг юқори бўлганлиги туфайли, бу тамойилни амалда қўллаш қийин. Аслида, оддийроқ мезонлар қўлланилади, масалан, рискни мақбул даражага камайтириш чоралари учун минимал ҳаражатлар амалга оширишга ҳаракат қилинади.

2. Хориж амалиёти бўйича молиявий захиралар лойиҳани амалга ошириш ҳаражатларининг 5 фоизидан (ривожланган давлатларда) 20фоизигачани (МДХ давлатларида) ташкил этишини инобатга олиб, инвестиция лойиҳаларига таъсир қилувчи рискларни қоплашда ҳаражатларни қоплаш учун лойиҳа қийматининг 10 фоизи миқдорида захиралаш орқали пасайтириш лозим.

3. Тижорат банклари мажбурий лимитлардан ташқари, банкнинг кредитсиёсати ёки рискларни бошқариш сиёсати асосан кредитлаш фаолиятига қўшимча чекловларни ўрнатиши мумкин. Банклар кредит таъминотида қўйилган актив қийматидан, ўз капитали ва тушум миқдоридан улуш ҳисоблаш орқали ҳамда қарз олувчининг қандай кредит rischi гуруҳига мансублигидан келиб чиқиб, инвестиция лойиҳаларига кредит бериш лимитини белгилаши мақсадга мувофиқдир.

6. Инвестиция лойиҳаларига таъсир қилувчи рискларни пасайтириш усуллари харажати маълум афзалликларга ҳам, камчиликларга ҳам эга. Шунинг учун, одатда, ушбу рискларни пасайтириш усуллари харажати маълум комбинацияларидан фойдаланиш афзал ҳисобланади.

Фойдаланилган адабиётлар рўйхати

1. Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2021-йил 13-апрелдаги “Капитал бозорини янада ривожлантириш чора-тадбирлари тўғрисида”ги ПФ-6207-сон Фармони. Қонунчилик маълумотлари миллий базаси, 21.04.2022 й., 06/22/113/0330-сон.

2. Қудратов Ш.Ғ. Ўзбекистон Республикаси фонд бозори ва унинг ривожланишига таъсир қилаётган асосий муаммолар. *Международный научный журнал № 2 (100), част 2 «Научный импульс» сентябрь, 2022. С. 688.*
3. Султонов Ш.Н. Ўзбекистонда фонд бозорини ривожлантириш йўллари. *Иқтисодиёт ва таълим / 2022-йил 5-сон.*
4. Нурмухамедов А.А. Нурмухамедова Б.И. Фонд бозори ривожланишининг ўзига хос хусусиятлари ва иқтисодий ўсиш билан боғлиқлиги. *"Скиэнке анд Эдукатион" Скиэнтифик Жоурнал. / ИССН 2181-0842 Марч 2023 / Волуме 4 Иссуэ 3*