

**FAN, TA'LIM, TEXNOLOGIYA VA ISHLAB CHIQRARISH
INTEGRATSIYASI ASOSIDA RIVOJLANISH ISTIQBOLLARI
RESPUBLIKA ILMIY-AMALIY KONFERENSIYASI
VOLUME-3, ISSUE-04
MOLIYAVIY INVESTITSİYALAR TAHLILI**

*Xoliqulov Anvar Nematovich – SamISI “Iqtisodiy tahlil va statistika” kafedrası
mudiri, i.f.n., professor*

Bozor munosabatlari rivojlangan sharoitda muayyan korxonada ishlab chiqarishni tashkil etish va ayniqsa kengaytirish qo‘shimcha mablag‘topish maqsadida chiqarilgan qimmatli qog‘ozlarsiz amalga oshishi qiyin.

Rivojlangan bozor iqtisodiyoti sharoitida qimmatli qog‘ozlarni sotib olish quyidagi maqsadlarni ko‘zda tutadi:

- kapitalni aniqlash;
- qo‘shimcha fond olish;
- qimmatli qog‘ozlar kursining oshishi evaziga kapitalni ko‘paytirish.

Tom ma‘noda bozor iqtisodiyoti to‘la shakllanib bo‘lmagan mamlakatlarda qimmatli qog‘ozlar ularga xos bo‘lmagan boshqa maqsadlarda ham sotib olinishi mumkin.

Bunday maqsadlar jumlasiga quyidagilarni kiritish mumkin:

- qimmatli qog‘ozlar sotib olish yo‘li bilan mulkiy huquqlarga ega bo‘lish, defitsit mahsulotlar va xizmatlarga ega bo‘lish;
- muomala shartlariga ko‘ra naqd pul o‘rnini bosa oladigan qimmatli qog‘ozlarni sotib olish;
- bozorni o‘rganish uchun;
- mulk ta‘sir darajasini kengaytirish va uni qayta taqsimlash;
- nobarqaror bozor sharoitida qimmatli qog‘ozlar kurslari o‘zgarishlari asosida chayqovchilik qilish va h.k.

Qimmatli qog‘ozlarning likvidlik masalasi bozor iqtisodiyoti shakllanib kelayotgan davlatlarda fond bozorini rivojlantirish bilan bog‘liq o‘ta muhim masalalar jumlasiga kiradi. Likvidlilik darajasi qancha yuqori bo‘lsa, bunday qimmatli qog‘ozlarning kursi shuncha mustahkam va yuqori bo‘ladi. Demak, korxonalar qimmatli qog‘ozni sotib olishda birinchi navbatda ularning shu jihatlariga e‘tiborni qaratishlari kerak.

Rivojlangan bozor iqtisodiyoti sharoitida qimmatli qog‘ozlarning o‘ndan ortiq turi bo‘lib, ularning ayrim turlari, o‘z navbatida, turli shartlar asosida muomalaga chiqarilgan har xil shakllarga bo‘linishi mumkin. Quyidagilar qimmatli qog‘ozlarning asosiy turlari bo‘lib hisoblanadi: aksiya, veksel, fyuchers, xususiylashtirish cheki, obligatsiya, davlat xazina majburiyatlari, optsiyon, varrant, banklarning jamg‘arish va

**FAN, TA'LIM, TEXNOLOGIYA VA ISHLAB CHIQRISH
INTEGRATSIYASI ASOSIDA RIVOJLANISH ISTIQBOLLARI
RESPUBLIKA ILMIY-AMALIY KONFERENSIYASI
VOLUME-3, ISSUE-04**

depozit sertifikatlari, konosament, mulkiy varaqa (masalan; uy-joy olish huquqini beruvchi qimmatli qog'oz).

Qimmatli qog'ozlar va ularning ishonchliligi haqida gap ketganda xalqaro amaliyotda maxsus reyting agentliklari va tashkilotlari qimmatli qog'ozlarni chuqur tahlil asosida guruhlariga bo'lishadi. Masalan, qimmatli qog'ozlar, «oliy sifatli», «yuqori sifatli», «o'rtadan yuqori sifatli», «o'rta sifatli» va h.k. guruhlariga bo'lish mumkin. Qimmatli qog'ozning investitsion sifati uning likvidlilik darajasi hamda o'rtacha bozor fondidan kam bo'lmagan darajada foiz keltirish qobiliyati va kurs qiymati barqaror bo'lgan sharoitda risk holati kabi omillarni baholash belgilanadi.

Ma'lumki, qimmatli qog'oz riski qancha past bo'lsa, uning likvidlilik darajasi shuncha yuqori bo'ladi. Lekin risk darajasi past bo'lgan qimmatli qog'ozning daromad keltirish qobiliyati ham aksariyat hollarda yuqori bo'lmasligi mumkin.

Bu o'rinda qimmatli qog'ozlar keng tarqalgan g'arb davlatlari bilan o'tish davrida yashayotgan davlatlar amaliyoti o'rtasida o'zaro mos kelmaslik holatlari ham mavjud. Masalan: G'arbda aholi turli qimmatli qog'ozlar investitsion sifatlarini yaxshi biladi. Investorlar o'z oldiga qo'ygan maqsadlaridan kelib chiqib, qimmatli qog'ozning qaysi turini sotib olishni hal etish uchun ularning investitsion sifatlarini chuqur o'rganishga yetarli axborot topa olishadi. Axborot o'zining haqqoniyligi, ishonchliligi va to'laligi bilan ajralib turadi. qimmatli qog'ozning investitsion sifatleri haqida noto'g'ri moliyaviy axborot bergan yuridik yoki jismoniy shaxs fond bozorida tezda o'z obro'sini to'kib qo'yishi va natijada sinishi mumkin.

Bozor iqtisodiyoti endi rivojlanayotgan davlatlarda qimmatli qog'ozlarning investitsion sifatlarini aniqlash hozircha tor doiradagi mutaxassislarning ishi bo'lib qolmoqda. Qimmatli qog'ozlarning potensial investorlari bo'lishi mumkin bo'lgan aholining keng qatlamlari fond bozori sarxadlariga asta-sekin kirib bormoqda.

Bozor iqtisodiyoti shakllanayotgan davlatlarda qimmatli qog'ozlar portfeli bilan bog'liq risklar nisbatan ko'pligi bilan ajralib turadi.

Quyida qimmatli qog'ozlar portfeli bilan bog'liq risklarning asosiy turlari haqida qisqacha so'z yuritiladi.

Kapital risk – qimmatli qog'ozlarga qo'yilgan barcha mablag'lar uchun umumiy risk bo'lib, u zarar ko'rmasdan kapitalni qaytarib ololmaslik holati bilan belgilanadi. Fondlar bozorida yirik tanazullar ro'y bergan paytda (masalan, 1998-yilda Janubiy Koreya, Yaponiya, Rossiya, Indoneziya, Malayziya va h.k. davlatlarda) kapital risk ruyobga chiqadi. Qonunchilikda o'zgarishlar ro'y berishi bilan bog'liq risk natijasida qimmatli qog'ozlar chiqarish qayta ro'yxatga olinishi, bekor qilinishi, uning

**FAN, TA'LIM, TEXNOLOGIYA VA ISHLAB CHIQRISH
INTEGRATSIYASI ASOSIDA RIVOJLANISH ISTIQBOLLARI
RESPUBLIKA ILMIY-AMALIY KONFERENSIYASI
VOLUME-3, ISSUE-04**

shartlari tubdan o'zgarishi mumkin. Natijada emitent va investor qo'shimcha xarajatlar qilishi va moddiy yo'qotishlarga duchor bo'lishi mumkin.

Vaqt bilan bog'liq risk 2-qimmatli qog'ozni sotib olish yoki sotish uchun noqulay vaqt tanlangan holatlarda yuz beradi. Qimmatli qog'ozlarni sotish yoki sotib olishga mavsumiy (agrar, savdo firmalari qimmatli qog'ozlari) yoki qayta ishlab chiqarish sikllarining ta'siri o'ta aniq seziladi.

Tanlash riski — qimmatli qog'ozlarning serdaromad va ishonchli turlarini tanlay olmaslik holati bilan bog'liq bo'ladi. Qimmatli qog'ozlar investitsion sifatlarini to'g'ri baholay olmagan vaziyatlarda tanlash riski ro'y beradi.

Likvidlilik riski – qimmatli qog'ozning investitsion sifatini baholashni o'zgarishi sharoitida uni sotishdan ko'rilgan zarar bilan o'lchanadi.

Inflatsion risk – yuqori inflyatsiya sur'atlari investorning qimmatli qog'ozlardan oladigan daromadlari tezroq qadrsizlanish riskidir. Jahon amaliyotida inflyatsion riskni pasaytirishning juda ko'p usullari bo'lishiga qaramasdan inflyatsiyaning yuqori darajadali qimmatli qog'ozlar bozorini buzib yuborishi allaqachon aniqlangan.

Valuta riski – valuta kurslari o'zgarishi natijasida valuta qimmatli qog'ozlariga qilingan qo'yilmalar bilan bog'liq bo'lgan riskdir.

Regional risk – bir yoki ikki turdagi mahsulot ishlab chiqarishga ixtisoslashgan hududlar faravonligining shu mahsulotlar narxining o'zgarishi bilan bog'liq bo'lgan risk. Mamlakatda hokimiyat krizisi vujudga kelgan paytda regional risklar alohida regionlarning siyosiy va iqtisodiy separatizmiga bog'liq holda vujudga kelishi mumkin.

Tarmoqlar riski – iqtisodiyotda tarmoqlarning o'ziga xos xususiyatlariga bog'liq bo'lgan risk. Shunga ko'ra barcha tarmoqlarni guruhlarga ajratish mumkin:

a) sikllik tebranishlarga ta'sirchan tarmoqlar; b) sikllik tebranishlarga kamroq ta'sirchan tarmoqlar; Bundan tashqari tarmoqlarni «o'lib borayotgan»; «barqaror ishlayotgan»; «tezda o'sib borayotgan» yosh tarmoqlarga ham bo'lish mumkin.

Kredit riski – qimmatli qog'ozlarni chiqargan emitent chiqarilgan qimmatli qog'ozlar bo'yicha foizlar yoki asosiy qarzning qaytaraolmasligi bilan bog'liq bo'lgan risk.

Foiz riski – bozordagi stavkalarining o'zgarishi natijasida investorlarning zarar ko'rishi bilan bog'liq bo'lgan risk. Ma'lumki, bozor foiz darajasining pasayishiga olib keladi.

Bozor riski – bozor umumiy faoliyatining pasayishi sababli qimmatli qog'ozlar narxining pasayishi natijasida investorlarning zarar ko'rishi.

**FAN, TA'LIM, TEXNOLOGIYA VA ISHLAB CHIQRISH
INTEGRATSIYASI ASOSIDA RIVOJLANISH ISTIQBOLLARI
RESPUBLIKA ILMIY-AMALIY KONFERENSIYASI
VOLUME-3, ISSUE-04**

Mamlakat riski – tarmoqlar riskiga o'xshash. Shu bilan birgalikda bu riskning o'zgarishiga korxonaning faoliyati ham ta'sir qiladi. Bunga mos ravishda korxonalar konservativ, agressiv va ularning har ikkalasini birgalikda ko'radigan «oqilona» korxonalariga bo'lish mumkin.

Qaytarib olish riski – qaytarib olish huquqiga ega bo'lgan obligatsiyalar bo'yicha to'lanadigan foizlar darajasidan oshganligi sababli emitentning shu obligatsiyani qaytarib olishi natijasida investorlarning zarar ko'rish riski.

Qimmatli qog'ozlar portfelini boshqarish bir-biri bilan bog'liq bo'lgan ko'plab operatsiyalardan iborat bo'lib, ularning qay biri qachon va qaysi shartlar bilan ishlashi, portfelni kim boshqarishi bilan belgilanadi. Qimmatli qog'ozlar portfeli uning egasi yoki egasining topshirig'iga ko'ra alohida shaxs tomonidan boshqarilishi mumkin.

Biz quyida portfelni uning egasi tomonidan boshqarilish jarayonida sodir bo'ladigan operatsiyalarining asosiylari bilan tanishtirib o'tamiz. Portfelni uning egasi topshirig'i bo'yicha boshqa shaxs boshqarganda ham shu operatsiyalarning aksariyati bajariladi. Boshqarishning ikkala usuli mazmunan bir-biridan keskin farq qilmaydi. Ularning farqi operatsiyalarni amalga oshirish shaklida bo'ladi. Ya'ni portfel egasi hamma vaqt o'z nomidan ish ko'radi, ikkinchi usulda esa alohida shaxs

uning topshirig'i bo'yicha boshqaruv operatsiyalarini bajaradi. Bu operatsiya fond bozori konyunkturasini o'rganish va prognoz qilish, qonunchilik haqida ma'lumot yig'ish, qimmatli qog'ozlar bilan o'tkaziladigan operatsiyalar bo'yicha uslubiy va me'yoriy hujjatlar tayyorlash, kasbiy tayyorlash, portfel umumiy strategiyasi va taktikasini ishlab chiqish, portfelni boshqarishni nazorat qilish, qimmatli qog'ozlarni baholash, dividend siyosatini yaratish va amalga oshirish kabi o'ta muhim chora-tadbirlarni o'z ichiga oladi. Ko'rinib turibdiki, qimmatli qog'ozlar portfelini boshqarishni tashkil etish jarayonida bu operatsiya o'ta muhim ahamiyat kasb etadi.

Qimmatli qog'ozlar bozorini tahlil qilish yuqoridagilar bilan chegaralanib qolmaydi. Portfel holatini u o'z oldiga qo'ygan maqsadga erishish, risklar va likvidlik darajasini baholash, *xususilashtirish jarayonini tayyorlash va amalga oshirish kabi hatti-harakatlar ham portfelni boshqarish operatsiyasining tarkibiy qismlari hisoblanadi.*

1. Qimmatli qog'ozlarni sotib olish asosida investitsiya qilish. Bu operatsiyani amalga oshirish uchun oldindan maxsus fondlar yoki alohida schotlarda pul mablag'lari asta-sekin jamg'arilib boriladi.

2. Qimmatli qog'ozlarni tayyorlash, muomalaga chiqarish va birlamchi tarqatishni tashkil etish.

3. Qimmatli qog'ozlarni bevosita sotish bilan bog'liq hatti-harakatlar.

**FAN, TA'LIM, TEXNOLOGIYA VA ISHLAB CHIQRARISH
INTEGRATSIYASI ASOSIDA RIVOJLANISH ISTIQBOLLARI
RESPUBLIKA ILMIY-AMALIY KONFERENSIYASI
VOLUME-3, ISSUE-04**

4. Qimmatli qog'ozlar egasi almashishiga olib kelishi mumkin bo'lgan ayrim hodisalar (masalan, almashuv, sovg'a qilish, merosga berish va h.k.),
5. Qimmatli qog'ozlar bozorini tahlil qilish.
6. Qimmatli qog'ozlarni zarur hollarda garov sifatida ishlatish.
7. Qimmatli qog'ozlar bo'yicha hisob-kitoblarni amalga oshirish.
8. Qimmatli qog'ozlarni qarzga berish yoki qarzga olish.
9. Qimmatli qog'ozlarni sug'urta qilish.
10. Qimmatli qog'ozlar bo'yicha ehtimol tutilgan zararlarni qoplash maqsadida zaxira tashkil qilish va ishlatish.
11. Buzilgan, yo'qolgan qimmatli qog'ozlarni almashtirish.
12. Qimmatli qog'ozlarning operatsiyalari bo'yicha buxgalteriya hisobini yuritish va hisobotini tuzish.
13. Qimmatli qog'ozlarning bir turini boshqa bir turiga almashtirish.
14. Qimmatli qog'ozlar portfelini boshqarish bilan bog'liq mahkamaviy ishlarni bajarish.

Qimmatli qog'ozlar portfelini boshqarish uning egasi tomonidan amalga oshirilganda korxonada bu ish bilan shug'ullanadigan maxsus fond (yoki investitsiya) bo'limi (boshqarmasi) yoki qimmatli qog'ozlarni boshqarish bo'limi (boshqarmasi) tashkil etiladi. Qimmatli qog'ozlar portfelining egasi mazkur jarayonni boshqarishni o'zi xohlamasa, bu ishni fond bozorida maxsus tashkil etilgan ixtisoslashgan tashkilotlarga shartnoma bilan topshirishi mumkin.

Korxonalar sotib olgan qimmatli qog'ozlarni va ulardan foydalanishni tahlil qilishda quyidagi jihatlarni ham ko'rib o'tadilar. Qimmatli qog'ozlar uzoq va qisqa muddatga qo'yilganligi, reja bo'yicha yoki rejada belgilanmaganligi, reja bo'yicha qaytimi hamda haqiqatdagi qaytimi, bozor bahosini o'sishi yoki kamayishi, ulardan foydalanishning muqobil yo'nalishlari ularning har birining alohida turi bo'yicha solishtirib chiqiladi. Bu bilan moliyaviy qo'yilmalardan qay darajada foydalanish holatini yillar bo'yicha ham o'rganish mumkin. U holda qimmatli qog'ozlarning har bir yildagi qiymati (narxi oshishi yoki pasayishi ko'rsatilgan holda) keltirilgan foizlari hamda ularning farqlari o'rganib chiqilib muqobil variantlar bilan taqqoslanadi. Albatta, moliyaviy qo'yilmalardan keladigan foizlarni hisoblashda u

bo'yicha ishlab chiqilgan davlat soliq siyosatini ham ko'rib chiqish zarur. Chunki, soliqlar olinadigan foyda summasini kamaytiradi. Fikrimizcha, uzoq muddatli moliyaviy qo'yimalarga mablag'larni bo'sh turgan pul mablag'lari yoki yetarli imkoniyatda foydalanilmayotgan asosiy va oborot fondlarini qo'yilsa, korxonaga uchun samaraliroq bo'lar edi.

FOYDALANILGAN ADABIYOTLAR RO'YHATI

1. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining Farmoni. «O'zbekiston — 2030» strategiyasi to'g'risida. –Toshkent. 12.09.2023 yil.
2. Sh.M. Mirziyoev. Tanqidiy taxlil, qat'iy tartib-intizom va shaxsiy javobgarlik-xar bir raxbar faoliyatining kundalik qoidasi bo'lishi kerak. -Toshkent: O'zbekiston, 2022. -104 b.
3. Pardayev M.Q., Xoliqulov A.N., Oltaev Sh.S. Makroiqtisodiy tahlil va prognozlashtirish. O'quv-uslubiy qo'llanma, Samarqand. SamISI, 2022, 84 bet.
4. Pardayeva M.Q., Xoliqulov A.N., Jumayeva G.J. Investitsion loyihalar tahlili. O'quv qo'llanma. T.: “Innovation rivojlanish nashriyot-matbaa uyi”, 2022. – 250 bet
5. Pardayev M.Q., Xoliqulov A.N., Yahyoev T.I. Moliyaviy va iqtisodiy ma'lumotlarni tahlil qilish. O'quv-qo'llanma, Samarqand.: Fan bulog'i nashriyoti uyi, 2022, 138 bet.
6. Xoliqulov A.N., Usmanova D.Q., Raximov X.A. Korxonalarni raqobatbardoshligini baholash. O'quv qo'llanma. Samarqand.: “Turon nashr” nashriyoti, 2021. – 212-bet.
7. Xoliqulov A.N. Birlashish va qo'shib olish. O'quv qo'llanma Samarqand.: Fan bulog'i nashriyoti uyi, 2022, 216 bet
8. Xoliqulov A.N,Usmanova D.Q., A.O.Qarshiyev. Tarmoqlar sohasini tartibga solish va raqobat. O'quv qo'llanma. Samarqand.: Fan bulog'i nashriyoti uyi, 2022, 174 bet
9. Xoliqulov A.N. Iqtisodiy tahlil va audit. O'quv qo'llanma Samarqand.: Fan bulog'i nashriyoti uyi, 2023, 209 bet