

11-МАВЗУ. ҚИШЛОҚ ХЎЖАЛИГИДА ИНВЕСТИЦИЯДАН Фойдаланишни баҳолаш.

1. Бизнес-режани амалга ошириш учун инвестициялар самарадорлигини баҳолаш курсаткичлари ва уларни ҳисоблаш услубияти
2. Инвестицияни баҳолаш усуллари
3. Инвестиция лойиҳалари самарадорлигини баҳолаш усуллари. Молиявий баҳолаш. Иқтисодий баҳолаш.
4. Молиявий инвестициялар тахлили

Қўлланиладиган педогогик технологиялар: Маъруза, «ақлий ҳужум», намойиш этиш.

1.Бизнес-режани амалга ошириш учун инвестициялар самарадорлигини баҳолаш курсаткичлари ва уларни ҳисоблаш услубияти

Инвестициялар самарадорлигини баҳолаш инвестицион қарорлар қабул қилиш жараёнидаги масъулияти энг юкори булган босқичлардан биридир.

Компаниянинг ривожланиш суръати ва киритилган капитални қайтариш муддатлари баҳолашнинг қанчалик объектив ва ҳар томонлама амалга оширилганлигига боғлиқ булади. Буни қуп жихатдан баҳолашнинг замонавий усуллардан фойдаланиш белгилаб беради.

Демак, ҳисоб-китоб жараёнида олдиндан солиштириб булмайдиган курсаткичлар - инвестициялар суммаси ҳозирги қийматда ва фойда суммаси келажакдаги қийматда берилади. Яна бир қамчилика қупа инвестиция қилинган капитални қайтариш курсаткичи сифатида фақат фойда қабул қилинган. Бирок амалда инвестициялар соф фойда ва амортизация ажратмалари қуринишида ҳам қайтариб берилади. Демак, инвестициялар самарадорлигини фақат фойда асосида баҳолаш ҳисоб-китоб натижаларини жуда узгартириб юборади. Ва ниҳоят, учинчи қамчилик шундан иборатки, қуриб қикилаётган курсаткичлар инвестиция лойиҳаси тугрисида фақат бир томонлама баҳо олишга имқон беради, чунки уларнинг иққаласи ҳам бир хил бошланғич маълумотлардан фойдаланишга асосланади.

Реал инвестициялар самарадорлигини баҳолашда хорижда амал қилувчи, сунгги пайтларда Ўзбекистонда ҳам қуллана бошлаган асосий тамойил ва услубий ёндашувларни қуриб қикамиз.

Бундай тамойиллардан бири инвестиция қилинган капиталнинг қул окуми курсаткичи (cash flow) асосида қайтарилишига боғлиқ булиб, инвестиция лойиҳасини эксплуатация қилиш давомида амортизация ажратмалари ва соф фойда ҳисобига шакллантирилади. Бунда қул окуми курсаткичи инвестиция лойиҳасининг ҳар бир йили буйича алоҳида ёки уртача йиллик курсаткич сифатида баҳолаши лозим.

Баҳолашнинг иққинчи тамойили инвестиция қилинувчи капитални ҳам, қул окумлари микдорини ҳам қул маблагларининг ҳозирги қийматида қелтиришдир. Бир қарашда инвестиция қилинувчи маблаглар доимо ҳозирги қийматида ақс эттирилган булади, чунки қул окумлари шаклида уларни қайтариш муддати буйича анча илгарилаб қетади. Ҳақикатда эса бундай эмас - инвестициялаш жараёни қуп ҳолларда бир вақтнинг узида эмас, балки бир нечта босқичда амалга оширилади. Шу сабабли биринчи босқичдан ташқари қелгусида инвестиция қилинувчи барча

суммалар пул маблагларининг хозирги кийматига келтирилиши лозим булади. худди шу тарзда пуо маблаглари окими хам хозирги кийматга келтирилади.

Бахолашнинг учинчи тамойили турли инвестиция лойихалари учун пул окимларини дисконтлаш жараёнида дифференцияланган фоиз ставкасини (дисконт ставкасини) танлаш хисобланади. Юкорида айтиб утилганидек, инвестициялардан олинувчи даромад хажми (реал инвестициялашда бундай даромад вазтфасини пул окимлари бажаради) куйидаги турт омил асосида шакллантирилади: уртача реал депозит ставкаси; инфляция сурати (ёки инфляция мукофоти); риск мукофоти; паст ликвидлик учун мукофот. Шу сабабли риск даражаси турлича булган иккита инвестиция лойихасини таккослашда турлича фоиз ставкали дисконтлаш кулланиши лозим (юкори фоиз ставкасидан риск даражаси юкори булган лойиха буйича фойдаланиш лозим). Худди шу тарзда умумий инвестициялаш даври (инвестициялар ликвидлиги) хар хил булган инвестиция лойихалари учун юкори фоиз ставкаси амалга ошириш муддати узокрок булган лойиха учун кулланиши керак.

Ва ниҳоят бахолашнинг туртинчи тамойили бахолаш мақсадларидан келиб чиқкан холда дисконтлаш учун фойдаланилувчи фоиз ставкалари вариацияси хисобланади. Инвестициялар самарадорлигининг турли курсаткичларини хисоблашда дисконтлаш учун танлаб олинувчи фоиз ставкаси сифатида куйидагилардан фойдаланиш мумкин: уртача депозит ёки кредит ставкаси; инфляция даражаси, рис даражаси ва инвестициялар ликвидлигини хисобга олган холда инвестициялар даромадлигининг индивидуал нормаси; бошка инвестиция турлари буйича даромадликининг мукобил нормаси; жорий хужалик фаолияти буйича даромад нормаси.

Юкорида айтиб утилган тамойилларни инобатга олган холда турли курсаткичлар асосида реал инвестициялар самарадорлигини бахолаш услубиятини куриб чикамиз.

Соф келтирилган даромад инвестициялаш натижаларининг энг умумлашган тавсифномасини, яъни унинг якуний саарасини абсолют суммада олиш имконини беради. Соф келтирилган даромад деганда инвестиция лойихасининг эксплуатация даврида хозирги кийматга келтирилган (дисконтлаш йули билан) пул окимлари суммаси билан уни амалга оширишга инвестиция килинувчи маблаглар ўртасидаги фарк тушунилади. Бу курсаткич куйидаги формула асосида хисобланади:

$$\text{ЧПД} = \text{ДП} - \text{ИС},$$

бу ерда

ЧПД - соф келтирилган даромад;

ДП - инвестиция лойихасининг эксплуатация давридаги (янги инвестициялар киритилмасдан аввалги) пул маблаглари окими (хозирги кийматда). Агар мазкур объектга янги инвестициялар киритилгунча тулик эксплуатация даврини аниклаш мушкул булса, хисоб-китобларда бу курсаткич 5 йил (бу муддат утгандан сунг асбоб-ускуналар алмаштирилиши лозим булган уртача амортизация даври) деб кабул килинади;

ИС - инвестиция лойихасини амалга оширишга юборилувчи инвестиция маблаглари микдори.

Бунда фойдаланилувчи дисконт ставкаси риск даражаси ва ликвидликни хисобга олган холда дифференцияланади.

«Соф келтирилган даромад» курсаткичини тавсифлашда бу курсаткични инвестиция лойихаларини солиштирма бахолашдан ташкари, уларни амалга

оширишнинг максадга мувофиқли мезони сифатида ҳам куллаш мумкин. Соф келтирилган даромад курсаткичи нолга тенг ёки манфий булган инвестиция лойихаси рад килиниши озим, чунки у киритилган капитал учун инвесторга кушимча даромад келтирмайди. Соф келтирилган даромад курсаткичи нолга тенг ёки мусбат булган инвестиция лойихалари инвесторнинг капиталани куپайтиришга хизмат килади.

Бу курсаткичнинг камчилиги куйидагича: дисконтлаш учун танлаб олинган фоиз ставкаси (дисконт ставкаси) одатда бутун инвестиция лойихаси даври учун узгармас деб кабул килинади. Аслида эса келажакда иктисодий шарт-шароитларнинг узгариши билан бу курсаткич ҳам узгариши мумкин. Бирок, ушбу кмчиликка карамай, инвестициялар самарадорлигини бахолаш курсаткичлари тизимда кулланивчи бу курсаткич хорижий мамлакатлар амалиётида ишончли хисобланади.

Даромадлилик индекси услубий жихатдан илгари «капитал куйилмалар самарадорлик коэффиценти» курсаткичи буйича фойдаланилган бахолашни эслатиб туради. Шу билан бирга иктисодий таркибига кура умуман бошкча курсаткич хисобланади, чунки инвестициялардан олинувчи даромад сифатида соф фойда эмас, балки пул окимлари кабул килинади. Бундан ташкари инвестициялардан олиш кутилаётган даромад (пул окимлари) бахолаш жараёнида хозирги кийматга келтирилади. Даромадлиликни хисоблаш куйидаги формула буйича амалга оширилади:

$$ИД = ДП / ИС$$

бу ерда: ИД - инвестиция лойихаси буйича даромадлилик индекси;

ДП - хозирги кийматда пул окимлари микдори;

ИС - инвестиция лойихасини амалга оширишга жунатилувчи инвестиция маблаглари микдори (куйилмалар вақти турлича булганда ҳам хозирги кийматга келтирилади).

Даромадлилик индекси курсаткичи солиштирма бахолашдан ташкари лойихани амалга оширишнинг максадга мувофиқлиги мезони сифатида ҳам кулланиши мумкин. Агар даромадлилик индекси киймати бирга тенг ёки ундан кичик булса, лойиха инвесторга кушимча даромад келтирмалиги сабабли рад этилиши лозим. Бошкча килиб айтганда, даромадлилик индекси киймати 1 дан катта булган инвестиция лойихаларигина амалга оширишга кабул килиниши мумкин.

«Даромадлилик индекси» ва «соф келтирилган даромад» курсаткичларини солиштиришда улар ёрдамида инвестициялар самарадорлигини бахолаш натижалари бир- бирига тугридан-тугри боғлиқлигига эътибор каратиш лозим: соф келтирилган даромаднинг абсолют киймати узиши билан даромадлилик индекси ҳам усади ва аксинча. Бундан ташкари, соф келтирилган даромад нолга тенг булганда даромадлилик индекси доимо 1 га тенг булади. Бу эса шуни англатадики, инвестиция лойихасини амалга оширишнинг максадга мувофиқлиги мезони сифатида улардан факат биттаси кулланиши мумкин. Солиштирма бахолашни утказишга келадиган булсак, бу ҳолатда иккала курсаткични ҳам караб чиқиш лозим, чунки улар инвесторга инвестиция лойихаси самарадорлигини хар томонлама бахолашга имкон беради.

Даромадлилик индекси куйидаги курсаткичлар билан бир хил маънога эга: «рентабеллик индекси», «фойдалилик индекси», Profitability Index (PI).

Узини коплаш даври инвестициялар самарадорлигини бахолашнинг энг

таркалган ва тушунарли курсаткичларидан бири ҳисобланади. Бизнинг амалиётда кулланувчи «капитал куйилмалар узини коплаш муддати»дан фаркли уларок, у фойдага эмас, балки ҳозирги кийматга келтирилган инвестиция маблағлари ва пул окимларига асосланади. Ушбу курсаткич куйидаги формула буйича аниқланади:

$$ПО = ИС / ДП$$

бу ерда

ПО - инвестиция лойихаси буйича киритилган маблағларнинг узини коплаш даври;

ИС - инвестиция лойихасини амалга оширишга йуналтирилувчи инвестиция маблағлари миқдори (куйилмалар киритиш вақти турлича бўлганда ҳозирги кийматга келтирилади);

ДП_n - шу даврга тугри келувчи уртача пул окими миқдори (ҳозирги кийматда). Қисқа муддатли куйилмалар киритишда бу курсаткич 1 ой, узок муддатли куйилмаларда эса 1 йил деб қабул қилинган.

нолга келтирилувчи дисконт ставкаси сифатида ҳам тавсифлаш мумкин.

«Ички даромадлилик нормаси» курсаткичини тавсифлашда шунга эътибор қаратиш керакки, у солиштирма баҳолаш учун энг туғри келувчи курсаткич ҳисобланади. Бунда солиштирма баҳолаш нафақат инвестиция лойихалари доирасида, балки ундан кенг миқёсда ҳам кулланиши мумкин (масалан, инвестиция лойихаси буйича ички даромадлилик нормасини компаниянинг жорий хужалик фаолияти жараёнида фойдаланилувчи активларнинг фойдалилик даражаси билан; инвестициялар фойдалигининг уртача нормаси билан; муқобил инвестициялаш буйича фойдалилик нормаси солиштириш ва хоказо).

Бундан ташқари, ҳар бир компания узининг инвестиция rischi даражасини ҳисобга олган ҳолда узи учун инвестиция лойихаларини баҳолашда ички даромадлилик нормасининг мезон курсаткичини белгилаши мумкин. Ички даромадлилик нормаси пастрок бўлган лойихалар автоматик равишда реал инвестициялар самарадорлигига мос келмаслиги сабабли рад қилинади. Бундай курсаткич инвестиция лойихаларини баҳолаш амалиётида "ички даромадлилик нормасининг йул куйиш мумкин бўлган ставкаси" номини олган.

«Ички даромадлилик нормаси» курсаткичи шунингдек, бошқа номларга ҳам эга, масалан, «инвестициялар рентабеллик нормаси», Internal Rate of Return (IRR).

Юқорида қуриб чиқилган курсаткичларнинг барчаси ўртасида узаро алоқа мавжуд. Шу сабабли реал инвестициялар самарадорлигини баҳолашда бу курсаткичларни комплексли равишда қуриб чиқиш мақсадга мувофиқ.

2. Инвестицияни баҳолаш усуллари

Мазкур қисмда айтилиши мумкин бўлган фикрни энг муҳим шаклда қисқача қилиб қуйидагича ифодалаш мумкин — агар олиндиган даромадларнинг умумий суммаси қилинадиган харажатларнинг умумий суммасидан ортиқ бўлса, инвестицион қарорларнинг бир неча муқобил вариантларидан энг юқори рентабеллигини (самарадорлигини) танлаш зарур. Албатга, шу қоидага амал қилиб инвестицион қарорлар қабул қилинаётган пайтда яна қуйидаги жиҳатларга ҳам эътибор бериш керак. Коплаш муддатини, риск даражасини, қутилаётган инфляция суръатларини ва солиққа тортиш истиқболларини ҳисобга олган ҳолда инвестицияларнинг самарадорлигини аниқлаш, яъни маблағлар сарфини бундан яхшироқ. ёки фойдалироқ йулини топиш. *Инвестицион фаолиятга тегишли*

қарорларни қабул қилишида амалиётда синовдан ўтган қуйидаги муҳим қоидаларга риоя қилинади:

1. Пулки банкда сақлагандан кўра купрок. фойда(соликдар чегирилган холда) олиш имкони булса, маблағларни ишлаб чиқаришга, қимматбаҳо қоғозларга ва бошқаларга инвеститсиялаштириш ўз маъносига эга булади.

2. Инвеститсияларнинг рентабеллик даражаси инфлятсия суръатларидан юқори бўлган тақдирдагина маблағларни Инвестициялаштириш ўз мазмунига эгадир.

3. Дисконтлаштириш ҳам ҳисобга олинган холда энг юқори рентабеллик даражасига эга бўлган лойиҳаларга маблағларни инвеститсиялаш ўз мазмунига эга.

Биринчи қоиданинг мазмуни шундан иборатки, муайян маблағга эгалик қилувчилар ўз пулларини банкда сақлагани учун 10% ли ставка буйича фойда олади, агар уни ишлаб чиқаришга ёки шу каби йуналишларнинг бирон-бир турухига сарфласа 20% ли қайтим билан фонда олади. Демак маблағ сарфининг иккинчи йуналиши самарали ҳисобланади. Инвеститсион қарорлар бўлаётган пайтда инфлясия ҳам ҳисобга олинishi керак. Мисол учун, маблағ эгаси хўжалик қурилишига 50000 сум сарф қилмоқчи.

Агар мўлжалланаётган инфлятсиянинг йиллик суръати 8% ни ташкил этса, у холда, йиллик фойда 40000 сумдан юқорирок суммани ташкил этган тақдирдагина сарфланган инвеститсия мақсадга мувофиқ. бўлади ($8\% * 500 : 100 = 40$)

Инвеститсион жараён юқорида таъкидланганидек ҳар доим риск билаи чамбарчас боғланган чунки, вақт ноаниқликни кучайтиради ва харажатларни қолашнинг муддатлари қанчалик узоқ булса, инвеститсион лойиҳа шунчалик рисклироқ бўлади. Шунинг учун ҳам, инвеститсион қарорлар қабул қилинаётган пайтда молиявий менежер харажатлар, тушум, фойда ва у ёки бу инвеститсион лойиҳанинг реализатсия қилинишидан эришилиши лозим бўлган иқтисодий рентабеллик баҳоланаётган пайтда, албатта вақтий ўзгаришларни инобатга олмоғи лозим. Ана шу нарса дисконтлаштириш дейилади ва одатда, бир неча муқобил вариантларда амалга оширилади.

Дисконтлаштириш келажакда олинishi мумкин бўлган сумманинг ҳозирги пулли эквивалентини аниқлаш имконини беради. Бунинг учун келажакда олинishi мумкин булган (кутилаётган) суммада мураккаб фоиз буйича маълум муддатда жамланган даромадни айириш керак.

Шундай қилиб, юқоридаги мулоҳазалардан қурииб турибдики, инвеститсиртфелни шакллантиришда фақат энг юқори фойда-ли ва энг паст рискли лойиҳаларнигина ташсашга эътибор бериб қрлмасдан, балки қорхоиатишг стратегик линиясига энг яхши мое келувчи лойиҳага ҳам алоҳида эътибор берилмоғи керак.

3.Инвестиция лойиҳалари самарадорлигини баҳолаш усуллари. Молиявий баҳолаш. Иқтисодий баҳолаш.

Чет эл мамлакатларининг тажрибасини, шу билан бирга ЮНИДО¹ (United Nations Industrial Development Organization) тавсияларини ҳисобга олган ҳолда инвестиция лойиҳаларининг самарадорлигини баҳолаш **икки мезон асосида, яъни молиявий ва иқтисодий баҳолаш орқали** амалга оширилади.

Инвестиция лойиҳаси самарадорлигини баҳолашнинг бу иккала мезони ҳам бир-бирини тўлдириб туради.

Молиявий баҳолаш инвестиция лойиҳасини умумий реализация (амалга ошириш) жараёнидаги ликвидлигини таҳлил қилишда ишлатилади.

Бошқача айтганда, молиявий баҳолаш вазифаси, лойиҳани белгиланган муддатларда амалга ошириш учун, унинг жами молиявий мажбуриятларини бажаришга корхонанинг етарли молиявий ресурслари бўлишини белгилашдир.

Иқтисодий баҳолаш эса, инвестиция лойиҳасининг потенциал қобилияти, шу лойиҳага қўйилган маблағларнинг қийматини сақлаб қолишда ва уларнинг ўсиши суръатини етарли даражасини яратиб беришда фойдаланилади.

Амалиётда инвестицияларнинг самарадорлигини (ИС) аниқлаш учун фойда массасининг (Ф) инвестиция ҳаражатларига (ИХ) бўлган нисбати фоиз кўринишида олинади;

$$ИС = \frac{Ф}{ИХ} \times 100 \quad (1.1)$$

Инвестиция ҳаражатларини фойда билан солиштириш жараёни доимий равишда инвестициялаш амалга ошгунча қадар (инвестицион лойиҳанинг бизнес-режаси ишлаб чиқариш даврида), инвестициялаш даврида (объектни қурилиши даврида) ва инвестициялашдан сўнг (янги объектдан фойдаланиш даврида) давом этади.

Молиявий асосланганлик инвестиция жараёнининг ажралмас қисми ҳисобланади. Инвестор молиявий ҳолати номаълум бўлган юридик ёки жисмоний шахслар билан ҳеч қандай муносабатлар олиб бормади. Бозор иқтисодиёти ривожланган мамлакатларда, корхоналар молиявий ҳисоботларини эълон қилиш нормал ҳолат ҳисобланади ва улар ҳар қил тўпламлар ҳолатида чоп этилади. Бу тўпламлар орқали компанияларнинг молиявий ҳолати тўғрисида маълумотлар олиш мумкин.

Инвестиция лойиҳасининг молиявий асосланганлик баҳоси пул оқимлари тўғрисидаги ҳисобот ёрдамида асосан ҳисобланади (4-шакл). Бу эса корхонанинг маблағлари ҳолати тўғрисида аниқ маълумот олишни, шу билан бирга бу маблағларнинг инвестиция лойиҳасига етарлигини кўрсатиб беради.

Инвестиция лойиҳаси самарадорлигини баҳолаш берилган

Корхона пул оқимлари асосан қуйидагилардан ташкил топади:

операцион фаолиятнинг соф пул кирими/чиқими (4-шакл, 050-қатор);

инвестицион фаолиятнинг соф пул кирими/чиқими (4-шакл, 100-қатор);

молиявий фаолиятнинг соф пул кирими/чиқими (4-шакл, 180-қатор);

Пул маблағлари бўйича салбий сальдо чиққанда, қўшимча ўз маблағлари ёки қарз маблағларини жалб этишни тақозо этади ва бу маблағлар инвестиция лойиҳасини молиявий баҳолаш ҳисоб-китобида акс эттирилиши керак.

Лойиҳанинг мақсади, шартлари ва вариантларини танлаб олишга кўра молиявий баҳолаш (ёки молиявий асосланганлик баҳоси), инвестицион лойиҳалаш жараёнида қўшимча маълумотлардан фойдаланиш мумкин. (масалан, 1 ва 2 шакл

¹ЮНИДО-Бирлашган Миллатлар Ташкилотининг ташкилий бўлими бўлиб, унинг асосий вазифаси БМТга аъзо мамлакатлар саноати ривожланишига ёрдам беришдир.

маълумотлари).

Амалиётда эса кўпгина корхоналар пул оқимлари тўғрисидаги маълумотларни унчалик ақс эттирмайдилар. Бу эса корхонанинг пул маблағлари, қайси фаолият эвазига келаётганлигини таҳлил этишга имкон бермайди. Натижа эса корхонани молиявий баҳолашни қийинлаштиради. Шунинг учун корхоналар молия-хўжалик фаолияти учун маълумотлар эълон қилаётганида Ўзбекистон Республикаси Молия Вазирнинг 2002 йил 27 декабрдаги 140-сонли буйруғи (Ўзбекистон Республикаси Адлия Вазирлиги томонидан 2003 йил 24 январда рўйхатга олинган) талабларини тўлиқ инобатга олишлари зарур бўлади.

Инвестиция лойиҳалари самарадорлигини баҳолашнинг **иккинчи усули**, бу лойиҳани иқтисодий баҳолаш ҳисобланади.

Лойиҳани иқтисодий баҳолаш ўз навбатида икки гуруҳга бўлинади:

Оддий (ёки статистик) баҳолаш;

дисконтлашга асосланган баҳолаш.

Биринчи гуруҳга қуйидагилар киради:

инвестиция коплаш муддати (Payback Period, PP);

инвестиция самарадорлиги коэффиценти (Accounting Rate of Return, ARR).

4.Молиявий инвестициялар таҳлили

Бозор муносабатлари ривожланган шароитда муайян корхонада ишлаб чиқаришни ташкил этиш ва айниқса кенгайтириш кўшимча маблағ топиш мақсадида чиқарилган қимматбаҳо қоғозларсиз амалга ошиши қийин.

Ривожланган бозор иқтисодиёти шароитида қимматбаҳо қоғозларни сотиб олиш қуйидаги мақсадларни кўзда тутлади:

- капитални аниқлаш;
- кўшимча фонд олиш;
- Қимматбаҳо қоғозлар курсининг ошиши эвазига капитални кўпайтириш.

Том маънода бозор иқтисодиёти тўла шаклланиб бўлмаган мам-лакатларда қимматбаҳо қоғозлар, уларга хос бўлмаган бошқа мақсад-ларда хаи сотиб олиниши мумкин. Бундай мақсадлар жумласига қуйидагиларни киритиш мумкин:

- Қимматбаҳо қоғозлар сотиб олиш йули билан мулкый ҳуқуқларга эга булмаган, дефицит маҳсулотлар ва хизматларга эга бўлиш;
- Муомала шартларига кура нақд пулни ўрнини боса оладиган қимматбаҳо қоғозлари сотиб олиш;
- бозорни ўрганиш учун;
- мулк таъсир даражасини кенгайтириш ва уни қайта тақсимлаш;
- нобарқарор бозор шароитида қимматбаҳо курслари ўзгаришлари асосида чайқовчилик қилиш ва х.к.

Қимматбаҳо қоғозларнинг ликвидлик масаласи бозор иқтисодиётн шаклланиб келаётган давлатларда фонд бозорини ривожлантириш билан боғлиқута муҳим масалалар жумласига киради. Ликвидлилик даражаси нзнча юқори булса, бундай қимматбаҳо қоғозлар-нинг курси шунча мустаўкам ва юқори бўлади. Демак корхоналар қимматбаҳо қоғозларни сотиб олишда биринчи навбатда уларнинг шу жихатларига эътиборни қаратишлари керак

Ривожланган бозор иқтисодиёти шароитида қимматбаҳо қоғозларнинг тури кўп булиб, уларнинг айрим турлари, уз навбатида, турли шартлар асосида муомалага чиқарилган хар хил шаклларга булиниши мумкин. Қуйидагилар қимматбаҳо қоғозларнинг асосий турлари булиб ўйибланади: акция, вексель,

фьючерс, хусусийлаштириш чеки, облигация, дав,пат хазина мажбуриятлари, опцион, вариант, банкларнинг жамғариш ва депозит сертификатлари, коносамент, мулкый варака (масалан, уй-жой олиш кукукяни берувчи қимматбаҳо қоғоз).

Қимматбаҳо қоғозлар ва уларнинг ишончилиги хақида гап кетганда халқаро амалиётда махсус рейтинг агентликлари ва ташкилотлари қимматбаҳо қоғозларни, чуқур тахлил асосида гуруҳларга бўлишади. Масалан, қимматбаҳо қоғозларни, юлий сифатли», «юқори сифатли», «ўртадан юқори сифатли», «ўрта сифатли» ва х.к. гуруҳларга бўлиш мумкин.

Қимматбаҳо қоғознинг инвестицион сифати унинг ликвидлилик даражаси ҳамда ўртача бозор фондидан кам бўлматан даражада фоиз келтириш қобилияти ва курс киймати барқарор булган шароитда риск ҳолати каби омилларни баҳолаш белгиланади.

Маълумки, қимматбаҳо қоғоз rischi канча паст бўлса, унинг ликвидлилик даражаси шунча юқори бўлади. Лекин риск даражаси паст бўлган қимматбаҳо қоғознинг даромад келтириш қобилияти ҳам аксарият хатларда юқори бўлмаслиги мумкин.

Бу ўринда қимматбаҳо қоғозлар кенг тарқалган ғарб даалатлари билан ўтиш даврида яшаётган давлатлар амалиёти ўртасида ўзаро мос келмаслик ҳолатлари ҳам мавжуд. Масалан: ғарбда аҳоли турли қимматбаҳо қоғозлар инвестицион сифатларини яхши билади, Инвесторлар ўз олдига қўйган мақсадларидан келиб чиқиб қимматбаҳо қоғознинг қайси турини сотиб олишни хал этиш учун уларнинг инвестицион сифатларини чуқур ўрганишга етарли ахборот топа олишади. Ахборот ўзининг ҳаққонийлиги, ишончилиги ва тўлалиги билан ажралиб туради. Қимматбаҳо қоғознинг Инвестицион сифатлари хақида нотўғри молиявий ахборот берган юридик ёки жисмоний шахс фонд бозорида тезда ўз обрўсини тўкиб қўйиши ва натижада синиши мумкин,

Бозор иқтисодиёти энди ривожланаётган давлатларда қимматбаҳо қоғозларнинг Инвестицион сифатларини аниқлаш ҳозирча тор доирадаги мутахассисларнинг иши бўлиб қолмоқда. Қимматбаҳо қоғозларнинг потенциал инвесторлари бўлиши мумкин бўлган аҳолининг кенг қатламлари фонд бозори сарҳадларига аста-секин кириб бормоқда.

Бозор иқтисодиёти шаклланаётган давлатларда қимматбаҳо қоғозлар портфели билан боғлиқ рисклар нисбатан кўплиги билан ажралиб туради. Қуйида қимматбаҳо қоғозлар портфели билаи боғлиқ рискларнинг асосий турлари хақида қисқача сўз юритилади.

Капитал риск — қимматбаҳо қоғозларга қўйилган барча маблағлар учун умумий риск бўлиб, у зарар кўрмасдан капитални қайтариб ололмаслик ҳолати билан белгиланади. Фондлар бозорида йирик таназуллар рўй берган пайтда (масалан, 1998 йилла Жанубий Корея, Япония, Россия, Индонезия, Малайзия ва х.к. давлатларда) капитал риск рўёбга чиқади.

Қонукчиликда ўзгаришлар рўй бериши билан боғлиқ риск натижасида қимматбаҳо қоғозлар чиқариш қайта рўйхатга олиниши, бекор қилиниши, унинг шартлари тубдан ўзгаршии мумкин. Натижада эмитент ва инвестор кушимча харажатлар ўилиши ва моддий йукотишларга дучор бўлиши мумкин.

Пикт пилан Фомин, рнск 2-қимматбаҳо коғ-озни сотиб олиш ёки сотиш учун покупай вақт танланган ҳолатларда юз беради. қимматбаҳо қоғозларни сотиш ёки сотиб олишга мавсумий (сафар, савдо фирмалари қимматбаҳо коғозлари) ёки қайта ишлаб чиқариш цикллариининг таъсири ўта аниқ сезилади.

Танлаш rischi — қимматбаҳо қоғозларининг сердаромад ва ишончли турларини танлай олмаслик ҳолати билан боғлиқ бўлади. қимматбаҳо қоғозлар инвестицион сифатлари тўғри баҳолай олмаган вазиятларда танлаш rischi руй беради.

Ликвидлилик rischi — қимматбаҳо қоғознинг Инвестицион сифатини баҳолашнинг ўзгариши шароитида уни сотишдан кўрилган зарар билан ўлчанади.

Инфляцион риск — юқори инфляция суръатлари инвесторнинг қимматбаҳо қоғозлардан оладиган даромадлари тезроқ қадрсизланиш рискидир. Жаҳон амалиётида инфляцион рискни пасайтиришнинг жуда кўп усуллари бўлишига қарамадан инфляциянинг юқори даражадалиги (қимматбаҳо қоғозлар бозорини бузиб юбориши ал-лақачон аниқланган).

Валюта rischi — валюта курслари ўзгариши натижасида валюта қимматбаҳо қоғозларига қилинган қўйилмалар билан боғлиқ бўлган рискдир.

Регионал риск - бир ёки икки турдаги маҳсулот ишлаб чиқаришга ихтисослашган ҳудудлар фаровонлигининг шу маҳсулотлар нархининг ўзгариши билан боғлиқ бўлган риск. Мамлакатда ҳокимият кризиси вужудга келган пайтда регионал рисклар алоҳида регионларнинг сиёсий ва иқтисодий сепаратизмига боғлиқ ҳолда вужудга келиши мумкин.

Тармоқлар rischi — иқтисодиётда тармоқларнинг ўзига хос хусусиятларига боғлиқ бўлган риск. Шунга кўра барча тармоқларни гуруҳларга ажратиш мумкин:

- а) циклик тебранишларга таъсирчан тармоқлар;
- б) циклик тебранишларга камроқ таъсирчан тармоқлар бундан ташқари тармоқларни «ўлиб бораётган»; «барқарор ишлаётган»; «тезда ўсиб бораётган» ёш тармоқларга ҳам бўлиши мумкин.

Кредит rischi — қимматбаҳо қоғозларни чиқарган эмитент чиқарилган қимматбаҳо қоғозлар буйича фоизлар ёки асосий қарзнинг қайтара олмаслиги билан боғлиқ бўлган риск.

Фоиз rischi — бозордаги ставкаларнинг ўзгариши натижасида инвесторларнинг зарар куриши билан боғлиқ булган риск. Маълумки, бозор фоиз даражасининг пасайишига олиб келади.

Бозор rischi — бозор умумий фаолиятининг пасайиши сабабли қимматбаҳо қоғозлар нархининг пасайиши натижасида инвесторларнинг зарар кўриши.

Мамлакат rischi — тармоқлар рискига ўхшаш. Шу билан биргаликда бу рискнинг ўзгаришига корхонанинг фаолияти ҳам таъсир қилади. Бунга мос равишда корхоналар консерватив, агрессив ва уларнинг ҳар иккаласини биргаликда кўрадиган “оқилона” корхоналарга бўлиши мумкин.

Кайтариб олиш rischi - кайтариб олиш ҳуқуқига эга булган облигациялар буйича тўланадиган фоизлар даражаашан ошганлиги сабабли эмитентнинг шу облигацияни кайтариб олиши натижасида инвесторларнинг зарар кўриш rischi.

Фойдаланилган адабиётлар рўйхати

1. Бочаров В.Р. Инвестиции: Учебник для вузов. – 2-е изд.-СПб.: Питер, 2008. – 384 с. Ил.- (Серия “Учебник для вузов”).
2. Имомов Ҳ.Ҳ. Инвестицияларни ташкил этиш ва молиялаштириш. Ўқув қўлланма. –Тошкент, Iqtisod-moliya. 2010. – 164 б.

3. Жўраев А.С. ва бошқалар. Инвестиция лойиҳалари таҳлили. Ўқув қўлланма. – Т.: Шарқ. 2003.-246 б.
4. Эргашева Ш., Узоқов А. Инвестицияларни ташкил этиш ва молиялаштириш. Ўқув қўлланма. - Т.: Иқтисод-молия, 2008.-208 б.
5. Абдувасиқов А.А., Тўхтаева С.Ғ. Агросаноат мажмуаси корхоналарида инвестициялаш ва лойиҳалар таҳлили. Ўқув қўлланма.-Т.: 2009.-187 б.
6. Ковалев В.В. Методы оценки инвестиционных проектов. –М.: Финансы и статистика, 2008.- 176 с.
7. Ишмухамедов А.Э, Қосимов. М.С, Жумаев. З.А, Жумаев Қ.Х. Лойиҳа таҳлили. Ўзбекистон ёзувчилар уюшмаси. Адабиёт жамғармаси нашриёти.-Т.: ТДИУ. 2004. -159 с.