N.G'.KARIMOV, A.S.AXMEDOV

MOLIYA ASOSLARI:
MOLIYA VA INVESTISIYALAR

TOSHKENT

O‘ZBEKISTON RESPUBLIKASI
OLIY VA O‘RTA MAXSUS TA’LIM VAZIRLIGI

TOSHKENT DAVLAT IQTISODIYOT UNIVERSITETI

N.G‘. Karimov, A.S. Axmedov

MOLIYA ASOSLARI: MOLIYA VA INVESTITSIYALAR

O‘zbekiston Respublikasi Oliy va o‘rta maxsus ta’lim vazirligi tomonidan o‘quv qo‘llanma sifatida tavsiya etilgan

TOSHKENT – 2021

UO‘K: 336.5(07)
KBK 65.262.1
K 56

N.G‘.Karimov, A.S.Ahmedov. Moliya asoslari: moliya va investitsiyalar. O‘quv qo‘llanma. – T.: «INNOVATSION RIVOJLANISH NASHRIYOT-MATBAA UYI» – 2021, 290 bet.

ISBN 978-9943-7629-8-5

Ushbu o‘quv qo‘llanmada kapital bozori muvozanati va aktivlar sinfini tahlil qilish, kutilayotgan xavf va uni kamaytirish, kapital aktivlarni narxlash modeli va samarali bozor gipotezasi o‘rtasidagi munosabatlarni shakllantirish, moliya va investitsiyalar faoliyatiga oid qonunlar va kategoriyalar mazmun-mohiyatini bilish, ularga nisbatan shaxsiy munosabatni shakllantirish orqali uning iqtisodiyotdagi o‘rni va ahamiyati ochib berilgan. O‘quv qo‘llanma ilmiy izlanuvchilar, professor-o‘qituvchilar va oliy o‘quv yurtlarining iqtisodiyot mutaxassisligi talabalari uchun mo‘ljallangan.

В этом учебнике представлены теоретические и практические знания, охватывающие важные экономические консепсии, важност анализ равновесия на рынке капитала и классов активов, ожидаемый риск и снижение риска, формирование взаимосвязи между моделю сенообразования капиталных активов и гипотезой эффективного рынка, знание содержания законов и категорий, связанных с финансовой и инвестисионной деятелностю, эе роли в экономике и объяснение в мира. Учебник предназначен для студентов экономических спесиалностей высших учебных заведений, банковских колледжей, бизнес-студентов, аспирантов и преподавателей.

This tutorial presents theoretical and practical knowledge covering important economic concepts, the importance of analyzing equilibrium in the capital market and asset classes, the expected risk and risk reduction, the formation of the relationship between the capital asset pricing model and the efficient market hypothesis, knowledge of the content of laws and categories related to financial and investment activities, its role in the economy and explanation in the world. The textbook is intended for students of economic specialties of higher educational institutions, banking colleges, business students, graduate students and teachers.

UO‘K: 336.5(07)
KBK 65.262.1

Taqrizchilar:

J.Ya.Isakov – TDIU Bank ishi va investitsiyalar kafedrasi professori, iqtisod fanlari doktori.

T.I.Boboqulov – O‘zbekiston Respublikasi Iqtisodiy taraqqiyot va kambag‘allikni qisqartirish vazirligi huzuridagi Biznes va tadbirkorlik oliy maktabi professori, iqtisod fanlari doktori.

ISBN 978-9943-7629-8-5

© «INNOVATSION RIVOJLANISH NASHRIYOT-MATBAA UYI» – 2021.

KIRISH

Bozor iqtisodiyotining o‘ziga xos xususiyalarini chuqurroq tushunib yetishda ijtimoiy-iqtisodiy hodisa va voqealarni sifat jihatdan zamonaviy yangicha bilim va yangicha fikrlashni taqozo qilmoqda. Bu mamlakatimiz iqtisodiy barqarorligini oshirishni ta’minlash maqsadida iqtisodiyotning tarkibiy tuzilmalarini qayta qurish, kapital bozori muvozanati va aktivlar sinfini tahlil qilish, kutilayotgan xavf va uni kamaytirish, kapital aktivlarni narxlash modeli va samarali bozor gipotezasi o‘rtasidagi munosabatlarni shakllantirish, moliya va investitsiyalarni rivojlanish milliy iqtisodiyotning kelajagini belgilaydi.

Har qanday davlatning barqaror iqtisodiy rivojlanishini kapital va investitsion bozorlarni uzluksiz rivojlantirmasdan ta’minlab bo‘lmaydi. Iqtisodiyotimizni jadal barqaror rivojlantirish moliya, kapital va investitsiya bozorlariga bevosita bog‘liqdir.

Bozor iqtisodiyoti sharoitida sanoati rivojlangan va rivojlanayotgan mamlakatlarning barcha sohalardagi samarali tashkil etilgan investitsion sohasida izchil islohotlar mamlakatning makroiqtisodiy barqarorlikni ta’minlashi, inson manfaatlariga, ularning turmush darajasini yaxshilash va boshqa ijobiy manfaatlarga qaratilayotganligini ko‘rishimiz mumkin. Shuning uchun hozirgi kunda mamlakatimiz moliya va investitsiya siyosatining bosh maqsadi mamlakatimizni moliya, kapital va investitsiya bozorlari bo‘yicha islohotlarning izchilligiga ustuvorlik sifatida asosiy e’tibor qaratish zarurligi ta’kidlanmoqda,

Jahon miqyosida pandemiyaning iqtisodiyotga keskin ta’sir etayotgan hamda turli savdo, iqtisodiy va moliyaviy sanksiyalar saqlanib qolayotgan sharoitda, inson manfaatlariga qaratilgan islohotlarda “aqlli investitsiya”, “yashil iqtisodiyot” va “raqamli iqtisodiyot”, “ochiq iqtisodiyot”, sog‘lom raqobat, ishbilarmonlik va investitsiya muhitini tubdan yaxshilash uchun zarur sharoitlarni yaratish moliya, kapital va investitsiya bozorlari infratuzilmalari bozor tamoyillari orqali shakllantirish kelgusidagi asosiy vazifalarni hal etishda muhim omil bo‘lib qolmoqda.

Yuqoridagilardan kelib chiqib, mamlakatimizda investitsion faollikni yanada kengaytirishda nafaqat milliy, balki xalqaro moliya institutlari, donor mamlakatlarning barcha kredit liniyalaridan kengroq

foydalanishga ega bo‘lish, xalqaro miqyosdagi kapital harakatini boshqarish, xalqaro innovatsion inson kapitali rivojini faollashtirish, lizingni kengroq rivojlantirish, iqtisodiyotni liberallashtirish va bozor risklarining oqibatlari, uni keltirib chiqaruvchi omillarga e’tiborni kuchaytirish, uning pasaytirish yo‘llari va uslublaridan kengroq foydalanish maqsadga muvofiq bo‘ladi.

Mazkur o‘quv qo‘llanmada iqtisodiyotning jadal sur’atlarda barqaror rivojlanishida moliya, kapital va investitsiya bozorlarini rivojlanish modullarining roli yoritilgan hamda chetdan bo‘sh kapital oqimini olib kelish kabi muhim jihatlar yoritilgan.

Ushbu o‘quv qo‘llanma oliy o‘quv yurtlari professor-o‘qituvchilari va talabalari hamda bank-moliya sohasi xodimlari va boshqa foydalanuvchilarga mo‘ljallangan.

“MOLIYA ASOSLARI: MOLIYA VA INVESTITSIYALAR” FANINING PREDMETI, MAQSADI, VAZIFALARI VA TARKIBIY TUZILISHI

Fanni o‘qitishdan maqsad – talabalarda moliya sohasining asosiy jihatlari va investitsiyalarni tahlil qilish, moliyalashtirish va investitsiyalashdagi muammolar va vujudga keladigan risklarini aniqlash va ularni oldini olishni – chuqur o‘rgatishdan iborat.

Fanning vazifasi – nazariy bilimlar, amaliy ko‘nikmalar, muammolarni hal qilishda analitik imkoniyatlardan foydalanish, kapital bozori muvozanati va aktivlar sinfini tahlil qilish, kutilayotgan xavf va uni kamaytirish, kapital aktivlarni narxlash modeli va samarali bozor gipotezasi o‘rtasidagi munosabatlarni shakllantirish, moliya va investitsiyalar faoliyatiga oid qonunlar va kategoriyalar mazmun-mohiyatini bilish, ularga nisbatan shaxsiy munosabatni shakllantirish orqali uning iqtisodiyotdagi o‘rni va ahamiyatini ochib berish.

Fanning asosiy vazifalari quyidagilarni o‘rganishni o‘z ichiga oladi:

- moliya va investitsiyalar nazariyasi
- moliyaviy matematika
- moliya asoslari va tahlil
- kapital bozori va uning nazariyasi
- foiz stavkasini aniqlash va uning tuzilmasi
- xosilaviy moliyaviy vositalar asoslari
- aktivlarni baholash: obligatsiyalar va aksiyalarni baholash uchun asosiy modellar
- aktivlarni baholash va aktivlarni narxlash nazariyasi
- moliyaviy boshqaruv
- moliyaviy strategiya va moliyaviy rejalashtirishni amalga oshirish mexanizmi va boshqaruv strategiyalarini qo‘llash, shu jumladan “aqliy hujum”, iqtisodiy muammolarni hal qilish;

- moliyaviy boshqaruvni o‘rganish va unga xorij tajribasidagi ilg‘or usul va vositalarini qo‘llash;

Shuningdek, fanni o‘zlashtirish natijasida talaba:

Moliya va investitsiyalar haqida ***tasavvur va bilimga ega bo‘lishi***;

Tavakkalchilikni oldini olish, riskli aktivlar uchun riskni kamaytirish va kapital ajratish tartibi hamda optimal xavfli portfel va ulardan foydalanish ***ko‘nikmalariga ega bo‘lishi***;

Narxlash nazariyasi hamda multifaktor modellari, samarali bozor gipotezasi va moliya qiziqishlari, qimmatli qog‘ozlar va investitsiyalar daromadi hamda ularning samaradorligini aniqlash bilan bog‘liq muammolarni yechish bo‘yicha qarorlar qabul qilish malakasiga ***ega bo‘lishi kerak.***

1-BOB. MOLIYA VA INVESTITSIYALAR NAZARIYALARI

Tayanch iboralar: *bozor segmenti, "Rivojlanayotgan bozorlar", "kapitalning dastlabki to‘planishi", "markaz", barqaror ideal kapital bozori, miqdoriy boshqaruv, normal taqsimlanishi, hakamlik narxlari nazariyasi, moliyaviy aktivlarning narxlash modeli, murakkab matematika, "martingalalarga", risk,CARM, arbitraj narxlarining tarqalishi nazariyasi, foyda nazariyasi, “Boshqaruv”, boshqaruv organlar, “veto”, davlat moliya siyosati, intellekt, restrukturizatsiya, portfel, baholash,"Investitsiya asoslari", neoklassik nazariya, segment, investitsiya jozibadorligi, investitsion portfel, siyosiy yoki ma’muriy tadbir, moliya bozori, “aql markazi”, Anglosakson modeli, Yevropa kontinental (German) modeli, qimmatli qog‘ozlar, likvidlik.*

1.1. Kapital bozori va kapital bozori nazariyasi

Bozor iqtisodiyoti va pandemiya sharoitida har bir subyekt, tarmoq yoki davlatlarda kapital taqchilligi hukm surishi hattoki dunyodagi rivojlangan mamlakatlarda ham o‘z aksini topmoqda. Mazkur taqchillikka barham beruvchi o‘ta muhim iqtisodiyot segmentlaridan biri bu kapital bozoridir. Kapital bozorini bosh maqsadi bozor tamoyillari asosida dunyo bo‘ylab chetda bo‘sh turgan milliy va xorijiy kapital harakatini samarali va barqaror tomonga yo‘naltirish, bunda dunyo bo‘ylab yaratilgan qiymatni qayta taqsimlaydi, bu o‘z navbatida iqtisodiyotda mablag‘ taqchil sohalarga markazlashmagan va markazlashgan tarzda yo‘nalishlarini ta’minlashga olib boradi.

Shuning uchun, biz kapital bozorining iqtisodiy tushunchasini chuqurroq o‘rganish orqali uning yanada jamiyat taraqqiyotidagi ahamiyatini ochishga harakat qilamiz.

Adabiyotlarda kapital bozori tushunchasiga aniq termin sifatida kengroq ma’noda ta’rif berilmagan. Bunga sabab, kapital bozorini rivojlanish evolyutsiyasi turli davrlarda, turli xil hududlarda, turli xil davlatlarda yaratilgan infratuzilmaviy sharoitlar asosida shakllangan. Shuning uchun, biz mazkur tushunchaga bozor sharoitida yaqinroq iqtisodiy tushuncha berish uchun tahliliy fikrlarni ko‘rib chiqamiz.

Bozor iqtisodiyoti sharoitida iqtisodiy tushunchalarni iqtisodiy mohiyatini olimlar, ekspertlar tomonidan tortishuv(diskussiya)lar,

ilmiy-nazariy jihatdan qarashlar, o‘sha davrlar g‘oyalari bilan uyg‘unlashgan, uni bajaradigan funksiyalari, tamoyillari, o‘ziga xos xususiyatlari, xarakterli tomonlari, bozor segmentlari orqali hamda ularning ishtirokchilari o‘rtasidagi iqtisodiy munosabatlar *nuqtai nazaridan* yanada chuqurroq asoslab berish takomillashib bir tizimga keltirilmoqda, zamon talablari va fundamental omillarga mos holda u ilmiy jihatdan asoslangan holda rivojlantirib borilmoqda.

Iqtisodiyotning bozor konvertatsiyasi investitsiya faoliyatini tartibga solish shakllari va usullarini tubdan o‘zgartirishga va to‘laqonli va samarali ishlaydigan kapital bozorini shakllantirishga majbur qilmoqda.

Kapital bozorining rivojlanishini o‘rganish ishlab chiqarishning pasayishi va investitsiya inqirozini bartaraf etish kabi quyidagi ijtimoiy-iqtisodiy muammolarni hal qilish uchun muhimdir:

-iqtisodiy o‘sishning barqaror sur’atlariga erishish aholining munosib turmush darajasini ta’minlash, investitsiya jarayonini faollashtirish maqsadida daromadlarni qayta taqsimlashning samarali mexanizmini yaratish;

-iqtisodiy o‘sishning barqaror sur’atlariga erishishdan iborat.

An’anaviy tarzda "rivojlanayotgan bozorlar"[1]ning rivojlanish nazariyasi, xususan, amerikalik tahlilchi Mark Faber tomonidan ishlab chiqilgan bo‘lib, bu kapital bozorining kelajakdagi rivojlanishini bashorat qilishga imkon beradi.

Ma’lumki, siyosiy kapitalning atamasi sifatida "kapitalning dastlabki to‘planishi"[2] iborasi A.Smit tomonidan kiritilgan. Karl Marks kapitalni dastlabki jamg‘arish(to‘plash) muammosini o‘z asosida rivojlanib, faoliyat yuritgan burjua tizimining bir lahzasi sifatida emas, balki faqat kapitalistik iqtisodiyotni shakllantirishning bir tomoni – bu "markaz"i sifatida ko‘rib chiqdi. K. Marks uchun kapitalning dastlabki jamg‘arilishi(to‘planishi) uning natijasi emas, boshlang‘ich nuqta sifatida burjua ishlab chiqarish usulini shakllantirish uchun zarur shart, deydi.

Ko‘pincha, moliya nazariyalari odamlar yoki firmalar o‘zini qanday tutishi kerakligi haqida ba’zi fikrlardan boshlanadi va

[1] https://journal.open-broker.ru/biographies/mark-faber/

[2] Капитал / Р. Г. Олхова // Большая российская енциклопедия :[в 35 т.] / гл. ред. Ю. С. Осипов. — М. : Большая российская енциклопедия, 2004—2017.

keyinchalik ushbu xatti-harakatni konkretlashtiradigan rasmiylashtirilgan nazariya ishlab chiqiladi. Bunday nazariya har doim *boshlang‘ich shartlarning* ma’lum bir to‘plami mavjud bo‘lganda haqiqiy bo‘lib chiqadi. Moliya haqidagi ko‘plab nazariyalar asosida yotgan asosiy taxminlardan biri bu *mukammal yoki barqaror* ideal kapital bozorining konsepsiyasidir.

Ideal kapital bozori ta’riflari orasida turli xil nazariyalarda kichik farqlar mavjud bo‘lsada, aksariyat ta’riflar quyidagi shartlarni o‘z ichiga oladi:

-ushbu munozaralarning aksariyati an’anaviy *miqdoriy boshqaruvning* oqilona yondashuvini bozorlar bilan o‘zaro aloqada bo‘lishning amaliy tajribasi bilan uyg‘unlashtirishga urinish;

-bir muncha vaqt ularni bir me’yorga keltirish qiyin bo‘ldi.

Miqdoriy tajribaga ega bo‘lgan amaldagi pul menejerlari nazariy jihatdan amaliy tajribani yo‘q qilishga majbur bo‘ldilar. Amaliyot nazariyaga to‘g‘ri kelmasa, biz shunchaki nazariya o‘sha paytda muvaffaqiyatsiz bo‘lishini bilamiz.

Bizning nazarimizda fiziklar tomonidan "o‘ziga xosliklarni", ya’ni nazariya muvaffaqiyatsiz bo‘lgan voqealarni qabul qilishga o‘xshaydi. Katta portlash shunday o‘ziga xosliklardan biridir. Katta portlash paytida jismoniy qonunlar ishlamaganligi va bu hodisani tushuntirish qiyinligicha qoladi.

Bizni bozor qulashini kapital bozori nazariyasining o‘ziga xosligi deb o‘ylashga majbur qiladi. Ular samarali bozor gipotezasining (angl. efficient market hypothesis, EMH) SBG) umumlashtirilishi amal qilmaydigan davrlarni aks ettiradi[3]. Ushbu kapital bozori nazariyasi *foydaning normal taqsimlanishi*ga juda bog‘liqligini ko‘rsatadi. Empirik tadqiqotlar ushbu Gauss taxminini[4] isbotlashga o‘rindi, lekin ko‘pincha qarama-qarshi natijalarni berdi.

Kapital bozorlari nazariyasi, shuningdek, barcha investorlarning investitsiya gorizonti bir xil bo‘lishini taxmin qiladi. Bu kutilgan daromadlarni taqqoslash uchun kerak. Ammo barchaga ma’lumki, bunday emas.

[3] https://studme.org/118484/investirovanie/effektivnye_rynki
[4] Математический энциклопедический словарь. — М.: Советская энциклопедия, 1988. — С. 139—140.

Kapital bozori nazariyasining yanada rivojlanishi **hakamlik narxlari nazariyasi**[5] bilan bog‘liq bo‘lib, uning asoslarini amerikalik iqtisodchi S.Ross ishlab chiqqan. CARM modelining empirik sinovlari natijalari uning rivojlanishiga taniqli turtki bo‘ldi, bu tushuntirish o‘zgaruvchilari sonining ko‘payishi bilan regressiya tenglamalari sifatining yaxshilanishini ko‘rsatdi. Ushbu nazariya har bir xavfli aktivning rentabelligiga ta’sir qiluvchi omillar guruhini hisobga olgan holda *moliyaviy aktivlarning narxlash modelin*[6]*i* umumlashtirishdir.

Axborotni qayta ishlash jarayonlarini o‘rganishda statistik va evristik yondashuvlar psixologiya va kapital bozori nazariyasiga asoslanadi, shuningdek, moliyaviy buxgalteriya hisobi, hisob siyosatini rivojlantirish maqsadlari, shuningdek, buxgalteriya hisobi standart-lariga mosdir. Biroq, ushbu tadqiqotlar rivojlanishning dastlabki bosqi-chida namoyon bo‘lgan.

Yechilmasdan qolgan eng muhim muammolardan biri bu kapital bozori nazariyasi bilan individual qaror qabul qilish *jarayonlari o‘rtasida to‘g‘ridan-to‘g‘ri aloqalarni o‘rnatish muammosidir*. Bozor samarali va muvozanatli ekanligi, qimmatli qog‘ozlar narxlari ma’lumotlarning mavjudligini cheklashlarini hisobga olgan holda optimal nisbatda ekanligi nazariy jihatdan isbotlangan. Shaxsiy xulq-atvorni o‘rganish shuni ko‘rsatadiki, ularning barcha qarorlari maqbul emas.

Shunday qilib, iqtisodchi olimlar nazariy jihatdan kapital bozori asosiy vositalar bozori emas, balki pul bozori, sarmoyaga bo‘lgan talab foiz stavkasini tavsiflaydilar.

Kapital aktivlarini narxlash modeli[7] *z*amonaviy kapital bozori nazariyasining asosini tashkil etadi. Bank qiymatini baholash uchun uning maqbulligi kredit tashkilotlari kapital bozorida mavjud bo‘lgan investitsiya variantlari to‘plamining faqat bir qismiga murojaat qilishlari bilan belgilanadi. Binobarin, turli moliya kompaniyalari, shu jumladan banklar uchun narxlar boshqa investitsiya aktivlarining narxlarini belgilaydigan bir xil iqtisodiy omillar va munosabatlar bilan belgilanadi. Kapital bozori nazariyasi *murakkab matematikaga*

[5] *Ross, Stephen.* The arbitrage theory of capital asset pricing (англ.) // Journal of Economic Theory (англ.)русск. : journal. — 1976. — Vol. 13, no. 3. — P. 341—360. — doi:10.1016/0022-0531(76)90046-6.
[6]https://discovered.com.ua/glossary/model-ocenki-finansovyx-aktivov/
[7] https://economy-ru.info/info/186482/

*asoslanga*n[8], ammo u mustaqil izlanish mavzusi bo‘lgan iqtisodiy izohlashga imkon beradi.

Konseptual ravishda investitsiya faoliyatiga nisbatan xavf kelajakdagi kutilayotgan daromadni olish (olmaslik) bilan bog‘liq aniqlik (yoki noaniqlik) darajasi sifatida aniqlanadi. Kapital bozori nazariyasi tavakkalning ikki turini ajratadi: tizimli va tizimli bo‘lmagan risk. Tizimli tavakkalchilik o‘rtacha bozor daromadlarining o‘zgarishi sababli investitsiya faoliyatidan kelajakda daromad olish noaniqligini tavsiflaydi. Tizimsiz tavakkalchilik tegishli sohaning, ma’lum bir firmaning xususiyatlari, investitsiyalarda qatnashish turi bilan bog‘liq.

An’anaviy kapital bozori nazariyasi (CMT) asosan adolatli lixoradochkali o‘yinlariga yoki "martingalalarga" asoslangan edi. Qimmatli qog‘ozlar bozorini ehtimollar bo‘yicha modellashtirish mumkin degan fikr Bacheledan (1900) kelib chiqqan va u shu kungacha ishlatib kelinmoqda. Uning avvalgi kitobida (Peters, 199la) CMTning rivojlanishi va uning xavf ko‘rsatkichlari *sifatida standartli og‘ish* kabi statistik mezonlarga doimiy bog‘liqligi batafsil ko‘rib chiqilgan.

Iqtisodiyot va kapital bozorlarida biz muvozanatli tizimga intilish degan Nyuton taxminlarini uzoq vaqtdan beri ishlatib kelmoqdamiz. Harakatning fizik nazariyasida muvozanat bir me’yorda barqarorlikka bog‘liqdirligiga asoslanadi. Nyuton dinamikasini kapital bozorlarining **iqtisodiy nazariyasi[9]ga** tatbiq etishda biz tizimni ekzogen ta’sirlar buzmaguncha uni muvozanat holatida deb hisoblaymiz. Demak, talab va taklif o‘rtasida tabiiy muvozanat mavjud bo‘lib, u yoki bu ta’sir biron-bir ta’sirini o‘zgartirmaguncha tizimni yangi muvozanatni izlashga majbur qiladi.

Kapital bozorining klassik nazariyasi

Kapital bozorlarini *tizimli ravishda o‘rganish* iqtisodiyotda kapital bozori nazariyalari paydo bo‘lgandan keyingina boshlandi. Kapital bozori nazariyasi - bu kapital bozorini tabiati va uning iqtisodiy barqarorlikka olib borishga doir nazariy qarashlar majmuasiga aytiladi. Klassik kapital bozori nazariyasi mukammal kapital bozorida bozor muvozanati bilan qanday qimmatli qog‘ozlar narxlari yoki daromadlari

[8] *Малыхин В. И.* Финансовая математика: Учеб. пособие для вузов. — М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2003. — 237 с. —ISBN 5-238-00559-8.

[9] https://www.hse.ru/data/2015/03/03/1338004183/RosanovaPrakt.pdf

o‘rnatilishini tahlil qiladi. Bu risk va rentabellik o‘rtasidagi chiziqli bog‘liqlik prinsipiga asoslanadi, ya’ni yuqori rentabellikka faqat yuqori risk hisobiga erishish mumkin. Bu mukammal kapital bozorining mavjudligini taxmin qiladi.

Kapital bozorining klassik nazariyasi Garri Markovis tomonidan 1952-yilda ishlab chiqilgan. Jeyms Tobin 1958-yilda Markovis modelidan pulga bo‘lgan talab haqidagi nazariya[10]sini ishlab chiqishda foydalangan. Shu bilan birga, u klassik nazariyani xavf-xatarsiz sarmoyalar kiritish imkoniyati bilan kengaytirdi.

1964-yilda Uilyam F. Sharp sarmoyalar xavf(risk)ini faqat ularning statistik o‘zgaruvchanligi, ya’ni fond birjasidagi narxlarning o‘zgarishi darajasi sifatida[11] aniqladi.

1965-yilda Jek Trainor kapital aktivlarni narxlash modelini (CARM) tushunishga hissa qo‘shdi. Yang Mossin CARM-ni 1966-yilda yakunlagan, bu hozirgi kunda kapital bozorining eng taniqli modeli hisoblanadi.

1970-yilda Yevgeniy Fama bozor samaradorligi konsepsiyasini ishlab chiqdi, unga ko‘ra moliya bozori uning bozor narxlari barcha mavjud ma’lumotlarni aks ettirganda samarali bo‘ladi[12].

1973-yilda Robert Merton moliyaviy imkoniyatlarni baholash uchun Black-Scholes modeli ustida ishlash orqali CARM-ni kengaytirdi. 1976-yilda Stiven Ross tomonidan ishlab chiqarilgan *arbitraj narxlarining tarqalishi nazariyasi*[13], CARMdan farqli o‘laroq, endi bozor muvozanatini talab qilmaydi, aksincha, arbitrajsiz qimmatli qog‘ozlar bozori muvozonatni tartibga soladi deyiladi .

Neoklassik kapital bozori nazariyasi.

Neoklassik kapital bozori nazariyasi 1947-yilda Jon fon Neyman va Oskar Morgenstern tomonidan ishlab chiqilgan bo‘lib, u oqilona o‘yinchilar tavakkal mukofotining kutilgan qiymatini maksimal darajada oshiradigan **kutilgan foyda nazariyasi[14]ga** asoslangan. Bu xavf(risk)li operatsiyalar paytida qaror qabul qilishda ratsional harakat uchun asos yaratadi. Nazariyada ta’kidlanishicha, agar xavf(risk)li

[10]https://cyberleninka.ru/article/n/ispolzovanie-portfelnogo-podhoda-v-intellektualnoy-ekosisteme-mobilnyh-pri
[11] *Уилям Ф. Шарп, Гордон Дж.Александер, Джеффри Ф. Бейли.* Инвестиции. — Инфра-М, 2007. — ISBN 978-0-13-183344-9.
[12] https://ru.wikipedia.org/wiki/
[13] https://studme.org/118481/investirovanie/arbitrazhnaya_teoriya_tsenoobrazovaniya
[14] https://igiti.hse.ru/data/409/313/1234/5_1_2Schoe.pdf

operatsiyalar uchun tanlangan yechim to‘liqlik, uzluksizlik va mustaqillik aksiomalarini qondiradigan bo‘lsa, unda foydali funksiyasi kutilgan foydadan afzalroq mavjud bo‘lgan.

Ham klassik, ham neoklassik kapital bozori nazariyalari dastlab mukammal kapital bozorlarining ideal holatini egallaydi. Biroq, aslida, kapital bozori tranzaksion xarajatlar, axborot cheklovlari va bozor ishtirokchilarining mantiqsiz xatti-harakatlari tufayli nomukammaldir.

Bunga asosan, tarqatish(taqsimlash), ma’lumot va baholash funksiyalarini ajratib ko‘rsatish kerak:

• Tarqatish(taqsimlash) funksiyasi kapitalga talab va taklifni taqsimlash bilan bog‘liq. Kapitalni xaridorlari eng katta foyda olish uchun ishlatilishi mumkin bo‘lgan mablag‘ni olganda kapitalni taqsimlash samarali hisoblanadi. Samaradorlik ko‘rsatkichi bu kapital bozorining foiz stavkasini bildirib quyidagi funksiyalarni bajaradi:

1. Axborot funksiyasi - bu kapital bozorlari faoliyati uchun juda muhimdir, chunki bozor ishtirokchilari qarorlarini mavjud ma’lumotlarga asoslanib qabul qiladilar. Kapitalni yetkazib beruvchilar, masalan, kapital iste’molchilarining yillik moliyaviy hisobotlari orqali kredit xavfi to‘g‘risidagi ma’lumotlarga ega bo‘lishlari kerak.

2. Baholash va narxlash funksiyasi, birinchi navbatda, aksiyalar bahosi (aksiyalar narxi yoki obligatsiyalar narxi) emitentning kelajakdagi muvaffaqiyatini aks ettiradigan birjalarda joylashtirilgan. Birjadan tashqari moliyaviy shartnomalar reyting agentliklari yoki kredit tashkilotlari (kredit tekshiruvi) tomonidan baholanadi, shuningdek moliyaviy shartnomalarning tavakkal darajasi hisobga olinadi.

3. Muvofiqlashtirish funksiyasi - bu kapital bozori ishtirokchilarining markazlashtirilmagan va umuman nomuvofiq iqtisodiy rejalarini maksimal darajada muvofiqlashtirishni ta’minlaydi.

4. Shaxsiy himoya. Ushbu funksiya tufayli investorlar xabardorlik orqali boshqa investorlarga nisbatan ustunlikni qo‘lga kiritishni istagan boshqa ishtirokchilardan himoya oladilar.

Kapital bozori vositalari odatda uchta toifadagi investitsiya mahsulotlarini o‘z ichiga oladi:

1. Obligatsiyalar.
2. Aksiyalar.
3. Huquqlar beradigan (hosilaviy)vositalar .

Boshqa vositalarni taqdim etadigan vositalarni quyidagilarga bo‘lish mumkin:

1. Emitent kompaniyalarning o‘zlari tomonidan yaratilgan vositalar.

2. Derivativ qimmatli qog‘ozlar (derivativlar) - hosilalar

Hosilaviy moliyaviy vositalarga quyidagilar kiradi:

1. Fyuchers - kelajakda asosiy aktivni hozirgi paytda ko‘rsatilgan narxda sotish (sotib olish) majburiyatlari.

2. Varrantlar - kelajakda hozirgi zamonda ko‘rsatilgan narx bo‘yicha asosiy aktivni sotish (sotib olish) huquqi.

3. Svoplar - bu ularning tuzilishini takomillashtirish yoki xatarlarni kamaytirish uchun aktivlarni almashtirish majburiyatlari.

4. Kelajakdagi foiz stavkalari to‘g‘risidagi shartnomalar (ing. Forvard stavka -FRA).

Derivativlardan foydalanish mumkin:

• chayqovchilik;

• hakamlik sudi (turli bozorlarda moliyaviy aktivlar narxlari farqi tufayli tavakkalsiz foyda);

• Xedjirlash (moliyaviy aktivlar narxining o‘zgarishi natijasida zararni xavfidan sug‘urta qilish).

Mamlakatimizdagi kapital bozori tahlili shuni ko‘rsatmoqdaki, kapital bozorining barcha (davlat qimmatli qog‘ozlar bozori)DQQB ining segmentidan tashqari) elementlari o‘sish tendensiyasiga ega bo‘lgan. Biroq, kapital bozori tarkibi elementlarining o‘sish sur’atlari 2018-yilni 2014-yilga nisbatan turlicha namyon bo‘lgan.Xususan; birja savdolari 7 martaga, depozit auksion bozorlari hajmi 2,5 martaga, kredit bozori hajmi 4,7 martaga va davlat qisqa muddatli obligatsiyalar savdosi 442 mlrd so‘mni tashkil qilgan[15].

Shuningdek, ayni paytda, mamlakatimizda YaIM ga nisbatan asosiy kapitalga investitsiyalar 24,4 % ni tashkil etib, 2016-yildagi ko‘rsatkichga nisbatan 0,2 % punktga ko‘paydi (1995-yilda 29,4 %, 2000-yilda 22,9 %, 2005-yilda 19,9 %, 2010 yilda 24,6 % va 2015 yilda 24,3 % ni tashkil etgan edi).

Mamlakatimiz asosiy kapitalga kiritilgan investitsiyalarni ichida to‘g‘ridan to‘g‘ri xorijiy investitsiyalarning jami markazlashmagan

[15] Хожиматов Р.Х. Капитал бозори фаолиятини янги босқичга кўтариш йўллари.ТДИУ, *иқтисодиёт ва инновациялар:* 2018 йил декабр

moliyalashtirish manbalari tarkibida 2016-yilda 15,4%ni, 2017-yilda esa 20,4%ni tashkil qilgan.

Shunday bir sharoitda, O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining 2017-yil 7 fevraldagi “O‘zbekiston Respublikasining 2017-2021-yillar davomida rivojlanish harakatlar strategiyasi”dagi №4947 sonli qaroriga asosan “sug‘urta, lizing va boshqa moliyaviy xizmatlarning hajmini ularning yangi turlarini joriy qilish va sifatini oshirish hisobiga kengaytirish, *shuningdek kapitalni jalb qilish hamda korxona, moliyaviy institutlar va aholining erkin resurslarini joylashtirishdagi muqobil manba sifatida fond bozorini rivojlantirish*”[16] deb alohida e’tirof etilganligi kapital bozori rivoji muhimligini bildiradi.

Shuning uchun, O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining "Davlat aktivlarini boshqarish, monopoliyaga qarshi kurashishni tartibga solish tizimini va kapital bozorini tubdan takomillashtirish chora-tadbirlari to‘g‘risida"gi 2019-yil 14 yanvarda PF-5630-son farmoni, O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining “O‘zbekiston Respublikasi kapital bozorini rivojlantirish agentligi faoliyatini tashkil etish to‘g‘risida” gi 24.01.2019-yildagi PQ-4127 sonli qarorlariga asosan O‘zbekiston Respublikasi kapital bozorini rivojlantirish agentligi tashkil qilindi. Agentlik zimmasiga ilg‘or xorijiy tajribani o‘rganish asosida kapital bozorini rivojlantirish strategiyasini bajarish orqali ular zimmasiga quyidagi vazifalar belgilandi:

- aholi, tadbirkorlar va iqtisodiyotning investitsiyaviy talablarini maksimal darajada qanoatlantirish maqsadida moliya bozorining uyg‘un faoliyati va uning barcha segmentlari rivojlanishini ta’minlash;
- kapital bozorining barcha, shu jumladan, xorijiy ishtirokchilar uchun teng sharoit va tadbirkorlik faoliyati erkinligini yaratish, shu asnoda sog‘lom raqobat muhitini shakllantirish;
- xalqaro moliya bozorlari bilan faol integratsiyalashuv, zamonaviy axborot-kommunikatsiya texnologiyalaridan keng foydalanish va xorijda muvaffaqiyatli sinovdan o‘tgan ilg‘or yondashuvlardan foydalanish orqali barcha toifadagi investorlar uchun kapital bozorining qulayligini oshirishga doir asosiy ustuvor yo‘nalishlar belgilandi.

[16] 4947

1.2. Moliyaviy boshqaruvning ilmiy-nazariy asoslari

“Boshqaruv” atamasi umumiy tarzda obyektni rivojlantirish va takomillashtirish maqsadida unga ongli ravishda ta’sir ko‘rsatishni anglatadi. Moliya tizimi doirasida moliyaviy resurslarni qayta taqsimlash har doim ma’lum bir maqsadlarga erishishga yo‘naltirilgan bo‘ladi. Bu narsa ma’lum bir tarzda boshqaruv sxemasini tashkil etishni taqozo etadi. Shu ma’noda va eng umumiy ko‘rinishda boshqaruv subyektining boshqaruv obyektiga maqsadga yo‘naltirilgan ta’siri boshqaruv deyiladi.

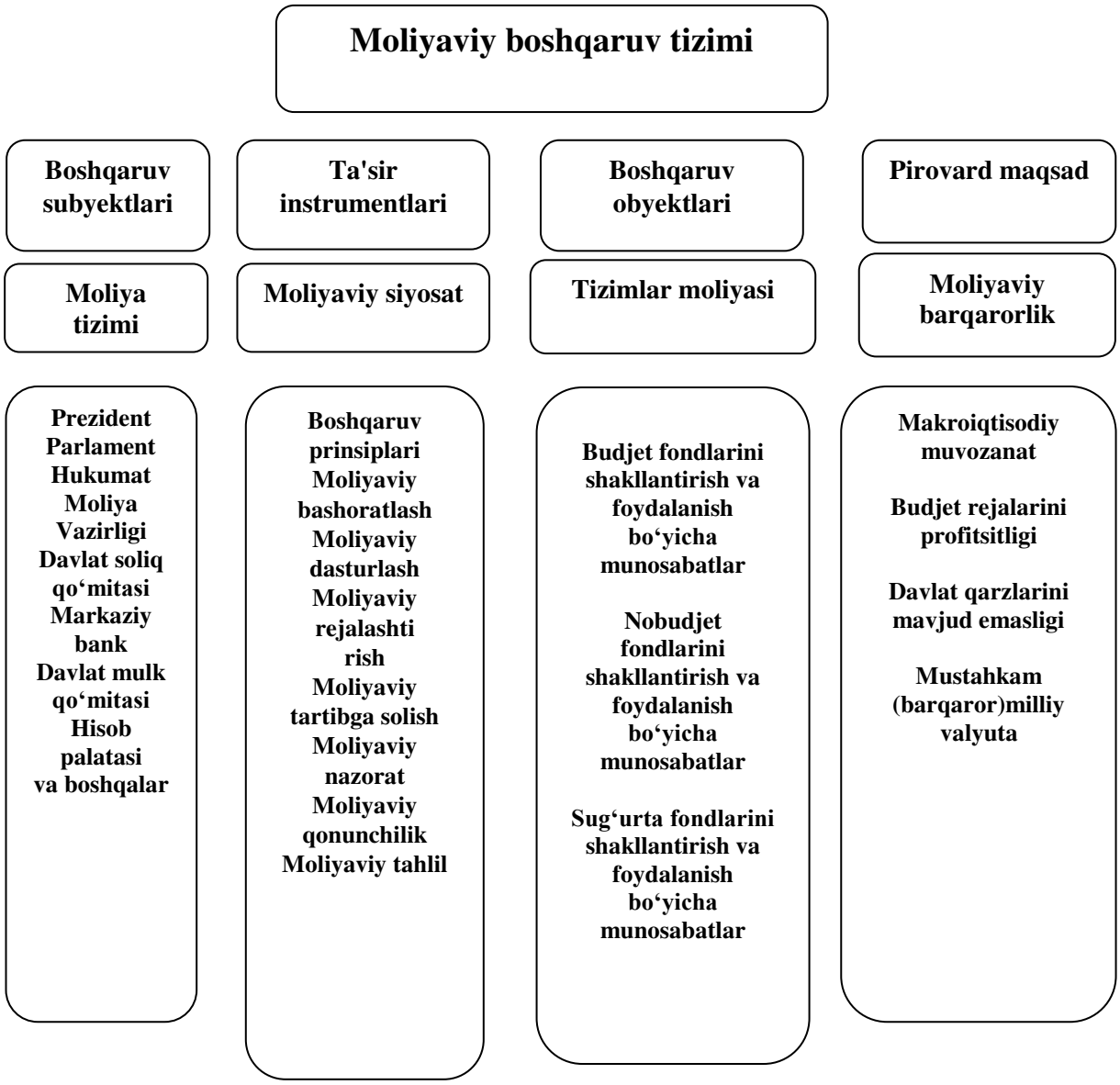
Moliyaviy boshqaruv –murakkab jarayon bo‘lib, boshqariladigan (obyektlar) va boshqaruvchi (subyektlar) tizimlarning yagonaligidan iboratdir. Boshqaruvchi tizim, bu yerda moliyaviy institutlarning (tashkilotlarning) to‘plamidan (majmuidan) iborat bo‘lgan moliya tizimini nazarda tutsa, boshqariladigan tizim esa pul munosabatlari to‘plamidan (majmuidan) iborat bo‘lgan moliya tizimini o‘z ichiga oladi. Bunda moliyaviy boshqaruv jarayoni bir xil tarzda bo‘lmasdan, u bir tomondan, faqat obyektlarni boshqarishni emas, balki ikkinchi tomondan, boshqaruv subyektlarini tashkil qilishni va ular faoliyatini takomillashtirishni ham o‘z ichiga oladi.

Moliyaviy boshqaruvning obyekti sifatida moliyaviy munosabatlarning turli ko‘rinishlari, shu jumladan, davlatning sotsial tuzumi (tuzilishi), mamlakatdagi siyosiy kuchlarning joylashishi (nisbati) va qayta taqsimlash jarayonlariga ta’sir ko‘rsatadigan boshqa omillar bilan belgilanadigan o‘ziga xos bo‘lgan moliyaviy munosabatlar maydonga chiqadi. Davlat moliyasi, mahalliy moliya va xo‘jalik yurituvchi subyektlar moliyasida moliyaviy boshqaruvning subyekti bo‘lib moliyaviy apparat deb nomlanuvchi maxsus xizmatlar hisoblanadi.

Moliyaviy boshqaruvning maqsadi makroiqtisodiy muvozanatda, budjet profitsitida, davlat qarzining kamayishida, milliy valyutaning barqarorligi va mustahkamligida va nihoyat, davlat va jamiyat barcha a’zolari iqtisodiy manfaatlarining yagonaligida (mushtarakligida) namoyon bo‘ladigan moliyaviy barqarorlik va moliyaviy mustaqillikni ta’minlashdir. Shunga monand ravishda uning asosiy metodologik prinsiplari quyidagilardan iborat:

• pirovard maqsadga bog‘liqlik;

• xalq xo‘jaligining barcha tarmoqlarini makroiqtisodiy muvozanatliligi;



1-rasm. Moliyaviy boshqaruv sxemasi

•jamiyat barcha a’zolarining manfaatlariga mos kelish;

• iqtisodiy qonunlardan foydalanish;

• real imkoniyatlar asosida ichki va tashqi iqtisodiy sharoitlarni hisobga olish.

Moliyaviy boshqaruvning konkret metodlari va shakllari quyidagilardan iborat bo‘lishi mumkin:

•moliyaviy rejalashtirish;

• bashoratlash (prognozlashtirish);
• dasturlashtirish;
•moliyaviy tartibga solish;
•moliyaviy nazorat;
•moliyaviy qonunlarni (qonunchilikni) qabul qilish;
•moliyaviy resurslarni jalb qilish metodlari tizimi.

Moliya tizimini umumiy boshqarish mamlakatning oliy hokimiyat va boshqaruv organlari tomonidan amalga oshiriladi. Umumdavlat miqyosida moliyaviy boshqaruv tizimi quyidagi boshqaruv organlaridan tashkil topishi mumkin:

• Prezident va Prezident devoni;
• Oliy Majlis va moliya, budjet, soliq va bank masalalari bo‘yicha Oliy Majlis har bir palatasining tegishli qo‘mitalari;
•Vazirlar Mahkamasi;
• Hisob palatasi;
• Moliya vazirligi va uning quyi (joylardagi), jumladan, g‘aznachilik tizimi organlari;
• Markaziy bank;
•Davlat soliq qo‘mitasi;
•Davlat bojxona qo‘mitasi;
•Davlat aktivlarini boshqarish;
•Qimmatli qog‘ozlar bo‘yicha komissiya;
• Nobudjet fondlarning ijroiya direksiyalari
• va boshqalar.

Mamlakat Prezidenti (Prezident devoni) moliya tizimining faoliyatini reglamentatsiya qiladi (tartibga soladi), mamlakat budjetini imzolaydi, Parlament tomonidan qabul qilingan moliyaviy qonunlarga “veto” qo‘yish huquqiga ega. Ikki palatadan (Senat va Qonunchilik) iborat bo‘lgan Oliy majlis soliqlar, yig‘imlar, nosoliqli to‘lovlarni belgilaydi (o‘rnatadi), Davlat budjetini ko‘rib chiqadi va tasdiqlaydi, shuningdek, Davlat budjetining ijrosi to‘g‘risidagi hisobotni ham tasdiqlaydi, moliyaviy qonunlarni (masalan, Soliq kodeksi va boshqalar) qabul qiladi. Bir vaqtning o‘zida davlat ichki va tashqi qarzining tegishli (chegaraviy) darajasini belgilash (o‘rnatish) ham Oliy Majlis tomonidan amalga oshiriladi. Moliyaviy boshqaruvning umumiy boshqaruv organi sifatida Vazirlar Mahkamasi Davlat budjetini ko‘rib chiqadi, moliyaviy boshqaruvning yagona umumiy markazi sifatida

maydonda gavdalanadi. Davlat moliyaviy nazorat organi sifatida Hisob palatasi moliyaviy boshqaruvga oid quyidagi vazifalarni bajaradi:

• hajmi va maqsadga mo‘ljallanganligi bo‘yicha Davlat budjeti va nobudjet fondlari daromadlar va xarajatlarining o‘z vaqtida ijro etilishi ustidan nazoratni tashkil qilish va amalga oshirish;

•davlat mablag‘larining sarflanish va davlat mulkidan foydalanishning maqsadga muvofiqligi va samaradorligini aniqlash;

•Davlat budjeti va nobudjet fondlarni shakllantirish va ulardan foydalanishga ta’sir ko‘rsatadigan yoki xarajatlarning Davlat budjeti hisobidan qoplanishini ko‘zda tutayotgan davlat hokimiyatining qonunlari va normativ-huquqiy aktlarini moliyaviy ekspertiza qilish;

•Davlat budjetining ijrosi va amalga oshirilayotgan nazorat tadbirlarining natijalari to‘g‘risida Oliy Majlisning Senati va Qonunchilik palatasiga doimiy ravishda ma’lumotlarni taqdim etish;

• va boshqalar.

Moliyaviy boshqaruvning markaziy organi Moliya vazirligi va uning joylardagi organlari hisoblanadi. U mamlakat miqyosida yagona moliyaviy, budjet, soliq va valyuta siyosatining amalga oshirilishini ta’minlaydi. Moliya vazirligining asosiy vazifalari quyidagilardan iborat:

• yagona davlat moliya siyosatini ishlab chiqish va uni amalga oshirish;

•Davlat budjetining loyihasini tuzish va uning ijrosini ta’minlash;

• budjet mablag‘lari va nobudjet fondlar mablag‘larining oqilona va maqsadli ishlatilishi ustidan moliyaviy nazoratni amalga oshirish;

• davlat moliyasining barqarorligini ta’minlash va moliyaviy bozorni rivojlantirishga oid chora-tadbirlarni ko‘rish;

•mamlakatning budjet tizimini takomillashtirish, bu borada tegishli takliflarni ishlab chiqish va ularni hayotga tatbiq etish choralarini ko‘rish;

•mamlakat sotsial-iqtisodiy taraqqiyotining ustuvor yo‘nalishlariga moliyaviy resurslarni konsentratsiya qilish (to‘plash);

•Davlat budjeti va jamlanma (konsolidatsiyalashtirilgan) budjetning ijrosi haqida hisobotni tayyorlash;

• davlat tomonidan qarzlarni olish dasturini ishlab chiqish va davlatning ichki va tashqi qarzlarini boshqarish;

• uzoq, o‘rta va qisqa muddatli istiqbolga mo‘ljallangan mamlakat taraqqiyotining sotsial-iqtisodiy bashoratlarini ishlab chiqishga ishtirok etish;

• iqtisodiyotni moliyaviy sog‘lomlashtirish va uni tarkibiy jihatdan qayta qurish, mamlakatdagi tovar ishlab chiqaruvchilar, ishlar va xizmatlarni bajaruvchilarning manfaatlarini himoya qiluvchi va qo‘llab-quvvatlovchi chora-tadbirlarni ishlab chiqish va ularni amalga oshirishda qatnashish;

•mamlakatdagi pul-kredit siyosatining asosiy yo‘nalishlari, iqtisodiyotdagi hisob-kitoblar va to‘lovlarning ahvolini yaxshilash bo‘yicha takliflarni ishlab chiqishda ishtirok etish;

•faol investitsion siyosatni shakllantirish va uni amalga oshirishga yo‘naltirilgan choralarni ishlab chiqish, davlat investitsiya dasturlari va mamlakat Taraqqiyot budjetini ishlab chiqish va moliyalashtirishga qatnashish;

•moliyaviy rejalashtirish va milliy xo‘jalikni moliyalashtirish sohalarida metodik (uslubiy) rahbarlikni amalga oshirish;

•mamlakat moliyaviy resurslar balansini ishlab chiqishda (Iqtisodiyot vazirligi bilan birgalikda) faol ishtirok etish;

•moliyaviy intizom buzilganda moliyalashtirishni cheklash yoki umuman to‘xtatib qo‘yish;

• va boshqalar.

Hozirgi paytda Moliya vazirligining markaziy apparatida quyidagi departamentlar bo‘lishi mumkin:

• budjet siyosati departamenti – budjet tizimining daromadlari va xarajatlari to‘g‘risida siyosatni ishlab chiqadi, Davlat budjetining loyihasini tayyorlaydi va budjetning ijrosini tashkil qiladi;

• tarmoqlarni moliyalashtirish departamenti - tugatilgan sanoat, agrosanoat kompleksi, investiyalar va transport tizimlari va aloqa departamentlari bazasida (asosida) tashkil qilingan;

• budjetlararo munosabatlar departamenti – respublika budjeti va mahalliy budjetlar o‘rtasidagi munosabatlarni tartibga solib turadi;

• davlat ichki va tashqi qarzlarini boshqarish departamenti – davlat ichki zayomlarini chiqarish, ular bo‘yicha foizlarni to‘lash va ularni qaytarish, tashqi zayomlarni chiqarish va ularga xizmat qilish ishlarini bajaradi;

•mudofaa kompleksi va huquqni muhofaza qiluvchi organlarni moliyalashtirish departamenti;

• va boshqalar.

Moliya vazirligining muhim bo‘linmasi g‘aznachilik tizimi bo‘lib, u davlat budjetining kassa ijrosini ta’minlashda mas’uldir. Moliyaviy boshqaruvga bevosita daxldor bo‘lgan g‘aznachilik tizimining asosiy vazifalari tarkibiga quyidagilar kiradi:

•mamlakat budjetining ijrosini tashkil qilish, amalga oshirish va nazorat qilish;

• kassaning yagonaligi prinsipidan kelib chiqib, G‘aznachilikning bankdagi hisob varaqlarida bo‘lgan budjet daromadlari va xarajatlarini boshqarish;

• davlat nobudjet fondlarining moliyaviy ijrosini ta’minlash;

• davlat moliyaviy resurslarining hajmlarini qisqa muddatli bashoratlash va ularni operativ boshqarish;

• Markaziy bank bilan birgalikda davlatning ichki va tashqi qarzlarini boshqarish va unga xizmat qilish (ko‘rsatish);

• budjet bo‘yicha hukumatning moliyaviy operatsiyalari to‘g‘risida va shuningdek, mamlakat budjet tizimining ahvoli to‘g‘risida qonunchilik va ijroiya organlariga hisobotni taqdim etish;

• va boshqalar.

Mamlakatning Markaziy banki moliyaviy siyosat va uning tarkibiy qismi bo‘lgan pul-kredit siyosatini amalga oshirishda muhim rol o‘ynab, u G‘aznachilik tizimi organlari bilan birgalikda budjetning kassa ijrosini ta’minlaydi va boshqa kredit institutlarining faoliyatini nazorat qiladi. Moliyaviy boshqaruv tizimida Davlat soliq qo‘mitasi va uning quyi organlari ham muhim rol o‘ynab, ular yordamida soliqlar, yig‘imlar va boshqa to‘lovlarning to‘g‘ri hisoblanishi, ularning tegishli budjet fondlariga to‘liq va o‘z vaqtida o‘tkazilishi ustidan nazorat amalga oshiriladi. Shunga muvofiq ravishda moliyaviy boshqaruvga oid Davlat soliq qo‘mitasi va uning quyi organlari quyidagi vazifalarni bajaradi:

• budjetga va nobudjet fondlarga soliqlar, yig‘imlar va to‘lovlarning to‘g‘ri hisoblanishi, to‘liq va o‘z vaqtida o‘tkazilishi masalalari bo‘yicha moliyaviy qonunchilikka qay darajada rioya etilayotganligini nazorat qilish;

• soliq to‘lovchilarni hisobga olish va ularni tekshirish;

•moliya organlariga va g‘aznachilikka soliqlar va boshqa to‘lovlarning haqiqatdagi tushumlari to‘g‘risida har oyda ma’lumot taqdim etish;

• ortiqcha to‘langan soliq summalarini va soliq to‘lovchilardan noto‘g‘ri undirilgan jarima va penyalarni egalariga qaytarish bo‘yicha tegishli ishlarni amalga oshirish;

• va boshqalar.

Davlat bojxona qo‘mitasi va uning tegishli organlari moliyaviy boshqaruv tizimida o‘ziga xos bo‘lgan o‘ringa ega. Ular bojxona bojlarining o‘z vaqtida tushishi uchun mas’ul hisoblanadi va bu borada quyidagi asosiy vazifalar ularning zimmasiga yuklatilgan:

• bojxona organlari tomonidan undiriladigan soliqlar bo‘yicha soliq tekshiruvlarini amalga oshirish;

• bojxona organlari tomonidan undiriladigan soliqlarni hisoblash va to‘lash bilan bog‘liq bo‘lgan hujjatlarni tekshirish;

• soliq qonunchiligini buzganligi yoki unga to‘liq rioya qilmaganligi uchun soliq to‘lovchilarning bankdagi operatsiyalarini to‘xtatib turish;

• soliq qonunchiligida ko‘zda tutilgan jarima va boqimandalarni undirish;

• va boshqalar.

O‘z navbatida, Davlat mulki qo‘mitasi moliyaviy boshqaruvga oid nosoliqli xarakterga ega bo‘lgan daromadlarni (ijara haqi, davlat mulkini sotishdan keladigan daromadlar va boshqalarni) olish maqsadida davlat mulkini boshqarishni tashkil qiladi. Qimmatli qog‘ozlar bo‘yicha komissiya fond bozori ishtirokchilarining faoliyatini nazorat qilib, budjet fondiga tushuvchi tushumlarning ortishiga o‘z ta’sirini ko‘rsatadi.

Korxonalarning jamg‘armalari, daromadlari hamda markazlashtirilgan va markazlashtirilmagan moliyaviy resurslar fondlarini shakllantirish va ulardan foydalanish jarayonidagi pul mablag‘larining miqdoriy va sifat jihatidan harakatiga moliyaviy oqim deyiladi. Moliyaviy oqimlarning hajmi ular asosida shakllanishi lozim bo‘lgan moliyaviy resurslar fondlarining o‘lchamiga bog‘liq. Mamlakatning iqtisodiy (moliyaviy) qudrati qancha kuchli bo‘lsa, uning o‘sishiga xizmat qiluvchi moliyaviy resurslar fondi va moliyaviy oqimlar hajmi shuncha katta (hajmli) bo‘ladi. Moliyaviy oqimlarning sifat jihatdan

tavsifnomasi ular shakllantiruvchi moliyaviy resurslar fondining nimaga mo‘ljallanganligi bilan bevosita bog‘liq. Masalan, soliqli moliyaviy oqim bilan korxonaning tushumini shakllantiruvchi moliyaviy oqim sifat jihatidan bir-biridan farqlanadi. Shuning uchun ham ularni boshqarish metodlari ham turlichadir. O‘zining sifat mazmuniga ko‘ra quyidagilarni farqlash maqsadga muvofiq:

• budjetli-soliqli moliyaviy oqimlar - barcha darajalardagi budjetlarning mablag‘larini shakllantirish va ulardan foydalanish jarayonida vujudga keladi;

• tijorat (tijoriy) moliyaviy oqimlari – tadbirkorlik xo‘jalik subyektlari tomonidan amalga oshiriladi;

• nobudjet moliyaviy oqimlar – notijorat tashkilotlarining fondlarini shakllantiradi; Moliyaviy oqimlarni boshqarishning funksiyalari quyidagilardan iborat:

• qonunchilik – Oliy Majlisning vakolatida; • nazoratchilik (tartibga soluvchanlik) – Hisob palatasi va mamlakatning boshqa nazorat organlari (Moliya vazirligi, soliq va bojxona qo‘mitalari va boshqalar) tomonidan amalga oshiriladi;

• boshqaruvchanlik – korxona va korporatsiyalar, banklar, soliq organlari, G‘aznachilik apparati va Moliya vazirligining hisob-kitob-kassa va boshqa xizmatlarining vakolatida;

• nadzorchilik – korxonalarning moliyaviy jihatdan kasodga uchraganligi to‘g‘risidagi ishlarni ko‘radigan va bu holda moliyaviy oqimlar ustidan nazoratni amalga oshiruvchi arbitrajlik sudlari tomonidan bajariladi.

Moliyaviy oqimlarni boshqarish bo‘yicha yuqoridagi organlarning funksiyalari bir-biri bilan qo‘shilib ketib, ularni har doim ham ajratib (alohida qilib) bo‘lmaydi. Agar moliyaviy oqimlar moliyaviy resurslar aylanishining qonuniyatlariga muvofiq ravishda, ko‘zda tutilgan tartibda (rejimda) va rejada aks ettirilgan hajmda, ishlab chiqarish va sotsial vazifalarni samarali yechish uchun kerak bo‘lgan tarzda va takror ishlab chiqarish siklini pul mablag‘lari bilan to‘liq ta’minlash tarzida amal qilsa, bularning barchasi, moliyaviy oqimlarning samarali ekanligidan dalolat beradi. Moliyaviy oqimlarning samaradorligi pul mablag‘larining yetarli bo‘lmagan hajmda va o‘z vaqtida tushmaganligida pasayadi. Moliyaviy oqimlar ritmining buzilishi resurslarning doiraviy aylanishi va daromadlarning olinishida uzilishlarning bo‘li-

shiga, moliyaviy-iqtisodiy faoliyatda keskin yo‘qotmalarning bo‘lishiga olib keladi.

Moliyaviy oqimlar moddiy resurslarning uchrashma harakatini o‘zida aks ettiradi. Ular orqali iqtisodiyotning makro- va mikrodarajalarida (korxonalar, firmalar, korporatsiyalar va boshqalarda) mulkdan foydalanishning holati, dinamikasi va samaradorligi nazorat qilinadi. Tushumlar va boshqa pul mablag‘larining kelib tushishini (oqib kelishini) aks ettiradigan moliyaviy oqimlar *ijobiy oqimlar* deyiladi. Aksincha, pul mablag‘larining oqib ketishini xarakterlaydigan moliyaviy oqimlar *salbiy oqimlar* deyiladi. Korxonaning moliyaviy ahvolini mustahkamlash uchun ijobiy moliyaviy oqimlar salbiy moliyaviy oqimlardan ancha yuqori bo‘lishi kerak. Bunday sharoitda korxonaning ixtiyorida qoluvchi pul mablag‘larining o‘lchamini aks ettiruvchi sof moliyaviy oqimning bo‘lishi ta’minlanadi. Sof moliyaviy oqim korxona moliyaviy salohiyatining o‘sish, ular daromadlarining kapitalizatsiyalashuvi darajasini aniqlash, investitsion va innovatsion imkoniyatlarining manbai bo‘lib hisoblanadi. Korxona va korporatsiyalar sof moliyaviy oqimining o‘sishi ular rentabelligi va investitsion samaradorligini oshirish imkoniyatlarini xarakterlaydi hamda moliyaviy ahvolini mustahkamlashning muhim shart-sharoiti hisoblanadi.

Makrodarajada moliyaviy ahvolni xarakterlaydigan quyidagi bir necha ko‘rsatkichlar mavjud:

• bir ishlovchi to‘g‘ri keladigan ishlab chiqarilgan YaIMning miqdori;

• inflyatsiya darajasi va dinamikasi;

• davlat budjetining ahvoli (defitsit, profitsit);

• oltin valyuta zaxiralarining miqdori va dinamikasi.

Davlatning moliyaviy ahvoli mamlakat sotsial-iqtisodiy kompleksi faoliyatining natijasidir. Jahon taraqqiyoti tendensiyalarining ko‘rsatishicha, hozirgi sharoitda davlat moliyaviy ahvolini mustahkamlashning asosiy joriy va istiqboldagi rezervi ijtimoiy intellektning (sotsial kapitalning) to‘planishi (jamg‘arilishi) va uni iqtisodiy o‘sishning innovatsion-investitsion strategiyasida foydalanish jarayonida samarali moddiylashtirish hisoblanadi. Sotsial xarakterdagi muammolarni (maorif, sog‘liqni saqlash, madaniyat va boshqalarni) hal etish, turmush tarzining (hayotning) sifat darajasini oshirish bilan birgalikda,

iqtisodiy taraqqiyotning kuchli omili va buning oqibatida esa, mamlakat joriy va istiqboldagi salohiyatini mustahkamlashning muhim shartidir. Davlat qarzlarini o‘z vaqtida qaytarish (uzish) davlatning moliyaviy ahvolini ko‘rsatuvchi muhim ko‘rsatkichlardan biri hisoblanadi. Murakkab moliyaviy vaziyatda davlat defolt, ya’ni bir tomonlama tartibda qabul qilingan xalqaro moliya-kredit majburiyatlardan bosh tortish e’lon qilishi mumkin. Bir vaqtning o‘zida davlat qarzlarini restrukturizatsiya qilish va uning qaytarilish muddatlari bo‘yicha kreditorlar bilan muvofiqlashtirilgan holda choralarni ishlab chiqish va ularni amalga oshirish kerak. Korxonalar, firmalar va korporatsiyalar darajasida moliyaviy ahvol to‘lovga qobillilik bilan, ya’ni bozor iqtisodiyotining boshqa subyektlari va soliq organlari oldida moliyaviy majburiyatlarini o‘z vaqtida uzish imkoniyati bilan xarakterlanadi. To‘lovga qobillik bu korxona barcha pul aktivlari (Pa) va to‘lov muddati kelgan (yoki o‘tgan) moliyaviy majburiyatlar (Mm) o‘rtasidagi nisbat demakdir.

Korxonaning moliyaviy holatini aniqlash uchun likvidlilik, aylanma aktivlarning o‘z aylanma mablag‘lari bilan ta’minlanganlik ko‘rsatkichi va boshqa shu kabi ko‘rsatkichlardan foydalaniladi. Ma’lum bir aniq sanada va istiqbolda korxona to‘lov majburiyatlari va uning moliyaviy imkoniyatlari o‘lchamini balanslashtirishning asosiy metodi moliyaviy oqimlar budjetidir (balansidir). U o‘z ichiga korxona ixtiyoriga kelib tushadigan pul mablag‘lari va korxona tomonidan sarflanadigan pul mablag‘larini oladi. Bu narsa doimiy ravishda korxona pul mablag‘larining harakatini nazorat qilish, ular dinamikasini baholash va bashoratlash imkonini beradi. Ana shunday budjet asosida korxonaning to‘lovga qobilliligini boshqarish amalga oshiriladi. Moliyaviy oqimlar budjeti bu korxona to‘lovga qobilligining kengaytirilgan koeffitsiyenti, demakdir. Agar uning chap tomoni (daromadlar qismi) o‘ng tomoniga teng yoki undan katta bo‘lsa, unda korxona to‘lovga qobildir. Agar uning o‘ng tomoni (xarajatlar qismi) chap tomonidan oshsa, u holda korxona to‘lovga qobil emas hisoblanadi. Moliyaviy oqimlar budjeti (balansi) pul mablag‘larining tushilmalari va ularning sarflanish yo‘nalishlari bo‘yicha bir-biri bilan o‘zaro bog‘liq bo‘lgan rejali-istiqbolli hisob-kitoblar tizimidan iborat bo‘lib, u budjetlashtirish tizimiga (sotuvlar budjeti, to‘g‘ridan-to‘g‘ri (bevosita) va egri (bilvosita) xarajatlar budjeti, investitsion budjet va

boshqalardan) asoslanadi. Moliyaviy oqimlarning miqdoriy va sifat tavsifnomalari orqali korxonaning faoliyati ifodalanadi. Ular ishlab chiqarish barcha omillari harakatining qiymatdagi ifodasidan iboratdir. Menejmentda sifat jihatdan farqlanuvchi boshqaruv tizimi - korxonani moliyaviy boshqarish tizimi shakllandiki, bu narsa moliyaviy oqimlar orqali ishlab chiqarish, mahsulot sotilishi, resurslarning aylanuvchanligi, xarajatlar, rentabellik va boshqa jarayonlarning boshqarilishini ko‘zda tutadi. Moliyaviy oqimlar budjeti bu haqiqatda turli davriy muddatlarda hisoblanadigan korxonaning moliyaviy rejasidir. Turli davrlar uchun (kunlik, dekadalik, oylik, choraklik, yillik va uzoq istiqboldagi) moliyaviy oqimlarning bashoratli budjetlarini tuzish korxonaning to‘lovga qobillik darajasini oshirishga imkon beradi va kelajakda uning moliyaviy holati barqarorligini ta’minlaydi.

1.3. Investitsiyalarni boshqarish

Investitsiyalar nazariyasi an’anaviy ravishda iqtisodiy fan tomonidan mikro va makroiqtisodiy pozisiyalarda hal qilingan markaziy muammo sifatida qaraladi.

Mikroiqtisodiy *investitsiyalar nazariyasi* firma darajasida investitsiya qarorlarini qabul qilish jarayonini birinchi o‘ringa qo‘yadi. Bu tadbirkorlarga maqbul investitsiya siyosatini shakllantirishning aniq ilmiy asoslangan vositalari va usullarini taqdim etadi. Ularning kombinasiyasi quyidagilarga imkon beradi:

- investitsiya bozorini tahlil qilish va rentabellik, tavakkalchilik va likvidlik mezonlari bo‘yicha baholash bilan kompaniyaning investitsiya portfelini shakllantirish;

-"Investitsiya asoslari" va "Biznes-reja" doirasida risk omillari va noaniqliklarni hisobga olgan holda investitsiyalar samaradorligini baholash;

-jalb qilingan va qarz mablag‘laridan foydalanishning umumiy ehtiyojini va maqsadga muvofiqligini baholagan holda kompaniyaning investitsiya resurslarini shakllantirish strategiyasini ishlab chiqish;

-aniq loyihalarning investitsiya jozibadorligini tanlash va baholash;

-individual moliyaviy vositalarning investitsiya sifatlarini baholash va ulardan eng samarasini tanlash;

- aniq investitsiya loyihalari va dasturlarini amalga oshirishni rejalashtirish va operativ boshqarishni amalga oshirish;

-loyihaning yaxlit boshqaruvini, shuningdek, sotib olish va yetkazib berish tartibini tashkil etish;

-investitsiya jarayonini tartibga solishni, shu jumladan o‘zgarishlarni boshqarish va samarasiz loyihalarni o‘z vaqtida yopish va kapitalni qayta investitsiya qilish to‘g‘risida qarorlar tayyorlashni ta’minlash;

-loyihaning yakunlanishini tashkil etish;

-investitsiyalarni boshqarishning psixologik jihatlari, loyiha guruhini yaratish zarurligini to‘liq hisobga olish.

Sarmoyaning makroiqtisodiy nazariyasi, asoschisi D.Keyns, investitsiya muammosini butun milliy iqtisodiyot nuqtai nazaridan bir butun sifatida ko‘rib chiqadi. U asosiy e’tiborni davlat investitsiya siyosati, daromad va bandlik siyosatiga qaratadi. Asosiy e’tibor investitsiya va jamg‘arma o‘rtasidagi munosabatlarga qaratiladi. Makroiqtisodiy muvozanatning poydevori iste’molchilar tomonidan sarflanadigan jamg‘armalar va biznes zarur deb hisoblagan sarmoyalar o‘rtasidagi tenglikdir.

Neoklassik nazariyaga ko‘ra, ushbu qadriyatlarni muvozanatlashtiruvchi foizlar nisbati mexanizmidir deyiladi. U tejash va sarmoyalar teng bo‘lganda avtomatik ravishda o‘rnatiladi.

Shu bilan birga, davlat investitsiya jarayoniga, birinchi navbatda, to‘g‘ridan-to‘g‘ri davlat xarajatlari va investitsiya buyurtmalari orqali faol ta’sir o‘tkazishga qodir; ikkinchidan, iqtisodiyotning real sektoriga xususiy sarmoyalarni rag‘batlantiradigan pul-kredit va soliq-budjet siyosatini yuritish orqali; uchinchidan, tashqi sarmoyalar oqimini rag‘batlantiradigan tashqi iqtisodiy siyosat yuritish orqali amalga oshiriladi.

Shunday qilib, investitsiya faoliyati jarayonida asosiy makroiqtisodiy muammolar hal etiladi:

-bandlikni oshirish va ishsizlikni kamaytirish;

-texnik taraqqiyot va iqtisodiyotni qayta qurish;

-inflyatsiyani yengib o‘tish;

-iqtisodiy o‘sish;

-soliq bazasini va davlatning budjet farovonligini kengaytirish.

Yuqoridagilarni hisobga olgan holda investitsiya boshqaruvchisi (investitsiya menejmenti) investitsiya faoliyatining barcha jabhalarini boshqarish jarayoni sifatida koʻrib chiqilishi mumkin, shu jumladan:

- investitsiya faoliyatini davlat miqyosida boshqarish, bu investitsiya faoliyatini qonunchilik va me'yorlash usullari bilan tartibga solish, nazorat qilish, ragʻbatlantirish va cheklashni nazarda tutadi;

- individual investitsiya loyihalarini boshqarish, shu jumladan loyihaning butun sikli davomida rejalashtirish, tashkil etish, muvofiqlashtirish, ragʻbatlantirish va nazorat qilish faoliyati. U investitsiya loyihasida koʻrsatilgan ishlarning tarkibi va koʻlami, qiymati, sifati va qondirish jihatidan eng samarali bajarilishini ta'minlashga qaratilgan zamonaviy usullar va boshqaruv uslublarini qoʻllash orqali amalga oshiriladi;

-korxonaning investitsiya portfelini boshqarish (uni shakllantirish, monitoringini oʻtkazish, sifatini baholash, qayta investitsiya qilish), aylanma mablagʻlarni boshqarish (qisqa muddatli investitsiyalar) va boshqalarni oʻz ichiga olgan alohida xoʻjalik yurituvchi subyektning investitsiya faoliyatini boshqarish.

Investitsiyalarni boshqarish quyidagi standart boshqaruv funksiyalarini oʻz ichiga oladi:

- tahlil qilish va bashorat qilish;
- strategik, joriy va tezkor boshqarish;
- faoliyatni nazorat qilish (nazorat qilish) va tartibga solish.

Ushbu funksiyalarning oʻziga xos tarkibi boshqaruv predmeti darajasiga qarab sezilarli darajada farq qiladi. Demak, davlat darajasida investitsiya faoliyatini boshqarish mamlakatning ijtimoiy-iqtisodiy va ilmiy-texnikaviy rivojlanishiga qaratilgan va quyidagilarni amalga oshiradi:

- davlat va regional maqsadli investitsiya dasturlariga muvofiq;
- davlat investitsiyalarini bevosita boshqarish orqali;
- investitsiyalar va cheklovlar boʻyicha qonunchilik chora-tadbirlari (masalan, soliq stavkalari va imtiyozlarini farqlash bilan soliqqa tortish tizimini joriy etish, ba'zi resurslardan foydalanganlik uchun toʻlovlar tizimini yaratish va boshqalar);

- moliya-kredit siyosatini, narx siyosatini (shu jumladan muomalaga qimmatli qog‘ozlar chiqarilishini), amortizatsiya siyosatini olib borish;

- davlat normalari va standartlariga rioya etilishi, majburiy sertifikatlash qoidalariga rioya etilishi ustidan nazorat;

- monopoliyaga qarshi choralar, davlat mulkini, shu jumladan tugallanmagan qurilishni xususiylashtirish;

- investitsiya loyihalarini ekspertizadan o‘tkazish.

Ushbu darajadagi investitsiyalarni boshqarish funksiyalari:

- investitsiya bozorining rivojlanishini tahlil qilish va bashorat qilish, shu jumladan; milliy ehtiyojlar uning konyunkturasi va investitsiya faoliyati natijalariga bog‘liq bo‘lishi;

-mamlakatning maqsadli rivojlanish yo‘nalishlari (Federatsiya subyekti, mintaqa va boshqalar) va investitsiya imkoniyatlarini, shu jumladan davlat maqsadli investitsiya dasturlarini ishlab chiqishni hisobga olgan holda investitsiya siyosatining strategik yo‘nalishlarini ishlab chiqish;

-investitsiya faoliyatini rag‘batlantirish, tartibga solish, cheklash va nazorat qilish sohasidagi qonunchilik faoliyati;

-investitsiya faoliyati monitoringi va uni barcha darajalarda tartibga solish bo‘yicha aniq tadbirlarni amalga oshirish, shu jumladan individual investitsiya loyihalarini qo‘llab-quvvatlash va moliyalashtirish.

Ushbu darajadagi investitsiyalarni boshqarishning asosiy vazifalari:

- samarali investitsiya faoliyati orqali mamlakatni (davlatning ta’sis etuvchi subyekti, mintaqa va boshqalarni) iqtisodiy rivojlanishining yuqori sur’atlarini ta’minlash;

- milliy daromadning investitsiya faoliyati bilan belgilanadigan qismini maksimal darajaga ko‘tarish;

- investitsiya faoliyati xavfini minimallashtirish.

Korxona darajasida investitsiyalarni boshqarish uning investitsiya faoliyati rejalariga muvofiq amalga oshiriladi va u quyidagi asosiy maqsadlarni amalga oshirishni o‘z ichiga oladi:

- samarali investitsiya faoliyati orqali korxonaning iqtisodiy rivojlanishining yuqori sur’atlarini ta’minlash;

- investitsiyalardan daromad (foyda) ni maksimal darajaga ko‘tarish;

- investitsiya faoliyati jarayonida korxonaning moliyaviy barqarorligi va to‘lov qobiliyatini ta’minlash;

- investitsiya dasturlarini amalga oshirishni jadallashtirish yo‘llarini izlash.

1. Korxona darajasida investitsiyalarni boshqarish qator funksiyalarni o‘z ichiga oladi. Tashqi investitsiya muhitini o‘rganish va investitsiya bozori konyunkturasini prognoz qilish. Ushbu funksiyani bajarish jarayonida investitsiya faoliyatining huquqiy shartlari umuman va investitsiyalarning individual shakllari sharoitida rejalashtirilgan; investitsiya bozoridagi mavjud vaziyat va uni belgilovchi omillarni o‘rganadi; investitsiya bozori konyunkturasining prognozi uning kompaniya faoliyati bilan bog‘liq bo‘lgan alohida segmentlari kontekstida amalga oshiriladi.

2. Firmaning investitsiya faoliyatining strategik yo‘nalishlarini ishlab chiqish. Ushbu funksiyani amalga oshirish jarayonida kompaniyaning umumiy rivojlanish strategiyasi va investitsiya bozorining prognozi asosida investitsiya maqsadlari tizimi va uning uzoq muddatli istiqbolga mo‘ljallangan asosiy yo‘nalishlari shakllanadi, yaqin kelajakda ustuvor vazifalar hal etilishi belgilanadi.

3. Firmaning investitsiya resurslarini shakllantirish strategiyasini ishlab chiqish. Ushbu funksiyani amalga oshirish jarayonida, uni amalga oshirishning alohida bosqichlari uchun ishlab chiqilgan investitsiya strategiyasini amalga oshirish uchun zarur bo‘lgan investitsiya resurslariga bo‘lgan umumiy ehtiyoj taxmin qilinadi; investitsiya resurslarini o‘z manbalari hisobiga shakllantirish imkoniyati aniqlanadi; jalb qilingan mablag‘lardan foydalanish imkoniyati o‘rganildi. Investitsiya resurslari tarkibini optimallashtirish jarayonida o‘z mablag‘lari va qarz mablag‘larining oqilona nisbati ta’minlanadi, shuningdek, alohida kreditorlar uchun qarz manbalarini diversifikatsiya qilish va kelgusi to‘lovlar oqimlari (moliyaviy barqarorlik va to‘lov qobiliyati pasayishini oldini olish maqsadida kelgusi davr)ni ta’minlanadi.

4. Shaxsiy real loyihalarning investitsiya jozibadorligini izlash va baholash va ulardan eng samarasini tanlash. Ushbu funksiyani amalga oshirish jarayonida investitsiya bozoridagi joriy ta’minot o‘rganiladi;

firmaning investitsiya strategiyasiga eng mos keladigan o‘quv loyihalari uchun tanlanadi; ularni to‘liq tekshirish amalga oshiriladi; har bir investitsiya loyihasi uchun rentabellik darajasi va iqtisodiy samaradorlikning boshqa ko‘rsatkichlari hisoblab chiqiladi. Ushbu mezonlar mumkin bo‘lgan sarmoyalar variantlarini saralash uchun ishlatiladi.

Alohida moliyaviy vositalarning investitsiya sifatlarini baholash va eng samarali vositalarini tanlash. Ushbu funksiyani amalga oshirish jarayonida ushbu vositalarning bozorda tegishli takliflari ko‘rib chiqiladi; ularning investitsiya sifatlarining individual ko‘rsatkichlari baholanadi.

5. Investitsiya portfelini shakllantirish va uni rentabellik, tavakkalchilik va likvidlik mezonlari bo‘yicha baholash. Ushbu funksiyani amalga oshirish jarayonida investitsiya resurslarining mumkin bo‘lgan miqdori va har bir investitsiya loyihasi va moliyaviy vosita uchun hisoblangan rentabellik ko‘rsatkichlari va xatarlar darajasi hisobga olingan holda, ular to‘g‘ridan-to‘g‘ri amalga oshirish uchun tanlanadi. Investitsiya portfelini shakllantirishning birinchi bosqichida real va umuman moliyaviy investitsiyalar o‘rtasidagi nisbat optimallashtiriladi. Ikkinchi bosqichda, har bir shaklning kontekstida eng samarali (rentabellik va xavf nisbati bo‘yicha) investitsiya loyihalari tanlanadi.

6. Uchinchi bosqichda portfelning likvidligi baholanadi. Shu tarzda shakllangan investitsiya portfelini joriy davrda amalga oshirilayotgan investitsiya dasturlari to‘plami deb hisoblash mumkin bo‘lgan dastur ishlab chiqiladi.

7. Individual investitsiya dasturlari va loyihalarini amalga oshirishni joriy rejalashtirish va operativ boshqarish. Ushbu funksiyani amalga oshirish jarayonida shakllangan investitsiya portfelini tezkor boshqarishni ta’minlash uchun har xil turdagi joriy rejalar ishlab chiqiladi. Ular orasida eng muhim rolni yakka tartibdagi investitsiya loyihalarini va ularning budjetlarini amalga oshirish bo‘yicha taqvimiy rejalar o‘ynaydi.

8. Yakka tartibdagi investitsiya dasturlari va loyihalari bajarilishini monitoringini tashkil etish. Ushbu funksiyani amalga oshirish jarayonida har bir investitsiya dasturi va individual investitsiya loyihalarini amalga oshirish bilan bog‘liq bo‘lgan birlamchi kuzatiladigan ko‘rsatkichlar tizimi shakllanadi; axborotni

yig‘ish va tahlil qilish chastotasi aniqlanadi; amalga oshirilayotgan loyihalarning rejalashtirilgan sanalar, hajmlar, samaradorlik va boshqalardan chetga chiqish sabablarini ochib beradi.

9. Samarasiz investitsiya loyihalaridan o‘z vaqtida chiqib ketish va kapitalni qayta investitsiya qilish to‘g‘risida qarorlarni tayyorlash. Investitsiya bozoridagi o‘zgarishlar, kompaniyaning moliyaviy holati, investitsiya portfelini shakllantirishdagi noto‘g‘ri hisob-kitoblar va boshqa omillar, jismoniy shaxsning haqiqiy yoki kutilgan samaradorligi. Investitsiya loyihalari hisoblanganidan ancha past bo‘lishi mumkin. Bunday holda, bunday investitsiya loyihalaridan chiqish to‘g‘risida qaror qabul qilinadi (ba’zi moliyaviy vositalarni sotish) va ushbu chiqish shakllari (amalga oshirish, aksionizatsiya va boshqalar) aniqlanadi. Shunga ko‘ra, investitsiya portfeli boshqa sarmoyaviy loyihalarni yoki moliyaviy vositalarni tanlash orqali tuzatiladi, bu yerda bo‘shatilgan kapital qayta investitsiya qilinadi.

Kompaniyaning investitsiya faoliyatini strategik boshqarishning eng muhim vazifasi investitsiya strategiyasini ishlab chiqish bo‘lib, bu investitsiya faoliyatining uzoq muddatli maqsadlarini shakllantirish va ularga erishishning eng samarali usullarini tanlashni anglatadi.

Kompaniyaning investitsiya strategiyasini shakllantirish bu investitsiya bozori konyunkturasini va investitsiya faoliyatini amalga oshirish shartlarini bashorat qilishga asoslangan murakkab ijodiy jarayondir. Ushbu jarayonning murakkabligi shundaki, investitsiya strategiyasini shakllantirishda kompaniyaning obro‘si va uni rivojlantirish vazifalariga to‘liq mos keladigan investitsiya qarorlarining muqobil variantlarini keng izlash va baholash mavjud. Shu bilan birga, investitsiya strategiyasi doimiy emas. Bu o‘zgaruvchan tashqi sharoitlarni va firmaning yangi o‘sish imkoniyatlarini aks ettirish uchun davriy tuzatishlarni talab qiladi.

Investitsiya strategiyasini shakllantirishning dastlabki sharti kompaniyaning iqtisodiy rivojlanishining asosiy strategiyasidir. Unga nisbatan investitsiya strategiyasi tabiatga bo‘ysunadi va maqsadlari va amalga oshirish bosqichlari bo‘yicha unga mos kelishi kerak. Shu bilan birga, investitsiya strategiyasi o‘zi tanlagan asosiy strategiyaga muvofiq kompaniyaning samarali rivojlanishini ta’minlashning asosiy omillaridan biri sifatida qaraladi. Firmaning investitsiya strategiyasini shakllantirish jarayoni bir necha bosqichlardan o‘tadi.

Investitsiya strategiyasini ishlab chiqishning dastlabki bosqichi uning shakllanishining umumiy davrini aniqlashdan iborat. Bu quyidagi shartlarga bog‘liq: umuman iqtisodiy rivojlanishning va xususan investitsiya bozorining bashorat qilinishi; firmaning asosiy strategiyasini shakllantirish uchun olingan davrning davomiyligi; uning hajmi kompaniyaning sanoat mansubligi;

Investitsiya faoliyatining strategik maqsadlarini shakllantirish, avvalambor, asosiy strategiya maqsadlari tizimidan kelib chiqishi kerak.

Ular quyidagicha shakllantirilishi mumkin:

-kapital o‘sishini ta’minlash;

-investitsiyalarning rentabellik darajasi va investitsiya faoliyatidan olinadigan daromad miqdorining o‘sishi;

-real va moliyaviy sarmoyalar shaklidagi mutanosibliklar o‘zgarishi;

-kapital qo‘yilmalarning texnologik va reproduktiv tarkibidagi o‘zgarishlar;

-investitsiya dasturlarining tarmoq va mintaqaviy yo‘nalishidagi o‘zgarish va boshqalar.

Firmaning investitsiya faoliyatining strategik yo‘nalishlarini ishlab chiqish ushbu faoliyat maqsadlari tizimiga asoslanadi. Rivojlanish jarayonida quyidagi vazifalar izchil hal qilinadi:

-istiqbolli davrning ma’lum bosqichlarida investitsiyalarning turli shakllari nisbatlarini aniqlash; investitsiya faoliyatining tarmoq yo‘nalishini aniqlash;

-investitsiya faoliyatining mintaqaviy yo‘nalishini aniqlash.

Investitsiya resurslarini shakllantirish strategiyasini ishlab chiqish nafaqat investitsiyalarning, balki kompaniyaning moliyaviy strategiyasining ham muhim tarkibiy qismidir. U belgilangan hajmlarda uzluksiz investitsiya faoliyatini, o‘z moliyaviy resurslaridan eng samarali foydalanishni va uzoq muddatli istiqbolda kompaniyaning moliyaviy barqarorligini ta’minlash uchun mo‘ljallangan. Ushbu strategiyani ishlab chiqish quyidagi bosqichlarda amalga oshiriladi: investitsiya resurslarining umumiy hajmiga bo‘lgan ehtiyojni bashorat qilish; yakka tartibdagi investitsiya dasturlari va loyihalarini moliyalashtirish usullarini aniqlash; investitsiya resurslarini shakllantirish manbalari tarkibini optimallashtirishdan iborat.

Investitsiya strategiyasining uni amalga oshirish davrlari bo‘yicha spetsifikatsiyasi individual maqsadlar va strategik maqsadlarga erishish ketma-ketligi va muddatlarini belgilashni nazarda tutadi. Ushbu jarayonda tashqi va ichki vaqt sinxronizatsiyasi ta’minlanadi. Tashqi sinxronizatsiya investitsiya strategiyasini kompaniyaning asosiy strategiyasi bilan, shuningdek investitsiya bozori muhitida prognoz qilinayotgan o‘zgarishlar bilan amalga oshirish vaqtini ta’minlaydi. Ichki sinxronizatsiya yakka tartibdagi investitsiya maydonlarini bir-biri bilan amalga oshirishda, shuningdek buning uchun zarur bo‘lgan investitsiya resurslarini shakllantirishda muvofiq-lashtirishni ta’minlaydi.

Ishlab chiqilgan investitsiya strategiyasini baholash quyidagi mezonlar asosida amalga oshiriladi:

- firmaning investitsiya strategiyasining uning asosiy strategiyasiga muvofiqligi. Shu bilan birga, ushbu strategiyalarni maqsadlari, yo‘nalishlari va amalga oshirish bosqichlarining izchilligi tekshiriladi;
- investitsiya strategiyasining ichki muvozanati. Bunday baholash jarayonida investitsiya faoliyatining muayyan strategik maqsadlari va yo‘nalishlari bir-biriga qanchalik muvofiqligi, shuningdek ularni amalga oshirish ketma-ketligi aniqlanadi;
- investitsiya strategiyasining tashqi muhit bilan izchilligi. Shu bilan birga, ishlab chiqilgan investitsiya strategiyasi mamlakatning investitsiya muhitida, shuningdek investitsiya bozori muhitida prognoz qilinayotgan o‘zgarishlarga mos kelishi baholanadi;
- mavjud resurs salohiyatini hisobga olgan holda investitsiya strategiyasining maqsadga muvofiqligi. Bunday baholash jarayonida, avvalo, firmaning moliyaviy manbalarni o‘z manbalaridan shakllan-tirishdagi salohiyati ko‘rib chiqiladi. Bundan tashqari, investitsiya strategiyasini amalga oshirishga kerakli moliyaviy, texnologik, xom-ashyo, energiya va boshqa resurslarni jalb qilish imkoniyatlari tahlil qilinadi;
- investitsiya strategiyasini amalga oshirish bilan bog‘liq bo‘lgan risk darajasining maqbulligi. Bunday baholash jarayonida asosiy investitsiya xatarlari darajasi va ularning firma uchun mumkin bo‘lgan moliyaviy oqibatlari ko‘rib chiqiladi;

- investitsiya strategiyasining samaradorligi. Investitsiya dasturlarining samaradorligini baholash, avvalambor, ularni amalga oshirishning iqtisodiy samaradorligini aniqlashga asoslangan. Shu bilan birga, tashqi iqtisodiy natijalar: kompaniya obro‘sining o‘sishi, xodimlarning mehnat sharoitlarining yaxshilanishi va boshqalar baholanadi.

Xulosa qilib, biz kompaniyaning investitsiya portfelini shakllantirishning asosiy umumiy tamoyillarini shakllantiramiz:

-investitsiya strategiyasining amalga oshirilishini ta’minlash prinsipi;

-portfelning investitsiya resurslariga muvofiqligini ta’minlash prinsipi;

-rentabellik va risk nisbatlarini optimallashtirish prinsipi;

-rentabellik va likvidlik nisbatlarini optimallashtirish prinsipi;

-portfelni boshqarishni ta’minlash prinsipi.

1.4. Moliya bozorining tasnifi

Har qanday iqtisodiy faoliyat pulga bo‘lgan mablag‘ talab qiladi. Ishlab chiqarish qayerda bo‘lmasin, moliyaviy munosabatlarni yuzaga keltiradi. Chunki makroiqtisodiyotning uchta asosiy masalasini, ya’ni nima ishlab chiqarish kerak, qancha ishlab chiqarish kerak, ishlab chiqarish faoliyatida olingan natijalarni qanday taqsimlash kerakligini faqat moliya yordamida hal qilinishi mumkin. Biz esa erkin iqtisodiyotga asoslangan, roqobatli narx resurslaridan foydalanib boshqarilayotgan bozor iqtisodiyoti sharoitidagi moliya bazorini o‘rganamiz.

Moliya bozori – tarixan pulning paydo bo‘lishi va moliyaviy munosabatlarni amalga oshirilishi bilan paydo bo‘lgan. Moliya bozori – bu jamiyatdagi moliya xizmatlari bozoridir, ya’ni bu moliya mablag‘larni vaqtincha haq to‘lab ishlatish yoki ularni sotib olish yuzasidan bo‘lgan munosabatlardir.

Moliya bozori – bu moliyaviy aktivlarning oldi- sotdi qilishi borasidagi ularni sotuvchilar bilan sotib oluvchilar o‘rtasidagi iqtisodiy munosabatlaridir. Moliya bozori milliy va xalqaro xo‘jalik doirasida pul mablag‘lari erkin harakatining maxsus shaklidir.

Moliya bozori – juda keng tushunchadir. U keng ma’noli va murakkab iqtisodiy toifani tashkil qiladi hamda muayan moliya muassasalari orqali o‘zaro ta’sirida bo‘ladigan mulk egalari bilan sarmoya,

qarz oluvchilar o‘rtasidagi munosabatlarni tasvirlaydi. Moliya bozorining obyekti sotiladigan aksiyalar, obligatsilar, sertifikatlar va pulning o‘zi hisoblanadi. Uning subyekti esa firmalar, banklar, davlat, moliya institutlari va aholidan iboratdir. Hozirgi zamon iqtisodiyoti uchun moliya bozori o‘ziga xos “aql markazi” hisoblanadi, uning rivojlanish darajasiga qarab mamlakat iqtisodiyotining “ahvoli” haqida fikr yuritish mumkin, chunki moliya bozoriga ta’sir ko‘rsatib jamiyatning iqtisodiy faolligini boshqarish mumkin.

Moliya bozori bu jamg‘arilgan pul mablag‘larining joylashtirilishini tartibga soluvchi, iqtisodiyotni rivojlantirishga yo‘naltiruvchi aniq mexanizm bo‘lib, bozor iqtisodiyotida majud jamg‘armalarni samarali ishlatish imkonini beradi.Hozirgi zamon iqtisodiyoti uchun moliya bozori o‘ziga xos “asab markazi”[17] hisoblanadi, uni mamlakat iqtisodiyotining barometri deb atash mumkin.

Insoniyat tarixida jamg‘armalarni saqlashning ikki usuli mavjud:

-naqd pullarni saqlash yoki omonat banklariga qo‘yish;

-qimmatli qog‘ozlar sotib olish, unga doir huquqlarni amalga oshirish va ko‘chmas mulk hamda aktivlarni boshqarish.

“Moliya bozori” - atamasi keng tushuncha bo‘lib, xususiylashtirish jarayoni bilan chambarchas bog‘liq. Bu bozor munosabatlarining muhim qismi hisoblanib, moliya resurslari,ya’ni pul va unga tenglashtirilgan qog‘ozlar bozori ham deyiladi.

Xalqaro moliya institutlarining 150 dan ortiq mamlakatlarda o‘tkazgan tadqiqotlari natijasida moliya bozorining ikki modeli aniqlangan:

1. Anglosakson modeli – bu model birjaviy bozor bo‘lib, bankdan tashqari investorlar va korporativ aksiyalar bilan operatsiyalar ustunlikka ega. Bunga asosan: - investitsiyalar manbai fond bozori, aksiyalar qimmatli qog‘ozlar bozorining eng yirik segmenti hisoblanadi; - Fond bozorining ishtirokchilari, ya’ni moliya institutlari yuqori salmoqqa ega; - mulkchilik shakli – kollektiv-jamoa investitsiyalash institutlari; - bozorning oydinlik darajasi – cheklashlar kam.

Bu modelning eng asosiy ko‘rsatkichlardan biri – banklarning birjadan ajralib turishidir, ya’ni ular qimmatli qog‘ozlar bilan kam

[17] https://mgimo.ru/files/31989/31989.pdf

shug‘ullanadilar (bu model AQSH, Buyuk Britaniya, Kanada va boshqa mamlakatlarga mansub).

2. Yevropa kontinental (German) modeli. Bu modelga asosan: - investitsiyalar aksiyalar, qarz majburiyatlarini ifodalovchi instrumentlar orqali amalga oshiriladi;

- fond birjalarining instrumentlari – bank krediti, obligatsiyalardir;

- banklar asosiy o‘rinni o‘ynaydilar; - mulkchilik shakli – davlat va yirik korporativ tizimlarning ulushi yuqoriligi bilan ajralib turadi. Bu model Germaniya, Avstriya, Yaponiya uchun harakaterlidir. Bu model asosida bank bozori, kredit tashkilotlari va davlat qimmatli qog‘ozlari bilan operatsiyalari ustunligi muhim rol o‘ynaydi.

O‘zbekistonda moliya bozori modeli aralash (gibrid, qo‘shma) modeliga mansub bo‘lib, o‘zida ikki model elementlarini ma’lum darajada mujassamlashtirgan.

Moliya bozori tarkibiga quyidagilar kiradi:

- pul bozori;
- qimmatli qag‘ozlar bozori;
- valyuta bozori;
- investitsiya bozori;
- ssuda kapitali;
- sug‘urta bozori va h.k.

Moliya bozori – bu bozorning maxsus shakli bo‘lib, bu yerda moliya resurslari, ya’ni pul va daromad keltiruvchi qimmatli qog‘ozlar oldi-sotdisi yuz beradi. Moliya bozorini tarkiban qimmatli qog‘ozlar bozori va qarzga beriladigan pul bozoridan iborat bo‘ladigan desak ham xato bo‘lmaydi. Qarz puli tabiatdan bir xil emas. U birinchidan, pulni ishlatib, daromad topishni ko‘zlaydi, bunda pul kapital shaklini oladi. Ikkinchidan esa, pul shaxsiy ehtiyojlarni qondirish uchun ishlatiladi va oddiy to‘lov yoki xarid vositasini o‘taydi.

Birinchidan: Pul bozori – pul egalari yoki uni saqlab turuvchilar va pulga muhtoj bo‘lgan subyektlar o‘rtasidagi munosabatlarni o‘z ichiga oladi. Pul bozori davlat xazinasiga bevosita naqd pul tushishini ta’minlaydi va firma yoki jismoniy shaxslarga o‘zlarining vaqtinchalik bo‘sh mablag‘laridan daromad olishga imkon beradi.

Ikkinchidan: qimmatli qog‘ozlar bozori u daromad keltiruvchi dividend va foiz keltiruvchi qimmatli qog‘ozlar muomalasi orasidagi munosabatlarni o‘rganuvchi bozordir.

Uchinchidan: Valyuta bozori – bunda turli mamlakatlar valyutasi oldi-sotdi qilinadi. Bu bozorda korxona, firma, davlat idoralari va fuqarolar qatnashadilar. Valyuta bozori amaliyotda valyuta bilan savdo qiluvchi banklar va valyuta auksion koʻrinishida boʻladi. Hozirgi vaqt-da valyuta muomilalari asosan AQSH dollarida va yevroda olib boriladi.

Toʻrtinchidan: Investitsiya bozori – foyda, dividend yoki daromadlarning boshqa shakllarini olish maqsadida saqlab, qishloq xoʻjaligi va boshqa sohalarga, shuningdek qimmatli qogʻozlarga sarmoya qoʻyish borasidagi munosabatlarni oladi.

Beshinchidan: Ssuda kapitali bozori – bank tomonidan ma'lum muddatga beriladigan qarz pullar borasidagi munosabatlarni oʻz ichiga oladi.

Oltinchidan: Sugʻurta bozori - oʻz mol-mulkini sugʻurta qilish borasida yuridik va jismoniy shaxslar bilan sugʻurta tashkilotlari oʻrtasidagi munosabatlarni oʻz ichiga oladi.

Moliya bozori yordamida moliya resurslarini betoʻxtov shakllan-tirish, ulardan samarali foydalanish, sarmoyalash amalga oshiriladi. Moliya bozori iqtisodiyotda pul mablagʻlari harakatini tashkil etadi. Moliya bozori boʻsh pul mablagʻlarini safarbar etib, ularni moliyaviy resurslariga aylantiradi. U kapitalga aylanayotgan pulni xoʻjalikning turli sohalari oʻrtasida erkin koʻchib yurish, moliya resurslaridan erkin va oqilona foydalanishni ta'minlaydi. Ayniqsa, bu innovatsiyada, ishlab chiqarishning tarkibini qayta qurishda qoʻl keladi. Muhimi shuki, u aholini qoʻlidagi oʻlik, harakatsiz pulni jonli, daromad keltiruvchi pulga aylantiradi.

Moliya bozori orqali moliyaviy munosabatlar demokratiyalashadi, xoʻjalikni moliyalashtirishda xalqning puli qatnashadi, xalq oʻz pulidan daromad koʻradi.

Qimmatli qogʻozlar –hujjatlar boʻlib, ular bu hujjatlarni chiqargan yuridik shaxs bilan ularning egasi oʻrtasidagi mulkiy huquqlarni yoki qarz munosobatlarini tasdiqlaydi, dividendlar yoki foizlar tarzida daromad toʻlashni hamda ushbu hujjatlardan kelib chiqadigan huquqlarni boshqa shaxslarga oʻtkazish imkoniyatini nazarda tutadi.Bu bozorda ham sotuvchilar, ham xaridorlar munosabatda boʻladilar. Qimmatli qogʻozlarning asosiy (fundamental) xususiyati ularning aylanuvchanligi va likvidligidir (tez pulga aylana olishi).

Aylanuvchanlik – bu qimmatli qog‘ozlarning bozorda xarid qilinishiga va sotilishga, shuningdek, ko‘pchilik hollarda boshqa tovarning aylanishini osonlashtiruvchi mustaqil to‘lov vositasi sifatida qo‘llanishga qodirligidir. Qimmatli qog‘ozlarning iste’mol qiymati shundan iboratki, ular orqali qimmatli qog‘oz egasi o‘z kapitalini oshirish, saqlash, korxonani boshqarishda ishtirok etishdan aniq talablarini qondiradi

Likvidlik – bu qimmatli qog‘ozlarning bozor narxi kamroq o‘zgarib turishi hamda sotish uchun unchalik ko‘p bo‘lmagan xarajatlar bilan, shuningdek, o‘z egasi uchun deyarli zararsiz holda tezda sotilishi va pul mablag‘lariga (naqd va naqdsiz shaklda) aylanish qudratidir.

Qimmatli qog‘ozlarning yana bir asosiy xususiyati borki, bu xatar (risk), yo‘qotishlar bilan bog‘liqdir.

Turli mualliflar jahon moliya bozori atamasini bir xilda izohlamaydilar. Ko‘pincha ushbu tushunchadan ko‘plikda: jahon moliya bozorlari ko‘rinishida foydalaniladi. Bundan tashqari, jahon moliya bozorini xalqaro moliya bozorlari va jahon ssuda kapitali bozori tushunchasiga o‘xshatish uchrab turadi. Jahon moliya bozori atamasining turli izohlardagi qat’iy farqi uning keng yoki tor ma’nodagi izohi hisoblanadi. Bunda keng yoki tor ma’nodagi izoh ham turlicha tushuniladi.

Moliya bozori – bu moliyaviy resurslar bozoridir. Moliya bozori ikkiga bo‘linadi:

-qarz majburiyatlar bozori

-kapital bozori

Qarz majburiyatlari bozorida pul vaqtin(yoki bir umrga)cha qarzga olinadi va shaxsiy iste’mol uchun ishlatiladi.

Kapital bozorida jamg‘arishga qo‘yilgan puldan daromad olish huquqi sotiladi va sotib olinadi.Bu ozorda mablag‘lar kapital sifatida ishga solinib,foyda keltiradi. Shuni hisobga olib kapital bozorini ikkiga ajratish mumkin:

-ssuda kapital bozori

-qimmatli qog‘ozlar bozori

Ssuda kapital bozori–pul shaklidagi kapitalning foiz to‘lash sharti bilan qarzga berish bo‘yicha oldi sotdi munosabatidir. Bu bozorda

asosan davlat va banklarning muddatli(muddatsiz)majburiyatlari muomaladagi bo‘ladi.

Qimmatli qog‘ozlar bozori–turli ko‘rinishdagi qimmatli qog‘ozlar (aksiya, obligatsiya, veksel, chek, depozit kabilar)ning oldi-sotdi munosabatidir.

Moliya bozorini umuman olganda, quyidagicha ta’riflash mumkin: Moliya bozori–bu monetizatsiyalashgan real investitsion bazisga ekvivalent moliyaviy instrumentlar bilan bog‘liq tashkillashgan iqtisodiy huquqiy mexanizm bilan ta’minlangan munosabatlarni maqsadli amalga oshiruvchi, iqtisodiyot subyektlari uchun zaruriy bozor sharoitlarini yaratib beruvchi majmua sifatida namoyon bo‘luvchi tizimdir.

Moliya bozori har qanday mamlakatning umumiy bozorini tarkibiy, ammo asosiy va alohida qismidir.Lekin moliya bozorining asosiy real tovarlar bozoridir.Bunda moliya bozori real iqtisodiyot va tovar bozorining ustqurmasi sifatida namoyon bo‘lishi bilan birga tovar bozori va iqtisodiyotni moliyaviy ta’minlaydi va muvofiqlashtiradi, umuman iqtisodiyotning obyektiv holatini ifodalaydi va rivojlanishini belgilaydi.

Nazorat savollari

1. Kapital bozori va kapital bozori nazariyasini yoriting?
2. Moliyaviy boshqaruvi nimalarga bog‘liq?
3. Investitsiyalarni boshqarish deganda nimani tushunasiz?
4. Moliya bozorlarining tasnifini yoriting?

Test savollari

1.Kapital bozorining rivojlanishidagi ijtimoiy-iqtisodiy muammolar:

-iqtisodiy o‘sish, daromadlarni qayta taqsimlash, barqaror samarali mexanizmini yaratish;

-kapital, qarzni iqtisodiy o‘sish, barqaror sur’atlariga erishish, iqtisodiy o‘sish;

-daromadlarni qayta taqsimlash, barqaror samarali mexanizmini yaratish;

- o‘sish, barqaror sur’atlariga erishish,iqtisodiy o‘sish; barqaror samarali mexanizmini yaratish;

2.Amerikalik tahlilchi Mark Faber "Rivojlanayotgan bozorlar"-ning rivojlanish nazariyasi nimani bashorat qilishga imkon berdi:

-kapital bozorining kelajakdagi rivojlanishini bashorat qilishga

- ssuda qarz bozorining kelajakdagi rivojlanishini bashorat qilishga

- investitsiya bozorining kelajakdagi rivojlanishini bashorat qilishga

- moliya bozorining kelajakdagi rivojlanishini bashorat qilishga

3.A.Smit tomonidan siyosiy kapitalning atamasi sifatida "kapitalning dastlabki to‘planishi" iborasi kiritilgan.

-"kapitalning dastlabki to‘planishi"

-"jamg‘armaning dastlabki to‘planishi"

"bozorning dastlabki to‘planishi"

"investitsiyaning dastlabki to‘planishi"

.

4. Karl Marks kapitalni:

-kapitalistik iqtisodiyotni shakllantirishning bir tomoni – bu "markaz"i sifatida ko‘rib chiqdi

-kapitalistik iqtisodiyotni shakllantirishning bir tomoni – bu "bozor"i sifatida ko‘rib chiqdi

-kapitalistik iqtisodiyotni shakllantirishning bir tomoni – bu "kapital"i sifatida ko‘rib chiqdi

-kapitalistik iqtisodiyotni shakllantirishning bir tomoni – bu "qarz"i sifatida ko‘rib chiqdi

5.Moliya haqidagi ko‘plab nazariyalar

-asosiy taxminlardan biri bu *mukammal yoki barqaror* ideal kapital bozorining konsepsiyasidir

- asosiy taxminlardan biri bu *iqtisodiy yoki barqaror* ideal kapital bozorining konsepsiyasidir

- asosiy taxminlardan biri bu *mukammal yoki siyosiy barqaror* ideal kapital bozorining konsepsiyasidir

- asosiy taxminlardan biri bu *moliyaviy yoki barqaror* ideal kapital bozorining konsepsiyasidir.

6. Ideal kapital bozori ta'riflariga izoh bering?

-an'anaviy *miqdoriy boshqaruvning* oqilona yondashuvini bozorlar bilan o'zaro aloqada bo'lishning uyg'unlashtirish

- noan'anaviy *sifat boshqaruvning* oqilona yondashuvini bozorlar bilan o'zaro aloqada bo'lishning uyg'unlashtirish

- siyosiy noan'anaviy *mulkiy boshqaruvning* oqilona yondashuvini bozorlar bilan o'zaro aloqada bo'lishning uyg'unlashtirish

- miqdoriy *va sifat boshqaruvning* oqilona yondashuvini bozorlar bilan o'zaro aloqada bo'lishning uyg'unlashtirish

7 .Kapital bozori nazariyasi nimalarni ko'rsatadi?

- *foydaning normal taqsimlanishi*ga juda bog'liqligini

- *sof xarajat va foydaning normal taqsimlanishi*ga juda bog'liqligini

- *xarajatni normal taqsimlanishi*ga juda bog'liqligini

- *mavsumiy foydaning normal taqsimlanishi*ga juda bog'liqligini

8.Kapital bozori to'g'risidagi nazariyasining yanada rivojlanishi nimalar bilan bog'liq degan?

- hakamlik narxlari nazariyasi

-mustahkam hakamlik narxlari nazariyasi

-mahalliy hakamlik narxlari nazariyasi

-qarorlar narxlari nazariyasi

9.*Kapital aktivlarini narxlash modeli nimalar* asosini tashkil etadi?

- *z*amonaviy kapital bozori nazariyasini

- *z*amonaviy ssuda bozori nazariyasini

- *z*amonaviy qimmatli qog'ozlar bozori nazariyasini

-*z*amonaviy oligatsiyal bozori nazariyasini.

10.Kapital bozori nazariyasi nimalarni mustaqil izlanish mavzusi bo'lgan iqtisodiy izohlashga imkon beradi?

- *murakkab matematikaga asoslangan*

- *murakkab fizika va matematikaga asoslangan*
- *murakkab geometriya va matematikaga asoslangan*
- *murakkab logorifmik matematikaga asoslangan*

11.Kapital bozori nazariyasi tavakkalning qaysi turlarini ajratadi?

-tizimli va tizimli bo‘lmagan risk
-o‘rta va tizimli bo‘lmagan risk
- kelajakda va tizimli bo‘lmagan risk
- tizimsiz va tizimli bo‘lmagan risk

12.An’anaviy kapital bozori nazariyasi (CMT) asosan qanday o‘yinlarga asoslangan?

- adolatli lixoradochkali o‘yinlariga yoki "martingalarga"
- adolatli qimor o‘yinlariga yoki "martingalarga"
- adolatli sinxronli o‘yinlariga yoki "martingalarga"
- adolatli lixoradochkali o‘yinlariga yoki "sof o‘yinlarga"

13.Nyuton dinamikasini kapital bozorlarining iqtisodiy nazariyasiga tatbiq etishda nimalar buzmaguncha uni muvozanatsiz deb hisoblaydi?

- tizimni ekzogen ta’sirlar
- tizimni endogen ta’sirlar
- tizimsiz ekzogen ta’sirlar
- tizimsiz endogen ta’sirlar

14.Kapital bozori nazariyasi - bu nimalar majmuasiga aytiladi?

- kapital bozorini tabiyati va uning iqtisodiy barqarorlikka olib borishga doir nazariy qarashlar
- ssuda va kapital bozorini tabiyati va uning iqtisodiy barqarorlikka olib borishga doir nazariy qarashlar
- qarz va kapital bozorini tabiyati va uning iqtisodiy barqarorlikka olib borishga doir nazariy qarashlar
- obligatsiya bozorining tabiyati va uning iqtisodiy barqarorlikka olib borishga doir nazariy qarashlar

15.Kapital bozorining klassik nazariyasi tomonidan 1952-yilda ishlab chiqilgan

-Garri Markovis

-Jeyms Tobin
-Uilyam Sharp
-Jek Trainor

16.***“Boshqaruv” atamasi nimalarni anglatadi?***

-umumiy tarzda obyektni rivojlantirish va takomillashtirish maqsadida unga ongli ravishda ta’sir ko‘rsatish

- obyektni noan’anaviy rivojlantirish va takomillashtirish maqsadida unga ongli ravishda ta’sir ko‘rsatish

-kapital obyektni rivojlantirish va takomillashtirish maqsadida unga ongli ravishda ta’sir ko‘rsatish

-obyektni rivojlantirish va takomillashtirmaslik maqsadida unga ongli ravishda ta’sir ko‘rsatish

17.Moliyaviy boshqaruv –bu?

-boshqariladigan (obyektlar) va boshqaruvchi (subyektlar) tizimlarning yagonaligidan iboratdir

- kapitalni boshqariladigan (obyektlar) va boshqaruvchi (subyektlar) tizimlarning yagonaligidan iboratdir

-boshqariladigan (obyektlar) va boshqaruvchisiz (subyektlar) tizimlarning yagonaligidan iboratdir

-boshqarish mumkin bo‘lmagan (obyektlar) va boshqaruvchi (subyektlar) tizimlarning yagonaligidan iboratdir

18.Boshqaruvni asosiy metodologik prinsiplari qaysilardan iborat

- pirovard maqsadga bog‘liqlik, barcha tarmoqlarining makroiqtisodiy muvozanatliligi, jamiyat manfaatlariga mos kelish, qonunlardan foydalanish, ichki va tashqi iqtisodiy sharoitlarni hisobga olish

-pirovard maqsadga barcha tarmoqlarining makroiqtisodiy muvozanatliligi, manfaatlariga mos kelish, qonunlardan foydalanish, ichki iqtisodiy sharoitlarni hisobga olish

- pirovard maqsad jamiyat manfaatlariga mos kelish, qonunlardan foydalanish, ichki va tashqi iqtisodiy sharoitlarni hisobga olish

- pirovard maqsadi chki va tashqi iqtisodiy sharoitlarni hisobga olish

19.Moliyaviy boshqaruvning metodlari va shakllarini ayting?

- rejalashtirish, bashoratlash (prognozlashtirish), tartibga solish, nazorat, qonunlarni (qonunchilikni) qabul qilish, resurslarni jalb qilish
- rejalashtirish, bashoratlash (prognozlashtirish), tartibga solish, nazorat, qonunlarni (qonunchilikni) qabul qilish, resurslarni jalb qilish
- rejalashtirish, bashoratlash (prognozlashtirish), tartibga solish, nazorat, qonunlarni (qonunchilikni) qabul qilish, resurslarni jalb qilish
- rejalashtirish, bashoratlash (prognozlashtirish), tartibga solish, nazorat, qonunlarni (qonunchilikni) qabul qilish, resurslarni jalb qilish

20. Moliya tizimni boshqarish kimlar tomonidan amalga oshiriladi

- mamlakatning oliy hokimiyat va boshqaruv organlari
- mamlakatning prezidenti va boshqaruv organlari
- mamlakatning hukumat va boshqaruv organlari
- mamlakatning oliy majlis va organlari.

2-BOB. MOLIYAVIY MATEMATIKANING FUNDAMENTAL ASOSLARI

Tayanch iboralar: *Pulning vaqt konsepsiyasi,pul qiymati, pulni qadri, pul kapital, qiymatini o‘stirish,qadrsizlanishi, Diskontlash, Diskont koeffitsiyenti, nazorat,- PV ning hozirgi qiymati,-FV ning kelajakdagi qiymati, CFA dasturi, TVM-ni amaliy hisoblash konsepsiyasi, IRR, DCF usuli ,oddiy foiz, murakkab foizlar, inflyatsiya, noma’lum foiz stavkasi (72 tartib), ikki marta ortadi «ortish vaqti», Annuitet.*

2.1. Pulning vaqtli qiymatining ahamiyati

Pulning vaqt konsepsiyasi va uni investitsiyalarni amalga oshirish jarayondagi ahamiyati (pul qiymatini qadrini o‘zgarishi sabablari):

-pul kapital sifatida o‘z qiymatini o‘stirishi;

-pul qiymatini (inflyatsiya)qadrsizlanishi,

-kelajakdagi noaniqliklarni ta’siri muhimdir.

Pulning joriy va kelgusi qiymatini hisoblash usullari:*Diskontlash tushunchasi va mohiyati.Diskont koeffitsiyenti*

Pulning vaqt qiymati bu moliyaviy atama bo‘lib, uning negizida pulning vaqt o‘tishi bilan o‘sishi formulasi mavjud. Turli xil davrlarda bir xil miqdordagi pul turlicha baholanadi. Ya’ni, ma’lum bir pul bugungi kunda bir yil ichida yoki besh yil ichida bo‘lgan miqdordan qimmatroq baholanadi.

Moliyaviy sohada pulning vaqt qiymati asosiy tushunchadir, shuni anglatadiki, har bir kishi ma’lum miqdorni ertaroq yaxshiroq olishni afzal ko‘radi, u qolgan barcha narsalar tengdir. Bugungi pul, masalan, bir yil ichida undan olinadigan foizlar miqdori uchun olinadigan narsadan qimmatroqdir.

Pulning vaqt qiymatini ikki jihatdan ko‘rish mumkin: *psixologik va moliyaviy.*

Psixologik jihatdan, ma’lum miqdorda tezroq qabul qilish har doim yoqimli, ayniqsa, ichki mentalitetni hisobga olgan holda. Vaqt o‘tishi bilan narsalar o‘zgarib turishiga qaramay, *hukumat moliya institutlari ustidan nazoratni kuchaytirmoq*da va pulni bankda saqlash katta daromad keltirishi mumkin.

Pulning vaqt jihatidan moliyaviy tomonini hisobga olgan holda ikkita muhim xulosaga kelish mumkin:

- har qanday moliyaviy operatsiyalarda hisob-kitoblarda yuzaga kelishi mumkin bo‘lgan xatolarga yo‘l qo‘ymaslik uchun, ushbu omil hisobga olinishi kerak;

- uzoq muddatli loyihalarni tahlil qilishda tegishli tuzatishlarsiz turli xil davrlar yig‘indisi bilan ishlash noto‘g‘ridir.

Moliyaviy hisob-kitoblarda turli davrlardagi pullar hisob-kitoblarning to‘g‘riligi uchun ma’lum bir davrga kamaytiriladi: misol uchun diskontlash yordamida kelajak yoki hozirgi kundagi qiymatini bilishdir. Ya’ni, ular istalgan vaqt uchun chegirma stavkalarini hisobga olgan holda, masalan, hozirgi miqdorni qayta hisoblab chiqadilar.

Tegishli hisob-kitoblarni amalga oshirish uchun ikkita miqdor kiritiladi:

- PV ning hozirgi qiymati - hozirgi qiymatning miqdori;

-FV ning kelajakdagi qiymati.

Har bir xarajat bo‘yicha hisob-kitoblar, mos ravishda, hozirgi moment va kelajak uchun (hisobot davri oxirida) amalga oshiriladi. Hisob-kitoblar asosida hisoblangan diskont stavkasi minimal bo‘lishi mumkin (bu odatda qayta moliyalash stavkasi, eng xavfsiz deb hisoblangan obligatsiyalar bo‘yicha foizlar, bank depozitlari) yoki murakkab, investitsiya loyihalarining rentabelligiga bog‘liq.

Sarmoyalanadigan ma’lum miqdordagi n, ma’lum vaqtdan keyin n + i miqdoriga aylanadi (va - n miqdorining foizidir).

Shunday qilib, kelgusi miqdor quyidagi formula bo‘yicha hisoblanadi:

FV = P + I = P + P x R x T = 10000 + (10000 x 0.12 x 5) = 10000 + 6000 = 16000

Investitsiya qilingan 10 000 so‘m miqdorida (bu holda, juda katta) 0,12 stavkasi va yillardagi vaqtga (bu holda, besh yil) ko‘paytiriladi va bir xil sarmoyaga qo‘shiladi.

Bunday holda, besh yil muddatga hisoblangan summa 16000 so‘mni tashkil qiladi.

Moliyaviy tahlilchilar ishlarining ko‘p qismi, shuningdek, joriy va kelgusidagi pul oqimlari operatsiyalarini baholashni o‘z ichiga oladi. Misol, Chartered Financial Analyt (**CFA- CFA** institut) dasturi

doirasida terminal hisoblash mashinasi (lotincha TVM)-ni amaliy hisoblash konsepsiyasi va xususiyatlarini ko‘rib chiqamiz.

Oddiy odamlar sifatida biz ko‘pincha kelajakda foydalanish uchun pulni tejash yoki hozirgi iste’mol uchun qarz olish bilan bog‘liq qarorlarga duch keladilar. Keyingi mantiqiy qadam, agar biz tejashni xohlasak, sarmoya kiritishimiz kerak bo‘lgan miqdorni yoki qarz olsak, qarz olish narxini aniqlashimiz kerak.

Moliyaviy tahlilchilar ishlarining asosini, shuningdek, joriy va kelgusidagi pul oqimlari operatsiyalarini baholashni o‘z ichiga oladi. Masalan, biz qimmatli qog‘ozga mablag‘ kiritganimizda, kelajakdagi pul oqimining qiymatini aniqlashga harakat qilinadi.

Yuqoridagi barcha vazifalarni aniq bajarish uchun pulning vaqt qiymati matematikasini tushunishimiz kerak. *Pulning vaqt qiymati bor,* chunki odamlar ma’lum miqdordagi pulni qabul qilingan vaqtiga qarab qadrlashadi. Pul qancha erta olinsa, uning qiymati shunchalik yuqori bo‘ladi. Shunday qilib, hozirgi vaqtda kichik miqdordagi pul kelajakda olinadigan katta miqdordagi qiymatga teng bo‘lishi mumkin.

Investitsiya matematikasi mavzusi sifatida pulning vaqt qiymati har xil sana bilan pul oqimlari o‘rtasidagi ekvivalentlik munosabatlari bilan bog‘liq. Moliyaviy tahlilchilar uchun vaqt qiymatini aniqlash tushunchalari va usullarini o‘zlashtirish juda muhimdir.

Murakkab foizlar konssepsiyasi, FV va PV.

Murakkab foizlar yoki foizlar tushunchasi asosan pulning vaqtli qiymatiga (TVM) asoslangan.

Agar investitsiya bo‘yicha murakkab foizlar olinadigan bo‘lsa, investitsiya qiymatining davrdan davrga o‘sishi nafaqat investitsiyalarning asosiy qarzidan olingan foizlarni, balki o‘tgan davrning foiz daromadlaridan olingan foizlarni ham aks ettiradi.

TVM konsepsiyasini amalda qo‘llash ko‘pincha foizlarni hisoblash natijasida investitsiya pul oqimlarining butun qiymatini (inglizcha "kelajak qiymati" dan FV aniqlashni talab qiladi.

FV ni hisoblash sarmoyaning butun hayot sikli davomida tegishli foiz stavkasi asosida kelajakdagi pul oqimlari prognozini nazarda tutadi. Mavjud qiymatni hisoblash (PV) teskari yo‘nalishda ishlaydi - bu pul mablag‘lari oqimlarini investitsiyalarning hayotiy siklining boshlanishiga mos keladigan kumulyativ rentabellik darajasi asosida

olib keladi (ya’ni murakkab foizlarni hisobga olgan holda hisoblab chiqiladi).

Investitsiyalardan kelib chiqadigan pul oqimlarining PV va / yoki FV qiymatini baholash qobiliyati investitsiya alternativalarini taqqoslashda foydalidir, chunki investitsiyalardan kelib chiqadigan barcha pul oqimlarining qiymati vaqtning umumiy nuqtasida, odatda investitsiya davrining oxirida o‘lchanishi kerak (FV yordamida) yoki investitsiya davrining boshida (PV yordamida) hisoblanadi.

Foiz stavkalari tushunchasi bu yerda batafsilroq muhokama qilinadi: CFA(SFA (stochastic frontier analysis),[18] SFA sohasidagi eng mashxur 15 ta model tizimli modellashtirilgan) - foiz stavkalarini qanday talqin qilish kerak? Turli xil stavkalar va foiz stavkalari yordamida FV ni hisoblash orqali bu yerda muhokama qilinadi: CFA - Kelajakdagi pul oqimining qiymatini (FV) qanday hisoblash mumkin?

Pulning moliyaviy vaqt qiymatini (TVM) kalkulyatoridan qanday foydalanish kerak? TVM ni hisoblash bilan bog‘liq muammolarni hal qilishda moliyaviy tahlilchi moliyaviy kalkulyatordan foydalanishi kerak, chunki ular undan foydalanishi mumkin degan taxminga asoslanadi. Aslida, ular uchun TVM ni hisoblashning boshqa usuli yo‘q.

TVMni moliyaviy kalkulyatorda hisoblash uchun siz quyidagi tugmachalardan foydalanishingiz kerak. Bu deyarli barcha TVM hisob-kitoblari bilan ishlash uchun bilishingiz kerak bo‘lgan yagona narsa.

- TVMni moliyaviy kalkulyatorda hisoblash uchun kalitlar.
- n = Murakkablik davrlari soni.
- • i / y = davr uchun foiz stavkasi.
- • PV = Hozirgi (hozirgi) qiymat.
- • FV = Kelajak qiymati.
- • PMT = Annuitet to‘lovlari yoki doimiy davriy pul oqimi.
- • CPT = Hisoblash.
- TVM muammosini hal qilishni boshlashdan oldin vaqt jadvalini tuzish ko‘pincha foydalidir.
- Vaqt chizig‘i yoki o‘lchov - bu shunchaki TVM bilan bog‘liq pul oqimlarining diagrammasi.

[18] https://elib.hse.ru/e-resources/HSE_economic_journal/articles/17_04_05.pdf

•• Vaqtning joriy nuqtasi (bugun) bilan bog‘liq bo‘lgan pul oqimiga nolinchi raqam beriladi (ya’ni davr yoki yil raqami).

•• Naqd pul tushumlariga (to‘lovlarga) salbiy belgi, pul tushumlariga (tushumlariga) ijobiy belgi beriladi.

Naqd pul oqimlari vaqt jadvaliga bog‘langandan so‘ng, ularni investitsiya davrining boshiga diskontlash deb nomlangan jarayon orqali PV ni hisoblash yoki davr oxiriga kelib FV ni hisoblash orqali qo‘shish deb nomlangan jarayon yordamida qaytarish mumkin.

Quyida bugungi kunda 1 000 shartli belgi (sh.b.)ga teng bo‘lgan sarmoyaning vaqt jadvaliga misol keltirilgan. (chiqib ketish) va 300 Vaqtincha bo‘lgan pul oqimini keyingi 5 yil har bir yil oxirida yiliga ta’minlaydi.

Investitsiyalash tartibi qoidalari(NPV-sof *joriy qiymat qoidasi;-pulning kelajak qiymat qoidasi;-IRR-ichki daromadlilik normasi* yoki stavkasi; -investitsiyalash bo‘yicha tartiblar). Inflyatsiyani hisobga olgan holda investitsiyalash tartibi.

Investitsiya daromadi va soliqlar. Annuitet (oddiy va zudlik-muddatli ili sekin astalik bilan– muddatsiz)ni kelgusi va joriy qiymatidir.

Avvalgi bo‘limda moliyavi qarorlar qabul qilayotganda daromad va xarajatlarni vaqtlar bo‘yicha tushunchalarni hisobga olishni ko‘rib chiqdik. *Korxanami yoki firmalar moliyaviy qarorlar qabul qilayotganlar bugungi qo‘yilgan pul qo‘yilmalar kelgusida samara bilan o‘zini qoplay olishi haqida o‘ylashi lozim.*

Shu sababli *pulning vaqtlar bo‘yicha qiymati* (time value of money, TVM) va pul oqimini diskontlash (disowned cash flow, DCF, (diskontlangan pul oqimi DPO) usuli to‘g‘risidagi konsepsiyasini to‘g‘riroq tushunish zarur.

Pulning vaqtlar bo‘yicha qiymat konsepsiyasi(TVM)ni quyidagicha tushuntirish mumkin: pul (dollar, marka,yoki iyena) kelgusida olinishi kutilayotgan summa xuddi shunday summaga nisbatan bugun –hozir yuqori qadrga egaligini bilishimiz lozim.

Buni to‘g‘rligini isboti uchun uning kamida 3 ta sababi mavjud.

1-chi sababi –bu pullarni siz investitsiya qilishingiz mumkin, foizini olasiz, va nihoyat pul sizda ortib boradi.

2-chi sabab quyidagicha– inflyatsiya hisobiga pulning iste’mol qobiliyati vaqtlar kelib tushib ketishi mumkin.

3 –chi sababi – shunday pulning oqib kelishini kelgusida oxirigacha shunday bo‘lishiga **ishonmaslik** kerak.

Murakkab foizlar

Biz murakkab foizlar tushunchasi orqali diskontlangan pul oqimini tahlili va pulning vaqtlar bo‘yicha qiymatini o‘rganishdan boshlaymiz. Murakkab foizlarni hisoblash yordamida *pulni keltirish* yoki *pulni joriy qiymatini*, *kelgusi qiymatini* topiladi.

Kelgusi qiymat – bu summa, qaysiki investitsiya qilingan ma’lum sanaga murakkab foizlar hisoblangan holdagi pulga tengdir.

Misol: siz 1000 doll.ni yillik 10 % stavkada yiliga to‘lash sharti bilan bank hisobiga qo‘ydingiz.

Oxirgi muddat kelgunga qadar foiz stavkasi 10 %li hisob-kitob-dan oladigan 1000 doll.ni kelgusi qiymati deyilgan summani 5 yildan so‘ng olasiz:

PV — *keltirilgan qiymat*

i – *foiz stavka*-.

p — yilar soni-

FV— n-yil davomidagi pulni kelgusi qiymati.

Endi biz pulni kelgusi qiymatini bosqichma bosqich-bajaramiz. Birinchidan– 1 chi yil oxiriga sizni pulingiz qancha bo‘ladi. Sizni 1000 doll. pulingiz mazkur moliyaviy operatsiya hisobiga qanchani, shunga 10 % stavka(100 doll.) qo‘shilgan holda esa qanchani tashkil etadi? Pulingizni kelgusi qiymati misolimiz bo‘yicha 1100 doll.ni tashkil etadi.

FV = 1000 doll. x 1,10 = 1100 doll.

Agar siz 1100 doll. ingizni yana 1 yil olmasdan qoldirsangiz, u holda 2 chi yil oxiriga qancha pul olasiz? 2 chi yil davomida 10 foizdan 1100 doll. uchun daromad olasiz. Demak 2 chi yil oxiriga 1210 doll.olishga muyassar bo‘lnadi.

FV =1000 doll. x 1,1x1,1 =1000 doll. x 1,1 =1210 doll.

Sizda 3 yildan so‘ng

FV = 1000 doll. x 1,1 *x* 1,1x1,1=1000 doll. x $1,1^3$ =1331 doll. bo‘ladi

Bu amallardan so‘ng ma’lum davr(5 yil)dan so‘ng kelgusi qiymatni topamiz;

1000 doll. x 1,1 x 1,1x1,1 x 1,1 x 1,1 =1000 doll. x$1,1^5$= 1610,51 doll.

Endi biz savollarga javob beramiz. Bu 100 dollarni 5 yildan so‘ng yillik 10 % ga qo‘yilgandagi 1610,51 ni tashkil etadi. Oxirgi yildagi jami hisoblangan foiz 610,51 doll.ni tashkil etadi: bundan 500 doll. oddiy foiz, 110,51 doll.ni murakkab foizi hisoblanadi.

Pulning kelgusi qiymati va murakkab foizlarni quyidagi jadvaldan ko‘rishimiz mumkin.

1.jadval

Kelgusi qiymat va murakkab foizlar

Yillar	Yil boshiga qo‘yilma (doll.)	Hisoblangan foizlar (doll.)	Yil oxiriga jam jamg‘arma)
1	1000,00	100,00	1100,00
2	1100,00	110,00	1210,00
3	1210,00	121,00	1331,00
4	1331,00	133,10	1464,10
5	1464,10	146,41	1610,51
	Foizlar summasi	610,51	

Eslatma.*1- jadval. 1 100 doll.ni yillik 10 % stavkadagi kelgusi qiymati ko‘rsatilgan. Diagrammada oddiy foizlar – bir yildagi 100 doll.ning foizlarini jamg‘arilgan summasi. Diagrammada murakkab foizlar – bu muddat ichidagi foizlar summasiga hisoblangan foizlar hisoblanadi.*

Umuman olganda, agar i- foiz stavka, n- yillar soni , u holda 1000 doll.ni kelgusi qiymatini formula orqali topamiz. Uning formulasi:

$$FV=1000(1+i)^n \qquad (2.1)$$

Formulani qavs ichida berilganni PV(1000 doll.) hajmiga ko‘paytiriladi, bu 1 doll.ni kelgusi qiymati deyilib, ***kelgusi qiymatning koeffitsiyenti*** deyiladi. Bizni misolda bu 1610,51 doll ga teng. Kelgusi qiymat koeffitsiyentini hisoblash uchun formula oddiydir.:

Kelgusi qiymat koeffitsiyenti = $(1 + i)^n$

Xohlagan 5 yilga qo‘yilgan 10 % li quyilmani kelgusi qiymati, buni kelgusi qiymat koeffitsiyentiga ko‘paytirish(1610,51) orqali topiladi.

Kelgusi qiymat koeffitsiyenti qancha yuqori bo‘lsa va foiz stavkasi qancha yukori bo‘lsa, uni muddati qancha uzoq bo‘lsa, u holda pul shuncha uzoqqa qo‘yiladi. 1-jadval turli xil muddatlardagi turli xil foiz stavkalardagi pulni qiymatlari ko‘rsatilgan.

Pulni keltirilgan qiymati va diskontlash.

Kelgusi qiymatni hisoblash jarayonini hisoblashni ko‘rib chiqamiz. Misol:Agar buni bugun yillik 8%ga qo‘yilsa, u holda 10 yildan so‘ng qancha pul mavjud bo‘ladi?.

Misol uchun ma’lum rejalangan kelgusidagi belgilangan sanada ko‘zlagan summani olish uchun bugun qancha investitsiya qo‘yishni bilishimiz ham kerak bo‘ladi.

2 chi misol; Keltirlgan qiymatni qanday hisoblashni tekshirib chiqamiz.

Misol uchun biz 1 yildan so‘ng 1000 doll. ega bo‘lishni xohlaymiz va foiz stvkasi yillik 10 % ga teng.Biz qaysiki summaga ega bo‘lish uchun hozir qo‘yadigan qandaydir pul bo‘yicha 1000 doll.ni keltirilgan qiymati tushunchasiga ega bo‘lishimiz kerak.

Foiz stavkasi 10 % ni tashkil etadi, biz bilamizki bugun har bir qo‘yilgan dollar uchun kelgusida 1.1 dollar olishni bilamiz.

Mos holda biz yozishimiz lozim: Keltirilgan qiymat x 1,1 = 1000 doll.

Bundan keltirilgan qiymat quyidagiga teng bo‘ladi.

Keltirilgan qiymat = 1000 doll. /1,1= 909,09 doll.

Shunday qilib, agar foiz stavka yillik 10 % ni tashkil etadi, biz 1 yildan so‘ng 1000 doll. olish uchun hozir 909,09 doll. qo‘yishimiz zarur ekan.

Endi misol uchun bizga 1000 doll. 2 yildan so‘ng qancha qo‘yishimiz kerak. Ehtimol, 10 % stavkada biz bugun mablag‘ qo‘yish zarur bo‘lgan summa 909,90 doll. dan kam bo‘ladi, yillik 10 % bo‘lgan foiz hajmda 2 yil davomida hisoblanmaydi.

Keltirilgan qiymatni aniqlash uchun, biz xuddi kelgusi qiymatni topish usulidan foydalanmiz.:

1000 doll. = PV$x1,1^2$ = PV$x1,21$

Bizni misolda keltirilgan qiymati quyidagiga teng

PV = 1000 doll. /$1,1^2$ = 826,45 doll.

Shunday qilib, yillik 10 % foiz stavkada 2 yildan so‘ng 1000 doll. ga ega bo‘lishimiz uchun hozir 826,45 doll. qo‘yish kerakligini bildik. Yoki 2 yil ichida 1000 doll. ga o‘sishi belgilandi.

Keltirilgan qiymatni hisob-kitobi dskontlash deyiladi, qaysiki qo‘llanilayotgan *foiz stavka diskont stavkasi yoki diskontlash stavkasi* deyiladi.

E’tiborga olish zarurki, moliyada diskontlash tushunchasi chakana savdodagiga nisbatan kengroqdir.Chakana savdoda bu termin son jihatdan ko‘p tovar sotish hisobiga bahosini kamaytirishni bildiradi. Moliyada esa bu termin pulni keltiriligan qiymatini hisob-kitobi kelgusidagi ko‘zlagan ma’lum summadan kelib chiqib tushuntiriladi.

Bu ikki diskontlashni jahon biznesida farqlanib, keltirilgan qiymatni hisob-kitobi *diskontlangan pul oqimi tahlili yoki pul oqimini bir aniq vaqt davriga keltirish* deyiladi. *(discounted cashflow (DCF) analysis).*

1 doll.ni n davrdan so‘ng, agar i- mazkur davr uchun diskont stavkasi hisobiga *keltirilgan qiymatni* hisoblash uchun umumiy formula:

$$PV = \frac{1}{(1+i)^n}$$

Bu ko‘rinish n davrlar uchun i –foiz stavkada 1 dollarning *keltirilgan(joriy) qiymat koeffitsiyenti deyiladi.*

Agar yillik 10 % diskontlash stavkasi 5 yildan so‘ng 1 dollarni keltirilgan qiymati qancha bo‘ladi; bu quyidagicha.:

PV = 1/1.1.1^5*=0,62092*

1000 doll.ni 5 yildan sung 10 % stavkada keltirilgan qiymatini topamiz, unda bu koeffitsiyentni 1000 doll. ga ko‘paytiramiz va 620,92 doll. olamiz.

Diskontlash –bu murakkab foiz hisoblashni teskari jarayondir.

Buning o‘rniga bu koeffitsiyentga ko‘paytirish uchun biz unga bo‘lamiz. Shunday qilib yillik 10 % da 5 yildan so‘ng *oladigan* 1000 doll.ni keltirilgan qiymatini topamiz,

1000 doll./1,6105= 620,92 doll.

Pulni vaqtlar bo‘yicha qiymati va valyuta kurslari

Misol uchun, siz yillik 10 % stavkada 1000 doll. qo‘ymoqchisiz, yoki yillik 3%li iyenada obligatsiyaga mablag‘ qo‘ymokchisiz.

Investitsiyalashni qaysi varianti eng yaxshisi hisoblanadi, Nima sababdan? Javob mazkur davr ichida dollarni iyenaga nisbatan valyuta kurslari o‘zgarishiga bog‘liqdir.

Misol uchun, valyutani almashtirish kurslari 1 dollar 100 iyenaga teng, mos sizni 10 000 dollaringiz hozir 1 000 000 iyenaga teng.

Agar siz pulni obligatsiyaga iyenada qo‘ysangiz, u holda sizda 1 yildan so‘ng 1 030 000 iyena bo‘ladi. (yoki. 1,03 x 1 000 000 iyen).

Agar siz kapitalingizni dollarli obligatsiyaga qo‘yilsachi, u holda sizda 11 000 doll(1,1x10 000) bo‘ladi. Qaysi omonat ijobiy- maqbul?

Agar dollarni iyenaga nisbatan almashtirish kursi 1 yilda 8 % ga tushsa, u holda 1 dollar 92 iyena bo‘lib qolsa. Iyenadagi obligatsiya 11 196 doll(103 0000/92) bo‘lib qoladi, bu dollarli obligatsiya baxosini qadrsizlanishi hisobiga 11 000 doll.ga nisbatan 196 doll. ko‘pdir.

Agar endi boshqa tomonini ko‘ramiz, dollarning kursi yiliga 6%ga tushdi, u holda iyenani dollarga nisbatan almashtirish kursi 94 iyenaga tushsa.

Iyenadagi obligatsiyaning dollarli ekvivalenti 10 957 doll(103 0000-94).ga ega., bu 11 000 doll.ga nisbatan dollarli obligatsiyani baholanish hisobiga 43 doll.kamdir.

Bunda qaysi almashtirish kursi siz uchun ahamiyatsiz?

Almashtirish kursi darajasini topish uchun,sizni investitsiyangiz zararsizlik nuqtasiga olib borishi kerak, 103 0000 iyena ni 11 000 doll. ga bo‘lish kerak.

Shunday qilib, quyidagi xulosa qilindi: agar dollarni qiymati iyenada berilsa, u holda dollarni kursi yiliga 6,364 % ga nisbatan ham pasayib ketadi, bu holda iyenadagi obligatsiya eng yaxshi varianti hisoblanadi.

Inflyatsiya va pul oqimini diskontlash asosidagi tahlillar.

Holatlar inflyatsiya bilan bog‘liq bo‘lganda, turli xil valyutalardan foydalanishga olib keladi.

Misol uchun, Qarilik uchun jamg‘arishni ko‘rib chiqamiz. Siz 20 yoshingizda siz yilik 8% foiz hisobi bilan 100 doll. pul qo‘ydingiz.

Ijobiy tomoni bilan izohlanuvchi, ya’ni sizni 100 doll. qo‘ygan pulingiz mazkur vaqtda, siz 65 yoshga to‘lganingizda 3192 doll.gacha ortadi.

Salbiy tomoni, siz bugun sotib olayotgan buyumingiz, bu vaqtga kelib, bundan ham ko‘proq qiymatga ega bo‘ladi. Misol: agar siz sotib olayotgan tovar va xizmatlarni bahosi 45 yil davomida yiliga 8% ortishi hisobiga vujudga kelgan imkoningiz, bugun 100 doll. mablag‘ qo‘yib, sizni 3192 doll.ingizdan ko‘proqqa tovar sotib olish imkoniyatingizga nisbatan ko‘proqdir.

Shunday qilib,unda qilingan qaror ijobiy. Shu sababli inflyatsiya darajasi va foiz stavkalarini hisobga olgan holda investitsiyani muddati uzoqliligi haqida qaror qilayotganingizda aql bilan ish tutish kerak bo‘ladi.

Haqiqiy va nominal foiz stavkasi farq qilishi zarur.

Nominal foiz stavkasi- bu inflyatsiya darajasiga keltirmay, u yoki bu ko‘rinishdagi valyutani stavkasidir, haqiqiy foiz stavka– uning nominalini inflyatsiya darajasiga keltirilgan u yoki bu ko‘rinishdagi valyutani stavkasidir.

Umumiy formula,: Inflyatsiya darajasi va nominal darajasiga keltirilgan haqiqiy foiz stavkasi bilan bog‘liq holdagi formulasi.

1 + real foiz stavka =	1 + Nominal foiz stavka
	1 + Inflyatsiya darajasi

Yoki mos holda,

real foiz stavka =	Nominal foiz stavka – Inflyatsiya darajasi
	1 + Inflyatsiya darajasi

(ARR) yillik foiz stavkadan foydalanib, foizlarni doimiy (uzluksiz) hisoblash yillik foiz stavkalari o‘rtasidagi nisbat orqali haqiqiy bilan nominal foiz stavkasi o‘rtasidagi algebraik-matematik munosabatini qisqartiradi.

Real foiz stavka = Nominal foiz stavka - Inflyatsiya darajasi

Shunday qilib, agar biz uning ARR ni nominali yillik 6 % va inflyatsiya darajasi 4 % ni (doimiy -uzluksiz- hisoblangan holda)

hisobga olsak, u holda haqiqiy stavka doimiy hisoblanadigan 1 % ga teng bo‘ladi.

Inflyatsiya va kelgusi qiymat.

Moliyaviy rejalashtirish nuqtai nazaridan olganda haqiqiy foiz stavkasini bilish ko‘proq afzal hisoblanadi.

Buni ma’nosi shuki, va oxiri oqibatda, siz kelgusidagi iste’molingizni o‘z jamg‘armangiz hisobiga sotib olishingiz mumkin.

Misolimizga qaytamiz, qaysiki,siz 20 yoshingizda 100 doll. bank omonatiga pul qo‘yib, yoshingiz 65 ga to‘lganda yechib olasiz. Haqiqatda sizga 65 yoshga to‘lganingizda sizda mazkur qancha pul (haqiqiy iste’mol quvvatiga hisobga olgan holda)- summani bo‘lishini haqiqatda bo‘lishini xohlaymiz.

2.2. Pul oqimlarining kelgusi qiymatini aniqlash

Amaliyotda kelgusi qiymatini hisoblashni turli xil usullari mavjud bo‘lib, bu biz qaysiki 1000 doll.ni yillik 10 % avval 1 yilligini, so‘ng 5 yilligi hisoblab chiqamiz;

1. Biz 1000 ga 1.1 ni 5 marta ko‘paytirish orqali oddiy usuldan foydalanamiz:

1000 doll. x 1,1x1,1x1,1x1,1x1,1 = 1610,51 doll.

Bu usul yaxshi va oson hisoblanadi, biroq yillar soni uzoq muddatga hisoblashni amalga oshirish vaqtida ko‘paytirish qiyinlashib, chuqurlashib va xatolikka olib borishi mumkin.

1000 doll.x$1,1^5$ =1610,51 doll.

2-jadval.

Turli xil foiz stavkalari va turli xil muddatdagi 1 doll. ni kelgusi qiymati

Foiz stavkalar

Davrlar soni , n	2%	4%	6%	8%	10%	12%
1	1,0200	1,0400	1,0600	1,0800	1,1000	1,1200
2	1,0404	1,0816	1,1236	1,1664	1,2100	1,2544
3	1,0612	1,1249	1,1910	1,2597	1,3310	1,4049
4	1,0824	1,1699	1,2625	1,3605	1,4641	1,5735
5	1,1041	1,3167	1,3382	1,4693	1,6105	1,7623
10	1,2190	1,4802	1,7908	2,1589	2,5937	3,1058
15	1,3459	1,V009	2,3366	3,1722	4.1772	4,4736
20	1,4859	2,1911	3,2071	4,6610	6,7275	9,6463

Eslatma. jadvaldan ko‘rinib turibdiki, 1 doll.ni turli xil muddatlarda va turli xil foiz stavkalar sharoitida kelgusi qiymati keltirilgan. *Foiz stavkasi qancha yuqori bo‘lsa, uning kelgusi qiymati shuncha tez o‘sadi. 1 doll.ni kelgusi qiymatini hisoblash formulasi.:*

PV= $(1 + i)^n$

Bunda; i—o‘nlik belgida berilgan foiz stavka, n—yillar soni .

Inflyatsiya va keltirilgan qiymat.

Ko‘p hollarda kelgusi summa fiksirlanmagan keltirilgan qiymat qo‘llaniladi.

Siz 4 yildan so‘ng mashina sotib olishni reja qildingiz. Shuning uchun hozir mashina sotib olish uchun yetarli mablag‘ qo‘yishingiz kerak. Masalan mashina sotib olishga 10 000 doll yetadi, banka mablag‘ qo‘yganligingiz uchun foiz stavka esa yillik 8 % ni tashkil etdi.

Buni hisoblashish uchun hozir qancha mablag‘ qo‘yishingiz zarur bo‘lib, bu tabiiy xolat ya’ni 10 000 doll. ni keltirilgan qiymatini hisoblash orqali topiladi, bu qaysiki 4 yildan so‘ng yillik 8 % da qancha bo‘ladi.

PV=10000 doll./$1{,}08^4$-7350 doll.

Demak, yuqoridagi maqsadga erishish uchun 4 yil avval 7350 doll. bankning 8 % da mablag‘ qo‘ysak mashina sotib olish uchun mablag‘imiz yetarli bo‘lar ekan.

Bu xato hisoblanadi. Agar mashina hozir 10 000 doll. baxoda sotib olasiz, mashinani baxosi esa 4 yildan so‘ng ortishi mumkinku. Bu qanchaga? Bu inflyatsiya darajasiga bog‘liq. Agar mashina bahosi yiliga 5 % ortsa, u holda 4 yildan so‘ng mashina bahosi (10 000x1,05) 12155 doll. ni tashkil etadi.

2.3. Noma’lum foiz stavkasini aniqlash

Kredit va depozitlar bo‘yicha foiz stavkalari oddiy holda yillik foiz stavka ko‘rinishda belgilanadi yoki noma’lum foiz stavkasi (72 tartib) uni hisoblashni ma’lum davrlar (misol: oyma -oy)i orqali aniklanadi. .

Hisoblashning davlari turli xil bo‘lishi mumkin, bunda foiz stavkalarini taqqoslash usulini bilish ahamiyatlidir. Bu 72 tartib bo‘yicha noaniq foiz stavkani hisoblash sharti yo‘llaridan foydalaniladi.

Va nihoyat bu ma’qul usuli bo‘lib, bunda kalkulyator va jadval bo‘lmaganda sizni pulingizni kelgusi qiymati hisoblab topiladi. Bu tartib 72 tartibi deyiladi. Bu asosan, yillar soni hisoblanib, qaysiki bu vaqtda pullar ikki marta ortadi «ortish vaqti», bu o‘rtacha 72 soniga tengdir, bu 1 yillik foiz ko‘rinishida bo‘lib, foiz stavkaga bo‘lingan bo‘ladi:

Ikki marta ortish vaqti =	72
	Foiz stavka

Shunday qilib, yillik stavka 10 % , misol uchun 7,2 yilda hammadan avval sizni pulingiz ikki marta ortadi. Agar 1000 doll. dan boshlasangiz u holda 7,2 yildan so‘ng sizda ikki marta oshgan 2000 doll. bo‘ladi, agar 14,4 yildan so‘ng 4000 doll., 21,6 yildan so‘ng 8000 doll. bo‘ladi.

Yoki siz 20 yoshdasiz, siz yillik 8 % stavkada 45 yil muddatga 100 doll. ni bank omonatiga qo‘ygandagi summani noma’lum foiz stavkasini topish lozim.Unda,100 doll. ni kelgusi qiymatini topamiz

FV = 100 doll.x$1{,}08^{45}$ =3192 doll.

Agar yillik foiz stavka 9 % bo‘lganda esa -4833 doll. bo‘ladi:

FV = 100 doll. x $1{,}09^{45}$ = 4833 doll.

Shunday qilib foiz stavkasini 1 % ga ortishi hisobiga 65 yoshda qo‘shimcha 1641 doll.ga teng pul summani olishga imkon tug‘iladi. Bu *50 foizdan ham ko‘proq o‘sish* deyiladi (1641 doll./ 3192 doll. = 0,514).

Bu misolni ma’nosi shuki uzoq vaqtlar oralig‘ida foiz stavkalarini ahamiyatsiz 1 foizga ortishi kelgusi qiymatni ko‘payib ketishiga olib boradi.

Demak, 72 Tartib bo‘yicha bizni savolga yaqinroq javob topish uchun ishlatiladi, 8 %li bank foiz stavkasida sizni 100 doll. ingiz har 9 yilda 2 martaga ortadi. Shunday qilib, 45 yildan so‘ng bu summa 5 marta ikki barobarga ortgan, 3200 doll. li kelgusi qiymatga ko‘paygan.

100 doll. x 2 x 2 x2 x 2 x 2 = 100 doll.x32 = 3200 doll.,
3192 doll.dan farqi uncha kata emas..

2.4. Teng davriy to‘lovlar seriyasi sharoitida pul oqimlarining vaqtli qiymati

Annuitet bo‘yicha to‘lovlarni keltirilgan qiymati ayrim hollarda bilishimiz zarur. Misol, kelgusi 3 yil davr ichida qaysiki yiliga 10 % hisoblanadigan qayerdandir yiliga 100 doll. olish imkoniyatiga ega fondga to‘ldirish uchun qancha pul kerak bo‘lgan bo‘lar edi? Javob: uchta pulli to‘lovni keltirilgan kyimati bo‘ladi.

Annuitetni keltirilgan qiymati- 100 doll. bo‘yicha 3 ta to‘lovlarni har birini keltirilgan qiymatidir:

PV = 100 doll./1,1+100 doll./$1,1^2$ + 100 doll./$1,1^3$

Yiliga 100 doll. doimiy to‘lovni keltiramiz:

PV = 100 doll. x $(1/1,1+1/1,1^2 + 1/1,1)^3$

Olingan natija, annuitetni keltirilgan qiymati deyilib 348,69 doll.ni tashkil etadi. Koeffitsiyent, qaysiki 100 doll.li to‘lovlar ko‘paytiriladi – bu 10 % li stavkada 1 doll. hajmli uch yillik oddiy annuitetni keltirilgan qiymati.

Bir necha xil pul oqimlarini kelgusi qiymati

Biz jamg‘arish haqidagi misollar ko‘rinishdagi tahlilni kelgusi qiymat konsepsiyasiga asosan ko‘rib chiqamiz. Misol. Bank omonatiga mablag‘ qo‘yish vaqtidan boshlab ikki yil, yillik 10 % to‘lanadigan hisobga har yili 1000 doll. qo‘yib boramiz.

Agar hisobdan muddat ichida hech qanday summa yechib olinmasa, u holda bizda kelgusida qancha pul bo‘ladi?

Avvalgi 1000 doll.ingiz yil oxiriga 1100 doldl.gacha ortadi

So‘ng yana 1000 doll. qo‘shasiz, 2 chi yil boshiga sizda 2100 doll. bo‘ladi. 2-chi yil oxiriga sizni hisobingizda 2310 doll.(1,1*2100) bo‘ladi.

Yoki 2310 doll.ni kelgusi qiymatini boshqa usul orqali hisoblasa ham bo‘ladi.

Birinchi qo‘yilgan 1000 doll.lik 2 omonat summasini kelgusi qiymatini alohida hisoblaymiz va so‘ng olingan natijani qo‘shamiz.

1 chi vkladni kelgusi qiymati quyidagiga teng:
1000 doll. x $1{,}1^2$ = 1210 doll.
2-chi vkladni kelgusi qiymati quyidagicha:
1000 doll. x 1,1 = 1100 doll.
Olingan hajmni qo‘shib, biz 2310 doll.ga ega bo‘lamiz, biz qaysiki har yillik tushumni 1,1 ga ko‘paytirish usuliga kelganmiz.

vaqt 0 1 2 3
-----.---------.---------.---------.-------
Pul oqimi -100 20 50 60

yoki

vaqt 0 1 2
----------.----------.----------
Pul oqimi 1000 2000
909.0
1653,0
NPV:2562

2.rasm. Ko‘p oqimli pullarni keltirilgan qiymati

Bir necha xil pul oqimini keltirilgan qiymati

NPV ni hisoblash formulasi o‘zini matematik deb hisoblamaydigan odam nuqtai nazaridan murakkab ko‘rinadi:

$$NPV = \sum_{t=0}^{n} \frac{CF_t}{(1+R)^t}$$

n, t - vaqt oralig‘i soni,
CF(t) - pul oqimi,
R - kapital qiymati (diskont stavkasi, stavka)

Darhaqiqat, ushbu formula bir nechta kattaliklarning yig‘indisini to‘g‘ri matematik tasvirlashdir.

NPV ni hisoblash uchun, masalan, kelgusi 4 yil ichida pul oqimlarining quyidagi tarkibiga ega bo‘lgan ikkita A va B loyihalarini olaylik:

Yillar	A loyiha	B loyiha
0	(10 000)	(10 000)
1	5000	1000
2	4000	3000
3	3000	4000
4	1000	6000

Ikkala A va B loyihalari ham bir xil boshlang‘ich sarmoyaga ega 10 000, lekin keyingi yillarda pul oqimlari juda farq qiladi.

Loyiha A investitsiyalarni tezroq qaytarishini nazarda tutadi, ammo to‘rtinchi yilga kelib loyihadagi pul oqimi keskin pasayadi.

Boshqa tomondan, B loyihasi dastlabki ikki yilda A loyihasiga qaraganda kamroq pul tushumini ko‘rsatmoqda, ammo keyingi ikki yil ichida B loyihasi A loyihasiga qaraganda ko‘proq pul keltiradi.

Investitsiya loyihasining NPV-ni quyidagicha hisoblab chiqamiz:

Hisoblashni soddalashtirish bo‘yicha taxminlar:

a) barcha pul oqimlari har yilning oxirida sodir bo‘ladi;

b) naqd pulning dastlabki chiqishi (pul mablag‘lari) "nol" vaqt momentida sodir bo‘lgan, ya’ni. Hozir;

b) kapital qiymati (diskont stavkasi) 10%.

Ushbu saytda pul oqimlarini diskontlash bo‘yicha alohida maqola mavjud bo‘lsa.

Agar quyida keltirilgan hisob-kitob sizga umuman tushunarsiz bo‘lib tuyulsa, unda avval ushbu maqolaga qaytib, diskontlash asoslarini eslab qolish yaxshi bo‘lar edi.

Ma’lumki, naqd pul oqimini hozirgi kunga yetkazish uchun pul miqdorini 1 / (1 + R) koeffitsiyentiga ko‘paytirish kerak,

-bu holda (1 + R) yil soniga teng kuchga ko‘tarilishi kerak.

Ushbu fraksiyaning kattaligi faktor yoki diskontlash faktori deb ataladi.

Ushbu koeffitsiyentni har safar hisoblamaslik uchun uni "diskontlash koeffitsiyentlari jadvali" deb nomlangan maxsus jadvalda ko‘rish mumkin.

Keling, A loyihasi uchun NPV formulasini qo‘llaymiz.

Bizda to‘rt yillik davr va beshta pul oqimi mavjud.

Birinchi oqim (10000) - bu bizning "nol" vaqtga, ya’ni bugungi sarmoyamiz.

Agar yuqorida ko‘rsatilgan NPV formulasini kengaytirsak, unda biz beshta atama yig‘indisini olamiz:

$$NPV = \frac{CF_0}{(1+R)^0} + \frac{CF_1}{(1+R)^1} + \frac{CF_2}{(1+R)^2} + \frac{CF_3}{(1+R)^3} + \frac{CF_4}{(1+R)^4}$$

Agar jadvaldagi ma’lumotlarni A loyihasi uchun bu miqdorni CF o‘rniga va R o‘rniga 10% miqdorida almashtirsak, biz quyidagi ifodani olamiz:

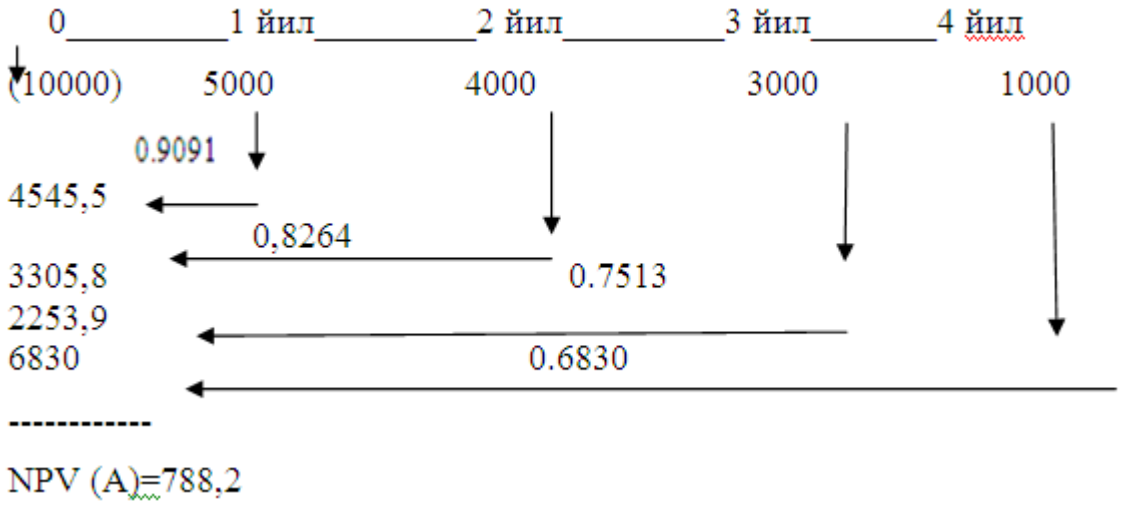
$$NPV_A = \frac{(10'000)}{1} + \frac{5'000}{(1+0{,}10)^1} + \frac{4'000}{(1+0{,}10)^2} + \frac{3'000}{(1+0{,}10)^3} + \frac{1'000}{(1+0{,}10)^4}$$

Bo‘luvchini nimani hisoblash mumkin, lekin diskontlash koeffitsiyentlari jadvalidan tayyor qiymatni olish va bu koeffitsiyentlarni pul oqimi miqdoriga ko‘paytirish osonroq.

Natijada, A loyihasi uchun pul oqimlarining joriy qiymati (NPV) 788,2 AQSH dollarini tashkil etadi.

A loyihasi uchun NPVhisob-kitobi jadval shaklida va vaqt ko‘lami shaklida ham taqdim etilishi mumkin:

yillar	A loyiha	10% stavka	omil	summa
0	(10 000)	1	1	(10 000)
1	5000	1/(1,10)ni 1 chi darajasi	0,9091	4545,5
2	4000	1/(1,10)ni 2 chi darajasi	0,8264	3305,8
3	3000	1/(1,10)ni 3 chi darajasi	0,7513	2253,9
4	1000	1/(1,10)ni 4 chi darajasi	0.6830	683,0
	Jami			788,2



B loyihasi uchun NPV aynan shu tarzda hisoblanadi.

$$NPV_Б = \frac{(10'000)}{1} + \frac{1'000}{(1+0{,}10)^1} + \frac{3'000}{(1+0{,}10)^2} + \frac{4'000}{(1+0{,}10)^3} + \frac{6'000}{(1+0{,}10)^4}$$

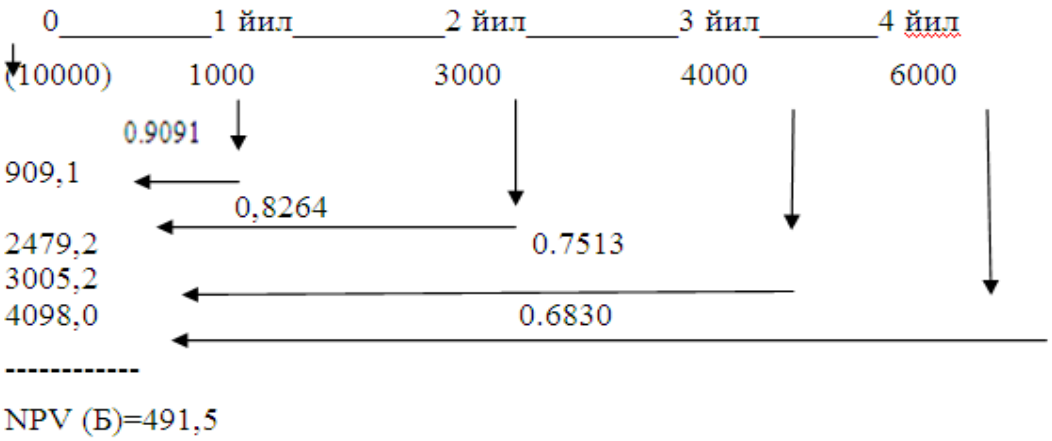
Diskont stavkalari vaqt o‘tishi bilan pasayib borganligi sababli, loyihaning joriy qiymatiga katta (4000 va 6000), lekin uzoq muddatli (uchinchi va to‘rtinchi yillarda) pul oqimlari dastlabki yillardagi naqd pul tushumidan kamroq bo‘ladi. Loyiha.

Shuning uchun, B loyihasi uchun pul oqimlarining sof hozirgi qiymati A loyihasidan kam bo‘lishi kutilmoqda.

Men B loyihasining NPV-ni $ 491,5.

B loyihasi uchun NPV hisob-kitobini jadvalda va vaqt shkalasi bilan rasmda ko‘rish mumkin.

yillar	B loyiha	10% stavka	omil	summa
0	(10 000)	1	1	(10 000)
1	1000	1/(1,10)ni 1 chi darajasi	0,9091	909,1
2	3000	1/(1,10)ni 2 chi darajasi	0,8264	2749,2
3	4000	1/(1,10)ni 3 chi darajasi	0,7513	3005,2
4	6000	1/(1,10)ni 4 chi darajasi	0,6830	4098,0
Jami	4000			491,5



Xulosa.har ikkala loyihani ham qabul qilish mumkin, chunki ikkala loyihaning NPV noldan katta, demak bu loyihalarni amalga oshirish investor kompaniya qiymatining oshishiga olib keladi.

Agar ushbu loyihalar bir-birini inkor etadigan bo‘lsa, ya’ni ulardan birini tanlash kerak bo‘lsa, unda A loyihasi afzalroq ko‘rinadi, chunki uning NPV loyihasi B 491.5 doll.loyihasining NPV-ga qaraganda 788,2 doll.dan kattadir.

Nazorat savollari

1.Pulni vaqt qiymatini ahamiyatini yoriting?
2.Kelajak qiymatini aniqlang?
3.Noma’lum foiz stavkasini aniqlang?
4.Bir qator pul oqimlarining vaqt qiymatini aniqlang?

Test savollari

1.Pulning vaqt konsepsiyasi va uni investitsiyalarni amalga oshirish jarayondagi ahamiyati nimada?

-pul kapital sifatida o‘z qiymatini o‘stirishi, (inflyatsiya) qadrsizlanishi va kelajakdagi noaniqliklarni ta’siri

-pul kapital sifatida o‘z qiymatini o‘stirishi va kelajakdagi noanikliqlarni ta’siri

-pul kapital sifatida o‘z qiymatini o‘stirishi, (inflyatsiya) qadrsizlanishi

-pul qadrsizlanishi va kelajakdagi noaniqliklarni ta’siri

2.Moliyaviy sohada pulning vaqt qiymati nimalarga tengdir?

- har bir kishi ma’lum miqdorni ertaroq yaxshiroq olishni afzal ko‘radi, u qolgan barcha narsalar
- har bir kishi ma’lum miqdorni kechroq yaxshiroq olishni afzal ko‘radi, u qolgan barcha narsalar
- har bir kishi ma’lum miqdorni ertaroq yomonroq olishni afzal ko‘radi, u qolgan barcha narsalar
- har bir kishi ma’lum miqdorni olishni afzal ko‘radi, u qolgan barcha narsalar

3. Bugungi pul, nimadan qimmatroqdir?

- bir yil ichida undan olinadigan foizlar miqdori uchun olinadigan narsadan
- masalan, bir yil ichida undan olinadigan qarzlar miqdori uchun olinadigan narsadan
- masalan, bir yil ichida undan olinadigan xarajatlar miqdori uchun olinadigan narsadan
- masalan, bir yil ichida undan olinadigan asosiy qarzlar miqdori uchun olinadigan narsadan

4. ***Pulning vaqt qiymati bor yoki?***

- chunki odamlar pulni qabul qilingan vaqtiga qarab qadrlashadi, uni qancha erta olinsa, uning qiymati shunchalik yuqori bo‘ladi
- chunki odamlar pulni qancha erta olinsa, uning qiymati shunchalik yuqori bo‘ladi
- chunki odamlar pulni qabul qilingan vaqtiga qarab qadrlashadi
- chunki odamlar pulning qiymati shunchalik yuqori bo‘ladi

5.Pulning vaqtlar bo‘yicha qiymat konsepsiyasi(TVM) sabablarini ayting?

- pullarni siz investitsiya qilasiz, foizini olasiz, va nihoyat pul sizda ortib boradi, inflyatsiya hisobiga pulning iste’mol qobiliyati vaqtlar kelib tushib ketadi, shunday pulning oqib kelishini kelgusida oxirigacha shunday bo‘lishiga *ishonmaslik* kerak.
- pullarni siz investitsiya qilasiz, pulning iste’mol kobiliyati vaqtlar kelib tushib ketadi, kelgusida oxirigacha shunday bo‘lishiga *ishonmaslik* kerak.

- pullar inflyatsiya hisobiga pulning iste'mol qobiliyati vaqtlar kelib tushib ketadi, shunday pulning oqib kelishini kelgusida oxirigacha shunday bo'lishiga *ishonmaslik* kerak.

- pullar shunday pulning okib kelishini kelgusida oxirigacha shunday bo'lishiga *ishonmaslik* kerak.

6. Kelgusi qiymat – bu qanday pulga tengdir?

- summa, qaysiki investitsiya qilingan ma'lum sanaga murakkab foizlar hisoblangan holdagi

- qaysiki investitsiya qilingan ma'lum sanaga murakkab foizlar hisoblangan holdagi

- summa, murakkab foizlar hisoblangan holdagi

- summa, ma'lum sanaga murakkab foizlar hisoblangan holdagi

7. Misol uchun, siz yillik 10 % stavkada 1000 doll. qo'ymoq-chisiz, yoki yillik 3%li iyenada obligatsiyaga mablag' qo'ymoqchisiz.

Misol uchun, valyutani almashtirish kurslari 1 dollar 100 iyenaga teng, mos sizni 10 000 dollaringiz hozir 1 000 000 iyenaga teng.

Agar siz kapitalingizni dollarli obligatsiyaga qo'yilsachi, u holda sizda 11 000 doll(1,1x10 000) bo'ladi. Qaysi omonat ijobiy– maqbul?

3-BOB. MOLIYA ASOSLARI VA TAHLIL

Tayanch iboralar: *moliyaviy risk, loyihasi samaradorligini baholash, moliyaviy baholash, kreditga layoqatliligi, qoplash koeffitsiyenti, likvidlilik koeffitsiyenti, mustaqillik(muxtoriylik) koeffitsiyenti, prognozlash, biznes qoplanish, pul oqim, tahlil qilish usuli, samarali boshqarish, to‘lov qobiliyatsizligi, Iqtisodiy tahlil, miqdoriy nazariyasi, Real vaqt rejimi, Aktivlarning likvidligi, matematik model, Foiz stavkasi, uzluksiz hisoblash usuli, summani ortishi, hisob stavkasi, fiksirlangan stavka, so‘zib yuruvchi, o‘zgaruvchan stavka «LIBOR»,kaznachee veksel*

3.1. Moliyaviy koeffitsiyentlar tahlili

Korxona uchun investitsion qarorlar qabul qilish juda qiyin vazifa hisoblanadi. Bunda asosiy mezon korxona qiymatlarini oshirish mezonlariga qaratiladi. Uning omillari bo‘lib korxona daromadlari o‘sishi, moliyaviy risk yoki ishlab chiqarish harajatlarining kamayishi, korxona ishlari samaradorligi darajasini oshirish hisoblanadi.

Real investitsiya loyihalari bo‘yicha bunday natijalarga erishish uchun, har qanday loyihaning samaradorligini baholash zarur bo‘ladi. Shunday qilib ivestisiya loyihalarining samaradorligini aniqlash muhim ilmiy va amaliy ahamiyatga ega. Chunki loyihaning samaradorligini baholash darajasidan qo‘yilgan kapitalning qaytib kelish muddati, korxonaning rivojlanish sur’ati hamda boshqa ijtimoiy- iqtisodiy muommalarni hal qilish imkonini beradi.

Chet el mamlakatlarining tajribasini, shu bilan birga YuNIDO[19] (United Nations Industrial Development Organization) tavsiyalarini hisobga olgan holda investitsiya loyihalarining samaradorligini baholash ikki mezon asosida, ya’ni moliyaviy va iqtisodiy baholash orqali amalga oshiriladi.

Investitsiya loyihasi samaradorligini baholashning bu ikkala mezoni ham bir-birini to‘ldirib turadi. Moliyaviy baholash investitsiya loyihasini umumiy realizatsiya (amalga oshirish) jarayonidagi likvidligini tahlil qilishda ishlatiladi.

[19] ЮНИДО-Бирлашган Миллатлар Ташкилотининг ташкилий бўлинмаси бўлиб, унинг асосий вазифаси БМТга аъзо мамлакатлар саноати ривожланишига ёрдам беришдир.

Boshqacha aytganda, **moliyaviy baholash** vazifasi, loyihani belgilangan muddatlarda amalga oshirish uchun, uning jami moliyaviy majburiyatlarini bajarishga korxonaning yetarli moliyaviy resurslari bo‘lishini belgilashdir.

Korxonalarning kreditga layoqatliligini aniqlashda turli xil ko‘rsatkichlardan foydalaniladi. Ko‘rsatkichlar soni chegaralanmagan, ya’ni qarz oluvchining faoliyatidan kelib chiqqan holda, har bir tijorat banki uni o‘zi mustaqil aniqlaydi. Banklar orqali qarz oluvchining kreditga layoqatliligini baholash turlicha bo‘lishi mumkin, lekin ularning hammasi ma’lum bir andozaga tushirilgan moliyaviy koeffisiyentlardan foydalanadilar. Ularga:

- qoplash koeffitsiyenti;
- likvidlilik koeffitsiyenti;
- mustaqillik(muxtoriylik) koeffitsiyenti, ya’ni o‘z mablag‘lari bilan ta’minlanish koeffitsiyenti kiradi.

Likvidlilik mijozning o‘z majburiyatlarini o‘z vaqtida bajarilishini (qoplanishini) bildiradi. Likvidlilik va qoplash koeffitsiyentlari qarz oluvchining balans likvidliligini, ya’ni passivdagi majburiyatlarni qoplash uchun aktivdagi pul mablag‘larining yetarlilik imkoniyatlarini tasvirlaydi.

Qoplash va likvidlilik koeffitsiyentlari balansning aktiv va passivlarini solishtirish yo‘li bilan hisoblanadi. Likvid mablag‘lar o‘zining tez pulga aylanishi darajasiga qarab 3 guruhga bo‘linadi.

Birinchi guruh likvid mablag‘larga:

- pul mablag‘lari, jumladan hisob - kitob varag‘i;
- valyuta hisob varag‘idagi;
- boshqa hisob varaqlardagi va kassadagi pul mablag‘lari kiradi.

Ikkinchi guruh likvid mablag‘lariga tez pulga aylanadigan talablar (bu talablarning muddati odatda 3 oydan oshmasligi lozim):

- ishonchli debitorlar va ko‘rsatilgan xizmatlar bo‘yicha hisob - kitoblar;
- muddati 3 oygacha bo‘lgan avans to‘lovlar;
- budjet bilan hisob - kitoblar;
- korxonalar bilan qisqa muddatli xarakterga ega bo‘lgan boshqa operatsiyalar;
- ishchi - xizmatchilar bilan hisoblashishlar;

• ta’sischilar hamda boshqa debitorlar bilan hisob-kitoblar.

Ikkinchi guruh likvid mablag‘larning aksariyat qismini yaqin 3 oy ichida to‘lanish lozim bo‘lgan debitorlar tashkil qiladi. Shuning uchun kredit berishda bu likvid aktivlarning haqiqatda 3 oy ichida pulga aylanish ehtimolini chuqur tahlil qilish lozim.

• 3 oy da to‘lanishi lozim bo‘lgan veksellar;
• xorijiy korxonalar bilan hisob - kitoblar;

Uchinchi guruh likvid mablag‘lariga tez sotiladigan tovar moddiy qimmatliklarining zahiralari bo‘yicha talablari kiradi:

• ishlab - chiqarish zaxiralari va kelgusi davr xarajatlari;
• tugallanmagan ishlab chiqarish;
• tayyor mahsulot;
• tovarlar;
• boshqa zaxiralar va xarajatlar kiradi.

Qisqa muddatli majburiyatlarni aniqlashda:

a) o‘zgartirishlar kiritmasdan quyidagi ko‘rsatkichlar olinadi:

• qisqa muddatli qarzlar;
• qisqa muddatli kreditlar;
• buyurtmachilardan tushgan avanslar;

Kreditorlar:

• mol yetkazib beruvchilar oldidagi qarzlar;
• budjetga qarzlar;
• ish haqi bo‘yicha qarzlar;
• ijtimoiy sug‘urta va ta’minot bo‘yicha qarz;
• mulk va shaxsiy sug‘urtalash bo‘yicha qarz;
• budjetdan tashqari to‘lovlar bo‘yicha qarz;
• sho‘ba korxonalar bo‘yicha qarzlar;
• uyushma korxonalar bo‘yicha qarzlar;
• boshqa kreditorlar;

b) o‘zgartirishlar kiritilib quyidagi ko‘rsatkichlar olinadi (yaqin uch oy muddatga):

• uzoq muddatli qarzlar;
• uzoq muddatli kreditlar.

Uchinchi guruh likvid mablag‘larini tahlil qilganda, tovar – moddiy boyliklarning haqiqatda ishlab chiqarish uchun zarurligiga e’tibor berish lozim. Kreditga layoqatlilik ko‘rsatkichlarini hisobga olganda aylanma aktivlar tarkibiga:

- korxona omborida turib qolgan, ishlab chiqarish uchun zo‘r bo‘lmagan tovar moddiy boyliklar;
- ishlab chiqarishdan olib tashlangan tovarlar;
- talab bo‘lmagan,sifatsiz tovar - boyliklar;
- qiyin sotiladigan tovarlar va boshqalar qo‘shilmasligi kerak.

Agar mijozning likvid aktivlari uning qisqa muddatli majburiyatlaridan ikki barobar va undan ortiq, bo‘lsa, mijoz moliyaviy jihatdan barqaror hisoblanadi.

Mijoz balansi va boshqa moliyaviy hujjatlarga asosan kreditga loyoqatlilik ko‘rsatkichlari aniqlanadi.

Likvidlilik koeffitsiyenti (Kl) quyidagicha hisoblanadi:

$$K\,l = \frac{\textbf{1,2 va 3 guruh likvid mablag‘lar}}{\textbf{Qisqa muddarli qarz majburiyatlari}}$$

Qoplash koeffitsiyenti (Qp)ni hisoblashda barcha likvid mablag‘larning qisqa muddatli majburiyatlarga nisbati olinadi. Qoplash koefitsiyenti likvidli aktivlar qanchalik darajada qisqa muddatli majburiyatlarni qoplay olishi mumkinligini ifodalaydi. Agar korxonaning likvid aktivlari uning qisqa muddatli majburiyatlarini 2 va undan ortiq barobar qoplasa, subyektning moliyaviy ahvoli shunchalik barqaror hisoblanadi. Ba’zi hollarda xo‘jalik subyektlari faoliyatida ehtiyojdan yoki normativdan ortiqcha tovar moddiy boyliklar (ayniqsa, mavsumiy korxonalarda) zaxiralarining yuzaga kelishi yaxshi ishlaydigan korxonalarda ham qoplash koeffitsiyentining past bo‘lishiga olib kelishi mumkin. Lekin qoplash koeffitsiyenti 1dan kam bo‘lmasligi lozim. Qoplash koeffitsiyentining 1 ga tengligi likvid aktivlar kreditlar va zayomlar hisobidan tashkil qilinganligi va likvid aktivlarni tashkil qilishda korxonaning o‘z mablag‘lari ishtirok qilmaganligini ko‘rsatadi. Qachoki qoplash koeffitsiyenti 1dan kichik bo‘lsa,xo‘jalik subyektining moliyaviy ahvolida muammolar borligi, uning barqaror emasligi to‘g‘risida xulosa qilish mumkin chunki korxona o‘z majburiyatlarini qoplay ololmaydi:

$$K\,l = \frac{\textbf{1 va 2 guruh likvid mablag‘lari}}{\textbf{qisqa muddarli qarz majburiyatlari}}$$

Qoplash koeffitsiyenti mijozning qisqa muddatli majburiyatlarini to‘lash uchun barcha turdagi aylanma mablag‘larning yetarli darajasini aniqlashga imkon beradi.

Likvidlilik koeffitsiyenti qarz oluvchi o‘z mablag‘lari hisobidan qarzning qancha qismini to‘lay olish qobiliyatini ko‘rsatadi, ya’ni bu koeffitsiyentdan mijozning yaqin kelajakda operativ ravishda bankka qarz to‘lab berish qobiliyatini prognozlash uchun foydalaniladi. Likvidlilik koeffitsiyenti qancha yuqori bo‘lsa, kreditga layoqatlilik shuncha yuqori bo‘ladi.

Korxonaning o‘z mablag‘lari bilan ta’minlanganligi muxtoriylik koeffitsiyenti umumiy korxona balansi passivining qancha qismi korxonaning o‘z manbalaridan tashkil topganligini baholaydi va qarz mablag‘lari ichidagi korxona mustaqilligini aks ettiradi.

Moliyaviy mustaqillik yoki muxtorlik koeffitsiyenti (Km) mijozning o‘z mablag‘larining barcha mablag‘lar manbalari ichida tutgan salmog‘ini, ya’ni korxona faoliyatining qancha qismi o‘z kapitali hisobidan moliyalashtirilishini ko‘rsatadi va quyidagi formula orqali aniqlanadi:

$$\text{K l} = \frac{\text{O‘z mablag‘lari manbalari}}{\text{Balans summasi}} \text{ x 100 \%}$$

Bank uchun kreditga layoqatlilik ko‘rsatkichlari kredit shartnomasi tuzilayotganda risk darajasini aniqlash nuqtai nazaridan muhimdir. O‘z mablag‘lari manbalari va uning hajmi qanchalik katta bo‘lsa, mijozning o‘z vaqtida qarz majburiyatlarini to‘lash qobiliyati shuncha yuqori bo‘ladi. Korxonani kreditlash uchun uning o‘z mablag‘lari manbalari bilan ta’minlanganligi 30 foizdan kam bo‘lmasligi kerak.

Xo‘jalik obyektlarinig o‘z mablag‘lari manbalari tarkibiga quyidagilar kiradi:

- ustav fondi;
- rezerv fondi;
- boshqa tashkil qilingan fondlar;
- o‘tgan va hisobot yillaridagi taqsimlanmagan foyda.

Korxonaning o‘z mablag‘lari bilan ta’minlanganligi 30% dan kam bo‘lmasligi kerak. Aylanma aktivlarining aylanish tezligi va korxona faoliyatidan kelib chiqqan holda bu ko‘rsatkich ozgina past bo‘lishi

ham mumkin. Agar bu ko‘rsatkich 60% dan yuqori bo‘lsa, kredit bo‘yicha riskni minimal deb qarash mumkin.

Yuqoridagi ko‘rsatkichlarning natijasi me’yoriy talablar bilan taqqoslanadi va korxonaning moliyaviy ahvoli aniqlanib, kredit berish mezonlari belgilanadi. Kredit berish bo‘yicha sinflarga ajratishda quyidagi talablar hisobga olinadi.

Kreditga layoqatlilik ko‘rsatkichlariga qarab mijozlarni sinflarga ajratish bo‘yicha talablar

№	Ko‘rsatkichlar	I sinf	II sinf	III sinf
1.	Qoplash koeffitsiyenti (Kq)	Kq>2,0	2,0>Kq>1,0	1,0>Kq
2.	Likvidlilik koeffitsiyenti (Kl)	Kl>1,5	1,5>Kl>1,0	1,0>Kl
3.	Muxtorlik koeffitsiyenti (Km)	Km>60 %	60%>Km>30 %	30%>K m

Kreditga layoqatlilikning har bir sinfdagi korxonalarga banklar har xil kredit munosabatlari tuza oladilar. 1 - sinfga mansub qarz oluvchilarga bank kredit liniyasi ochishi, kontokorrent hisob raqami bo‘yicha kredit berishi, boshqa qarz oluvchilarga nisbatan past foizlarda ishonchli kreditlar berishi, kreditlar bo‘yicha ta’minganlik talab qilinmasligi mumkin.

2 - sinfga mansub qarz oluvchiga esa umumiy asoslarda va odatdagi tartibda, ya’ni majburiyatni muvofiq shaklda ta’minlanishi (kafolat, garov, kafillik) sharoitida kredit beriladi., agar uning qo‘shimcha ko‘rsatkichlari ijobiy holda bo‘lsa, unda unga imtiyozlar berilishi mumkin, ammo ishonchli kreditlar berilmaydi. Agar qo‘shimcha ko‘rsatkichlar bo‘yicha kamchiliklar bo‘lsa, uning moliyaviy ahvoli nobarqaror deb topilishi va uni yaxshilash uchun choralar ko‘rishni talab qilish, kredit bo‘yicha garovni mustahkamlash, foiz stavkalarini oshirishi, ssudaning summasini va muddatini cheklash choralarini ko‘rish mumkin.

Bank uchun; 3 - sinfga mansub korxonalarni kreditlash jiddiy risklar bilan bog‘liqdir. Shuning uchun ular kamdan - kam holatlarda va yuqori turadigan korxonalar kafolati hamda mulkni garovga qo‘ygan holatda eng yuqori foizlarda kreditlanadilar.

Agarda tahlil bo‘yicha mijozning moliyaviy holatida qoplash koeffitsiyenti 0,5dan (kk<0,5) kichik bo‘lsa, likvid mablag‘lari juda kam bo‘lsa yoki umuman mavjud bo‘lmasa va uning o‘z mablag‘lari miqdori ham kam bo‘lsa, u nolikvid balansga ega bo‘lgan, moliyaviy holati nochor korxona deb qaraladi va uni 4 - sinfga kiritish mumkin va bunday korxonalarga odatda umuman kredit ajratilmaydi.

Mijozlarning kreditga layoqatliligini baholashning muhim bir xususiyati shundaki, yuqorida ko‘rsatilgan ko‘rsatkichlar korxonaning kreditga layoqatliligini baholashning yakuniy ko‘rsatkichlari hisoblanmaydi. Mijozlar faoliyati va ularning moliyaviy ahvolini yanada chuqurroq ko‘rib chiqishda hamda kreditga layoqatliligining asosiy ko‘rsatkichlari bo‘yicha mijoz turli xil sinflarga taalluqli bo‘lib chiqsa, u holda moliyaviy ahvoli haqida to‘g‘ri xulosaga kelish uchun kreditga layoqatlilik darajasini baholashning qo‘shimcha ko‘rsatkichlarini tahlil qilish lozim bo‘ladi.

Yuqorida ta’kidlaganimizdek, mijozning moliyaviy holatini baholashda aniq bir xulosaga kelish uchun kreditga layoqatlilikning asosiy ko‘rsatkichlariga qo‘shimcha sifatida kreditga layoqatlilikning qo‘shimcha ko‘rsatkichlari tahlil qilinadi. Korxonaning kreditga layoqatlilikning qo‘shimcha ko‘rsatkichlari asosan mijozning aylanma aktivlari holatini yanada chuqurroq tahlil qilishni ko‘zda tutadi. Ma’lumki, qisqa muddatli kreditlar xo‘jalik subyektlarining aylanma aktivlariga beriladi. Shuning uchun mijozning kreditni o‘z vaqtida bankka qaytara olish qobiliyati ham uning aylanma aktivlaridan foydalanishidagi samaradorlik darajasiga qarab belgilanadi. Xo‘jalik subyektlari aylanma aktivlardan qanchalik samarali foydalanayotgan bo‘lsa va aylanma aktivlarning aylanish tezligi qanchalik yuqori bo‘lsa, kreditdan foydalanish samarasi va uni o‘z vaqtida bankka to‘lash imkoniyati ham shunchalik yuqori bo‘lishi mumkin. Biz aylanma mablag‘larning samaradorlik ko‘rsatkichlari to‘g‘risida oldingi paragraflarimizda kengroq to‘xtalgan edik. Shu bois biz qisqacha bo‘lsada kreditga layoqatlilikning qo‘shimcha ko‘rsatkichlarini keltirib o‘tmoqchimiz. Bu ko‘rsatkichlardan biri bu aylanma aktivlarning aylanish koeffitsiyenti hisoblanadi.

Aylanma mablag‘larning aylanishi koeffitsiyenti (Kl) joriy aktivlarning aylanish tezligi va aktivlarga qo‘yilgan mablag‘larning pul mablag‘lariga aylanish tezligini xarakterlab, u ma’lum davr (oy,

kvartal, yil) ichida aylanma mablag‘lari necha marta aylanganligini ifodalaydi:

$$\textbf{Kob} = \frac{\textbf{Realizatsiya qilingan mahsulot hajmi}}{\textbf{Aylanma mablag‘larning o‘rtacha xronologik qoldig‘i}}$$

Kobni hisoblash aylanishni prognozlash va kreditlash muddatini aniqlashga imkon yaratadi. Aylanma aktivlarning aylanishi koeffitsiyenti aylanma aktivlarning harakati tezligini ifodalaydi va tahlil qilinayotgan davrda mahsulotni sotishdan tushumlarning cheklanishi hamda aylanma aktivlarning o‘rtacha qiymatini hisoblab borishga imkon yaratadi.

Shuningdek, aylanma aktivlarning kunlarda aylanishini ham hisoblash mumkin. Bu ko‘rsatkich korxona aylanma mablag‘larining bir marta aylanishi (P-T-I/Ch-T-P) uchun necha kun ketishini ko‘rsatadi (kunlarda):

$$\textbf{A}_\textbf{k} = \frac{\textbf{Aylanma mablag‘larning o‘rtacha qoldig‘i}}{\textbf{Realizatsiya hajmi}} \textbf{ x 360 kun aylanishi}$$

Aylanma aktivlar aylanishiga qancha kam kun ketsa, korxonaning foyda olishi, binobarin kreditni bankka to‘lashi shuncha tez amalga oshiriladi.

Mijozning moliyaiviy ahvolini xarakterlovchi yana bir muhim ko‘rsatkich - bu ularning o‘z aylanma mablag‘larining haqiqiy mavjudligini tasdiqlovchi ko‘rsatkich hisoblanadi.

O‘z aylanma mablag‘larining mavjudligi ko‘rsatkichi (O‘AyMM) quyidagicha aniqlanadi:

$$\textbf{O‘AyMM} = \textbf{O‘z mablag‘lari manbalari} - \begin{matrix}\textbf{Uzoq muddatli aktivlar} \\ \textbf{(110-330 balans qatorlari)} \\ \textbf{qoplanmagan zararlar}\end{matrix}$$

Agar korxonaning asosiy aktivlari o‘z mablag‘lari manbalaridan yuqori bo‘lsa, u holda korxona balansi nolikvid ekanligini ko‘rsatadi. Nolikvid balansga ega bo‘lgan korxonalar bank kreditlaridan foydalanish huquqidan mahrumdirlar.

Mijozning moliyaviy holatini yanada chuqurroq tahlil qilish uchun quyidagi ko‘rsatkichlardan ham foydalanish mumkin.

Mijozning qarz mablag‘lari salmog‘i.

$$\textit{Qarz mablaglari koeffitsienti} = \frac{\text{Qarz mablag‘lar}}{\text{Barcha mablag‘lar}}$$

$$\text{Mijozning o‘z mablag‘lari salmog‘i} = \frac{\text{O‘z mablag‘lari}}{\text{Barcha mablag‘lar}}$$

O‘z mablag‘larining aylanuvchanligi koeffitsiyenti.

$$\text{O‘z mablag‘lar aylanuvchanlik koeffitsienti} = \frac{\text{Realizatsiyadan tushum}}{\text{O‘z mablag‘lar}}$$

Qarz mablag‘lar aylanuvchanligi ko‘rsatkichi.

$$\text{Qarz mablag‘lar aylanuvchanlik koeffitsienti} = \frac{\text{Realizatsiyadan tushum}}{\text{Qarz mablag‘lar}}$$

Firmaning o‘z qarzdorlari (debitor) hisob raqamlari hisobidan qanchalik tez to‘lovlarini amalga oshirishini ko‘rsatuvchi koeffitsiyent.

$$\text{Debitorlik qarzlari aylanuvchanlik koeffitsienti} = \frac{\text{Realizatsiyadan tushum}}{\text{Debitorlik qarzlari}}$$

Firmaning qanchalik kreditorlar oldida o‘z majburiyatlarini qoplay olishini ko‘rsatuvchi ko‘rsatkich:

$$\text{Kreditorlik qarzlari aylanuvchanlik koeffitsienti} = \frac{\text{Realizatsiyadan tushum}}{\text{Kreditorlik qarzlari}}$$

Asosiy vositalar aylanishini ifodalovchi ko‘rsatkich:

$$\text{Asosiy aktivlar aylanuvchanlik koeffitsienti} = \frac{\text{Realizatsiyadan tushum}}{\text{Asosiy aktivlar}}$$

Har bir so‘m o‘zlik mablag‘lariga to‘g‘ri keluvchi foyda miqdorini ko‘rsatuvchi ko‘rsatkich:

$$\text{O‘z mablag‘lar rentabelligining koeffitsienti} = \frac{\text{Foyda}}{\text{O‘zlik mablag‘lar}}$$

Mijozning to‘lovga layoqatliligini tahlil qilish deganda mijozga berilgan kreditni ishlata olish va qaytarib bera olish imkoniyatini o‘rganish tushuniladi. Dunyoning ko‘p mamlakatlarida mijozning kredit layoqatliligi turlicha aniqlanadi.

3.2. Pul oqimini tahlili

Iqtisodiyot taraqqiy topgan mamlakatlarda har bir investor yoki yoki emitentlarning biznes qoplanish samarasini bilishga harakat qilib boradi. Bu har bir qiziquvchi individumlarni manfaatlariga xizmat qiladi. Buning uchun, invidumlar mablag‘ qo‘yishdan avvaldan biznesni to‘liq tahlillardan o‘tkazishi lozim. Har bir individumlar nafaqat bozor foiz stavkalari,balki mazkur makroiqtisodiy ko‘rsatkichlar asosida o‘z biznesi pul oqimlarini to‘liq tahlil qilishlari lozim.

Pul oqimlarini tahlil qilishning asosiy vazifalarini sanab o‘tamiz:

-korxona kassasida naqd pul va qimmatli qog‘ozlarning saqlanishi ustidan operatsion, kundalik nazorat;

-mablag‘larning maqsadli ishlatilishini nazorat qilish;

-budjet, yetkazib beruvchilar va xodimlar bilan to‘g‘ri va o‘z vaqtida hisob-kitoblarni nazorat qilish;

-xaridorlar va yetkazib beruvchilar bilan tuzilgan shartnomalarda belgilangan to‘lov shakllariga rioya etilishini nazorat qilish;

- muddati o‘tgan qarzni istisno qilish uchun qarzdorlar va kreditorlar bilan hisob-kitoblarni o‘z vaqtida yarashtirish;

-korxonaning mutlaq likvidlik holatini tahlil qilish;

-kreditorlik qarzlarini to‘lash shartlariga rioya qilish;

-kompaniyaning pul oqimlarini vakolatli boshqarishga hissa qo‘shish.

Pul oqimlari to‘g‘risidagi hisobot - bu pul oqimlari usuli yordamida tayyorlangan moliyaviy holatdagi o‘zgarishlar to‘g‘risidagi hisobotdir.

Pul oqimlarini tahlil qilishning ikkita usuli mavjud: to‘g‘ridan-to‘g‘ri va bilvosita.

- to‘g‘ridan-to‘g‘ri usul daromadlarni (mahsulotlar, ishlar va xizmatlarni sotishdan tushgan mablag‘lar, olingan avanslar va boshqalar) va xarajatlarni (yetkazib beruvchilarning veksellarini to‘lash, olingan qisqa muddatli kreditlar va qarzlarni qaytarish va boshqalar) hisoblashni o‘z ichiga oladi. Mablag‘lar, ya’ni pul oqimini tahlil qilish uchun axborot bazasi daromad hisoblanadi;

-bilvosita usul pul oqimlari operatsiyalarini aniqlash va hisobga olishga va sof daromadlarni izchil tuzatishga asoslangan, ya’ni uning boshlang‘ich element foydadir.

To‘g‘ridan-to‘g‘ri pul oqimlarini tahlil qilish

Ushbu hisoblash usuli operatsiyalar (oborotlar) natijalarini davrdagi pul mablag‘lari hisobvarag‘ida aks ettirishga asoslanadi. Bunday holda operatsiyalar uchta faoliyat turiga guruhlanadi:

-joriy (operatsion) faoliyat - sotishdan tushgan mablag‘lar, avanslar, yetkazib beruvchilarning hisobvaraqlarini to‘lash, qisqa muddatli kreditlar va qarzlar olish, ish haqi to‘lash, budjet bilan hisob-kitoblar, kreditlar va qarzlar bo‘yicha to‘langan / olingan foizlar;

-investitsiya faoliyati - asosiy vositalar va nomoddiy aktivlarni sotib olish yoki sotish bilan bog‘liq mablag‘lar harakati;

-moliyaviy faoliyat - uzoq muddatli kreditlar va qarzlar, uzoq muddatli va qisqa muddatli moliyaviy investitsiyalar olish, ilgari olingan kreditlar bo‘yicha qarzlarni to‘lash, dividendlar to‘lash.

Bilvosita pul oqimlarini tahlil qilish usuli

Pul oqimini tahlil qilishning bilvosita usuli hisobot davridagi sof pul oqimini tavsiflovchi ma’lumotlarni hisoblash va olingan foyda bilan naqd pul qoldig‘idagi o‘zgarishlar o‘rtasidagi munosabatni o‘rnatishga imkon beradi. Ushbu usul olingan moliyaviy natijani sof foyda miqdorida ma’lum tuzatishlar yordamida qayta hisoblashga asoslangan. Bilvosita usuldan foydalanganda, investitsiya va moliyaviy faoliyatdan kelib chiqadigan sof pul oqimlari faqat to‘g‘ridan-to‘g‘ri usul yordamida hisoblanganligini unutmang.

Bilvosita usul bilan, umuman uchta guruhga birlashtirilishi mumkin bo‘lgan bir qator tuzatishlar amalga oshiriladi.

1. Ushbu operatsiyalardan kelib tushgan pul mablag‘lari bilan buxgalteriya hisobida daromad va xarajatlarni tan olish vaqtidagi mos kelmaslik bilan bog‘liq tuzatishlar.

2. Sof foyda ko‘rsatkichini hisoblashga bevosita ta’sir qilmaydigan, ammo pul oqimini keltirib chiqaradigan xo‘jalik operatsiyalari bilan bog‘liq tuzatishlar.

3. Foydani hisoblashda bevosita ta’sir ko‘rsatadigan, ammo pul oqimlarini keltirib chiqarmaydigan operatsiyalar bilan bog‘liq tuzatishlar.

Korxonaning pul oqimlarini boshqarish samaradorligi quyidagi asosiy qoidalar bilan belgilanadi:

1. Naqd pul oqimlari korxonaning operatsion faoliyatini deyarli barcha jihatlarida amalga oshirishga xizmat qiladi. Kompaniyaning samarali tashkil etilgan pul oqimlari uning "moliyaviy sog‘lomligi" ning eng muhim alomati bo‘lib, kompaniyaning yuqori rentabellik darajasiga erishish uchun zaruriy shartdir.

2. Pul oqimlarini samarali boshqarish korxonaning strategik rivojlanish jarayonida moliyaviy muvozanatini ta’minlaydi. Ushbu rivojlanish sur’ati, korxonaning moliyaviy barqarorligi asosan pul oqimlarining har xil turlari hajmi va vaqt jihatidan bir-biri bilan sinxronlashtirilishi bilan belgilanadi. Bunday sinxronlashtirishning yuqori darajasi korxonaning strategik rivojlanish maqsadlarini amalga oshirishda sezilarli darajada tezlashishni ta’minlaydi.

3. Pul oqimlarining oqilona shakllanishi kompaniyaning operatsion jarayoni ritmini oshirishga yordam beradi. To‘lovlarni amalga oshirishda har qanday muvaffaqiyatsizlik xomashyo va materiallarning ishlab chiqarish zaxiralarining shakllanishiga, mehnat unumdorligi darajasiga, sotish hajmlariga va boshqalarga salbiy ta’sir qiladi.

4. Pul oqimlarini samarali boshqarish kompaniyaning qarz mablag‘lariga bo‘lgan ehtiyojini kamaytirishga yordam beradi. Pul oqimlarini faol boshqarish orqali ichki manbalardan hosil bo‘lgan o‘z moliyaviy resurslaridan yanada oqilona va tejamli foydalanishni ta’minlash, korxonaning rivojlanish darajasining jalb qilingan kreditlarga bog‘liqligini kamaytirish mumkin. Naqd pul oqimini boshqarishning ushbu jihati tashqi moliyalash manbalaridan foydalanish imkoniyati cheklangan, hayot siklining dastlabki bosqichlarida korxonalar uchun juda dolzarbdir.

5. Naqd pul oqimini boshqarish kompaniyada kapital aylanmasining yuqori tezligini ta’minlashning muhim omilidir. Bunga pul oqimlarini samarali boshqarish jarayonida erishilgan ishlab chiqarish muddati va moliyaviy sikllarning qisqarishi, shuningdek korxonaning iqtisodiy faoliyatiga xizmat qiladigan kapitalga bo‘lgan ehtiyojning pasayishi yordam beradi. Naqd pul oqimlarini samarali boshqarish tufayli kapital aylanmasini tezlashtirish orqali kompaniya vaqt o‘tishi bilan olingan foyda miqdorining ko‘payishini ta’minlaydi.

6. Pul oqimlarini samarali boshqarish kompaniyaning to‘lov qobiliyati xavfini kamaytirishni ta’minlaydi. Iqtisodiy faoliyatni muvaffaqiyatli olib boradigan va yetarli miqdordagi foyda keltiradigan korxonalar uchun ham to‘lov qobiliyatsizligi vaqt o‘tishi bilan har xil turdagi pul oqimlarining nomutanosibligi natijasida paydo bo‘lishi mumkin. Kompaniyaning pul oqimlarini boshqarish jarayonida erishilgan mablag‘larni qabul qilish va to‘lashni sinxronlashtirish, uning to‘lov qobiliyati paydo bo‘lishining ushbu omilini yo‘q qiladi.

7. Pul oqimlarini boshqarishning faol usullari kompaniyaga bevosita pul mablag‘lari hisobidan hosil bo‘lgan qo‘shimcha marjani olish imkonini beradi. Bu, avvalambor, joriy aktivlar tarkibidagi vaqtincha bo‘sh pul mablag‘lari qoldiqlaridan hamda to‘plangan investitsiya resurslaridan samarali foydalanish to‘g‘risida.

3.3. Moliyaviy tahlilda pul oqimlarini foydaliligi

Korxonalar pul oqimlarini tahlil qilish xarakterli axborot bazasi va tegishli vositalarga ega bo‘lgan moliyaviy tahlilning mustaqil yo‘nalishi hisoblanadi. Uning boshqa iqtisodiy tahlil turlari va tegishli fanlarga aloqadorligi diagrammasi ishlab chiqilgan. Iqtisodiy tahlil nuqtai nazaridan pulning miqdoriy nazariyasi doirasida tuzilgan ta’rif yanada oqilona va maqbul ekanligi aniqlandi, chunki bu pul massasi hajmini ma’lum bir ko‘rsatkich bilan ifodalashga imkon beradi.

Real vaqt rejimida kompaniyaning pul oqimlarini optimallashtirish usuli, bu kompaniya aktivlari likvidligi va majburiyatlarini bajarish bo‘yicha yordamchi jadvallar asosida to‘lov kalendarini takroriy tuzilishiini ta’minlaydi. Aktivlarning likvidligi jadvalining mazmuni vaqt o‘tishi bilan pul funksiyalari nafaqat pulning o‘zi, balki korxonaning boshqa aktivlari: moliyaviy investitsiyalar, aksiyalar va boshqalar tomonidan amalga oshirilishi mumkinligini hisobga olgan holda aniqlanadi.

Birinchi bosqichda o‘lchov va korxonaning pul oqimlarini belgilovchi omillarni tavsiflovchi ko‘rsatkichlar o‘rtasidagi bog‘liqlik o‘rnatiladi.

Ikkinchi bosqich ushbu munosabatlarning matematik tavsifini nazarda tutadi, bu mablag‘lar oqimini tahlil qilish uchun olingan formulalar va ularning sof qoldig‘ining korxona tomonidan bir xil vaqt ichida sof moliyaviy natijadan chetlashishi uchun taklif qilingan.

Uchinchi bosqichga matematik model bilan tajriba o‘tkazish, o‘rganilayotgan ko‘rsatkichlarning bir qator mumkin bo‘lgan qiymatlarini shakllantirish va eng maqbulini tanlash kiradi, bu esa bashorat qiluvchi etalonlar bo‘ladi.

Ammo korxona pul oqimlari ko‘rsatkichlari va uning pul mablag‘lari balansi bir-biri bilan chambarchas bog‘liqligi sababli, korxonaning pul oqimlarini samarali boshqarish mexanizmini yaratish uchun ham dinamik ko‘rsatkichlarga, statik bo‘lganlarga ham teng e’tibor talab etiladi. Korxonaning pul oqimlarini tavsiflovchi va aniqlaydigan ko‘rsatkichlar va ularning qiymatini to‘g‘ridan-to‘g‘ri va bilvosita belgilaydigan, shuningdek, naqd pul qoldig‘ining sof moliyaviy natijadan chetga chiqishini aniqlaydigan turli xil tartibdagi omillar o‘rtasidagi bog‘liqlik diagrammasi ishlab chiqilgan.

3.4. Foiz stavkalar va daromadlarni hisoblash

Bozor iqtisodiyotining o‘ziga xos asosiy xususiyati shundan iboratki, bozor tamoyillariga to‘liq amal qilishdir.Bozor tamoyillaridan asosiysi bu bozor foiz stavkasi hisoblanadi.Bozor tamoyillari deyilganda talab va taklif asosida shakllantiruvchi omillardan biri qaysiki individumlarga yuqori likvidli barqaror daromad keltiruvchi foiz stavkalarga bevosita bog‘liq.

Shuning uchun, har bir moliya bozori ishtirokchilari albatta mazkur ya’ni talab va taklifdan kelib chiquvchi bozor foiz stavkalariga e’tiborni kuchaytiradilar. Bu esa o‘z navbatida o‘zlarini daromadlarini yanada ko‘proq oshirishga olib boradi.

Foiz stavkasi– bu jalb qilgan mablag‘lar bo‘yicha kelishilgan to‘lov miqdori daromadlilikni stavkasidir. Amalda mablag‘larni jalb qilish turlari qancha ko‘p bo‘lsa ularni foiz stavkasi turlari ham shuncha ko‘p bo‘ladi. Misol;

- zayomshik uy sotib olish maqsadida berib turilgan qarz pul uchun mazkur zayom bo‘yicha foiz stavkasi to‘laydi, bu o‘z navbatida qo‘yilgan mablag‘(naqd, mulk va boshqalar) bo‘yicha foiz stavkasi deb yuritiladi;

- bankning firmalardan ushlayotgan stavkasi esa tijorat krediti bo‘yicha foiz stvkasi deyiladi .

Foizli pul yoki qisqaroq qilib, foizlar– moliyaviy hisob-kitoblarda pulni ko‘rinishdagi barcha qarzlarning daromadlik summasiga tushiniladi; jumladan, ssudalar, jamg‘arma hisobga pul qo‘yish, jamg‘arma sertifikati va obligatsiyani sotib olish, veksel hisob-kitobini amalga oshirish va boshqalar kiradi.

Moliyaviy va kredit shartnomalari tuzilayotganda kreditor va qarz oluvchilar o‘rtasida ssuda hajmiga nisbatan(ssuda foizi) qa’tiy o‘rnatilgan davr uchun to‘lanadigan foiz stavkani hajmi kelishiladi. Davr (interval) – bu qaysiki foiz hisoblanadigan hisoblash davriga aytiladi. Foiz to‘lovlarni summasi ssuda hajmiga, uni umumiy qaytarish muddati va foiz stavkasi darajasiga bog‘liq bo‘ladi. Stavka foizlarning o‘nlik va natural ko‘rinishda o‘lchanadi.

Foizlarni hisoblashda tartib bo‘yicha diskret(diskret foizlari) usulida; hisoblash davrlari oy, chorak va yil sifatida qabul qilinadi. Ayrim hollarda mijozlarga mos kelishi uchun kunlik hisoblashlar qo‘l-

laniladi (misol, uzoq muddatli investitsiyalarni analiz qilish uchun), ayrim hollarda esa foizni uzluksiz (-непрегыvnые) hisoblash usuli qo‘llaniladi.

Foizlar kreditorlarga uni hisoblagan me’yorida to‘lanadi va qarz summasiga qo‘shilib boriladi. Foizni asosiy qarzga qo‘shilib ketishi hisobiga pul summasini ortib ketish yuzaga chiqadi, buni ortishi (narasheniem) yoki avvalgi *summani ortishi* deyiladi.

Foiz stavkani son jihatdan moliyaviy tahlil etishda nafaqat qarz summasini ko‘payish quroli ko‘rinishda, balki kengroq ma’noda bevosita mablag‘larni bir egasidan boshqasiga oqib o‘tish va ko‘payish orqali tijorat va moliyaviy faoliyatdan keladigan daromadlilik darajasini o‘lchash uchun joriy etiladi.

Amaliyotda, ko‘proq chet elda shartnoma va ma’lum faoliyat sharoitlariga bog‘liq holda foizlarni hisoblashning turli xil usullari mavjud.Bunda, sharoitlariga mos turli xil foiz stavkalari qo‘llaniladi. Ulardagi *qaysiki foizlarni hisoblashdagi asosiy farqlar shuki*, ularni hisoblash uchun to‘g‘ri kelgan bazasini tanlash bo‘yicha teng ahamiyatli bo‘lgan xillari joriy etiladi. Shunda qilib, foizlar qarzni avvalgi mos-to‘g‘ri kelgan summasiga yoki baza davr uchun hisoblangan foizlar summasiga ham hisoblanadi. Bu holda *foiz stavkasi* haqidagi ma’lumotni ko‘rib chiqamiz. Boshqa usuli *hisob stavkasi* (hisoblash va ushlab qolish kredit berish jarayonni boshida bajariladi) dir.

Foiz stavkalar avvalgi u yoki bu boshlang‘ich summasiga yoki avalgi davrlar uchun hisoblangan foiz summasiga ssudani mazkur muddatni barcha davlari(oddiy foiz stavka) uchun qo‘llaniladi. Shunga o‘xshash hisob stavkalari ham qo‘llaniladi. Mos holda, asosiy foiz stavka 4 turi bir-biridan farq qiladi: *oddiy va murakkab foiz stavkalari, oddiy va murakkab hisob stavkalari.*

Shartnoma shartlarida foizni fiksirlangan stavkalari kelishiladi. Amaliyotda fiksirlangan stavkadan tashqari *suzib yuruvchi* yoki *o‘zgaruvchan* stavkalari mavjud. Ayrim holatlarda shartnomalarda ayrim bazaviy stavkalari (pul bozoridagi stavkani vaqtlar bo‘yicha o‘zgarishidan, misol uchun London banki tomonidan o‘rnatilgan «LIBOR»stavkasi)ga fiksirlangan qo‘shimcha daromad-marja qo‘shiladi. Shunday qilib, umuman ***stavka*** qaysiki, foiz hisoblanayotgan

stavka bazani o‘zgarishi hisobiga o‘zgarib turadi. Shartnomalardagi marjani hajmi vaqtlar bo‘yicha o‘zgarishi orqali ko‘rsatilishi mumkin.

Mavzuda keltirilgan formulani quyidagi belgilar qabul qilingan .

i -ssudani barcha muddati uchun foizlar.

K -yilni kunlardan iborat davomiyligi(vaqtinchalik baza)

R - ssudani avvalgi summasi.

S - ssudani qaytarishni oxirgi muddatidagi summa.

i - foiz stavka.

d - oddi hisob stavka.

p - ssudani yillardan iborat davomiyligi.

d - ssudani foydalangan kunlar soni.

Moliyaviy aktivlarni asosiy formalariga; *qarzli majburiyatnoma, aksiya va hosilaviy qimmatli qog‘ozlar* kiradi. Qarzli majburiyat nomalarni muomalaga pul bilan shug‘ullanuvchi davlat, korxona va boshqa xo‘jaliklar (uy-xo‘jaliklar) chiqaradi. Shunday qarzli majburiyatnomalar bozorida davlat va korporativ obligatsiyalari va boshqa tijoratli aktivalar; shuningdek, iste’mol zaymlarga o‘xshash aktivlar sotiladi. *Qarzli majburiyatnomalar fiksirlangan daromadli instrumentlar* deyilib, kelgusida fiksirlangan summani to‘lashga va’da beradi yoki qa’tiy belgilangan foizli qimmatli qog‘ozlar deyiladi.

Qarzli majburiyatnomalar uni qaytarish muddatiga qarab quyidagi shakllarga bo‘linadi:

-qisqa muddatli qarzli majburiyatnomalar bozori-(qaytarish muddati 1 yilgacha) pul bozori deyiladi

-uzoq muddatli qarzli majburiyatnomalar va aksiya bozori-(qaytarish muddati 1 yilgacha) kapital bozori deyiladi

Pul bozorida davlat yoki ishonchli bo‘lgan xususiy sektor egasi tomonidan chiqarilgan *foizli qimmatli qog‘ozga* o‘xshash afzallikka ega instrumentlar (kaznachee veksel, katta korxonalarni tijorat vekseliga o‘xshash veksellar)muomalada yuradi. Zamonaviy pul bozori integrasiyani globallashuvi va likvidlilik bilan xarakterlanadi. Aktivlarni likvidlilik darajasi uning pulini konvertatsiya qilish jarayonini tezligi va kam xarajatliligi hamda oddiyligiga bog‘liq holda aniqlanadi.

Aksiya– uning aktivini bir qismi me’yorida, korxonaning mulkiy egalariga qo‘yilgan talabdir.

Har kuni televideniya, gazetalarda, radio va internetlarda bozorni barcha ko‘rsatkichlarini imkoniyatlari haqida: foiz stavkalari, valyuta kotirovkasi va fondlarni indekslari to‘g‘risida ma’lumotlar berib boriladi. Kelgusida buning mohiyatini ochishga harakat qilamiz.

Foiz stavkasi – qarz kapitaliga ma’lum bir vaqt, odatda bir yil davomida bo‘lgan foizli to‘lovlarning nisbiy miqdoridir. Foizlar bozordagi o‘zgarishiga qarab qat’iy belgilangan va erkin so‘zuvchi foiz stavkalari bo‘lishi mumkin.

Qat’iy belgilangan foiz stavkasi – qarz mablag‘laridan foydalanishning butun muddati davri mobaynida qarz shartlarini qayta ko‘rib chiqish huquqisiz belgilangan foiz stavkasi.

Erkin suzadigan foiz stavka – darajasi pul-kredit bozori kon’yunkturasiga qarab tebranib turadigan foiz stavkasi.

Erkin suzadigan foiz stavkasi 2 qismdan iborat. Birinchi qismi o‘zgaruvchan qismdan iborat bo‘lib, u pul-kredit bozori kon’yunkturasiga qarab o‘zgaradi. Mazkur qism sifatida odatda maydonga kredit resurslari bo‘yicha LIBOR, PIBOR, FIBOR va boshqa shu kabi banklararo taklif stavkalari chiqadi. [20]

Qo‘shimcha bo‘lib esa taraflar kelishuvining predmeti hisoblanmish *qat’iy belgilangan miqdor* hisoblanadi va ushbu miqdor kredit shartnomasi muddati davrida odatda o‘zgarmaydi. Ushbu qat’iy belgilangan qo‘shimchaning miqdori shartnoma shartlari va tavakkalchilik darajasiga bog‘liq bo‘ladi.

Foiz stavkasining yuqorida keltirilgan turlari bilan birgalikda *nominal va real foiz stavkalarni farqlashadi.*

Nominal foiz stavkasi deganda e’lon qilingan foiz stavkasi tushuniladi. Real foiz stavkasi deganda nominal foiz stavkasini pulning qadrsizlanish darajasiga muvofiqlashtirilgan darajasi tushuniladi. Foizning nominal stavkasi (i) va real stavkasi (r) deb belgilansa:

$$r = i + x,$$

bu yerda, x – inflyatsiyaning kutilayotgan darajasi.

Rivojlangan davlatlar pul-kredit tizimida foiz stavkalarning turlitumanligi mavjud. Foiz stavkalarning birinchi darajasi – markaziy bank tomonidan tijorat bankiga taqdim etiladigan kreditlar bo‘yicha

[20]Роберт Мертон (Robert Merton) и Зви Боди (Zvi Bodie), Финансы Вилямс .2007

belgilanadigan qayta moliyalashtirish yoki rasmiy foiz stavkasidir. Mazkur foiz stavkasi hisob yuritish yoki qayta moliyalashtirish foiz stavkasi deb ataladi.

O‘zbekiston Respublikasi Markaziy bankining qayta moliyalashtirish stavkasi yoki hisob yuritish stavkasi, banklar tomonidan jalb etilgan resurslar hajmidan aniqlanadigan majburiy zaxiralar hamda ochiq bozordagi operatsiyalar borasidagi siyosati bilan birgalikda pul-kredit tizimini muvofiqlashtirishning asosiy instrumentlaridan biri bo‘lib hisoblanadi.

O‘zbekiston Respublikasi Markaziy banki hisob yuritish foizidan mohirona foydalangan holda pulning muomaladagi hajmi va qadrsizlanish sur’atlarini muvofiqlashtirishga intiladi. Ushbu xususda hisob yuritish rasmiy stavka darajasining pasayishi bozorda kredit resurslarini arzonlashishi va ular bo‘yicha taklifni oshishiga olib keladi. Bunday siyosat investitsiyalarni jonlantirish va iqtisodiy o‘sishni rag‘batlantirish maqsadiga egadir. Bunga teskari bo‘lgan hisob yuritish siyosatining o‘tkazilishi pul-kredit hajmining qisqarishiga, inflyatsiya sur’atlarining sekinlashishiga olib kelishi bilan birgalikda, iqtisodiyotga qilinayotgan investitsiyalar kamayishiga sabab bo‘ladi.

Foiz stavkalarning navbatdagi darajasi kredit resurslarining banklararo bozoridagi taklif stavkalaridan iboratdir. Yetakchi banklar birinchi darajali banklar yevrovalyutalarida ushbu banklarda depozit hisobvaraqlarini ochish orqali kreditlashni taklif stavkalari bo‘yicha amalga oshiradi. Misol sifatida LIBOR (LIBOR - London Interbank Interest Rate) London banklararo taklif stavkasini keltirish mumkin. Ushbu stavka rasmiy asosda belgilanmaydi, balki har bir tijorat banki mazkur stavkani har bir ish kunining birinchi yarmi, ya’ni soat 11.00 holatiga pul-kredit bozorining konyunkturasidan kelib chiqqan holda aniqlaydi. LIBOR stavkasi deganda ushbu banklar bo‘yicha o‘rtacha arifmetik miqdor sifatida hisoblangan o‘rtacha stavka tushuniladi.

“PRAYM-REYT” stavkasi bu tijorat banklari tomonidan birinchi darajali qarz oluvchilarga kreditlar taqdim etiladigan foiz stavkalarning darajasidir.

Foiz stavkalarning yana bir turi - bu nisbatan yuqori darjadagi xavf-xatarga ega bo‘lgan korxona va xususiy shaxslarga taqdim etiladigan ssudalar bo‘yicha foiz stavkalardir.

Jahon moliya bozorida hozirgi kunda foiz stavkalarning talaygina turlari mavjud. Ularning ichidan: Markaziy bankining qayta moliyalashtirish stavksi, hisob yuritish stavkasi, banklararo pul bozorining foiz stavkasi (ya'ni, Axborot konsorsiumi tomonidan banklararo kreditlarni jalb etish va joylashtirish stavkalaridan o'rtacha miqdor sifatida hisoblanadigan MIBID – tijorat banklari tomonidan kreditlar taqdim etish bo'yicha e'lon qilingan stavkasi, MIACR – taqdim etilgan kreditlar bo'yicha haqiqiy stavka, Banklararo Moliyaviy Uy tomonidan tijorat banklari tomonidan tuzilgan bitimlar natijalariga asosan hisob-kitob qilinadigan INSTAR – banklararo bazaviy foiz stavkalar), ta'minlangan ssudalar bo'yicha birinchi darajali mijozlarni kreditlash yuzasidan "bazaviy" foiz stavkalar va boshqa qarz oluvchilarni kreditlash tavakkalchiligi uchun olinadigan ustama haqlari bilan foiz stavkalar ajralib turadi.

O'ZIBOR (Interbank offer rate in Uzbekistan) sotuvchi bankning so'mlardagi banklararo depozitlar bo'yicha stavkasi bo'lib, 2004-yil may oyida joriy etilgan. 2005-yil boshlarida **O'ZIBID** va **O'ZIAR** stavkalari joriy etildi. **O'ZIBID** (Interbank offer rate in Uzbekistan) – foiz stavkasi bo'lib, shu stavka bo'yicha banklar O'zbekiston banklararo bozoridan mablag'larni jalb etishga tayyor bo'ladilar. **O'ZIAR** (Interbank average rate in Uzbekistan) – O'zbekistonning banklararo o'rtacha mediana stavkasi bo'lib, u O'ZIBID bilan O'ZIBOR o'rtasida turadi. Garchi banklar bo'sh turgan pul mablag'larini o'zlari ko'rsatgan bid va ASK(request a rate) stavkalari bo'yicha jalb etish yoki joylashtirishga majbur bo'lmasalar-da, amaldagi stavkalar o'sha kuni indekslarni hisoblab chiqarish chog'ida ko'rsatilgan stavkalardan katta farq qilmasligi kerak.

O'ZIARdan banklararo bozorning barqarorligini aniqlash uchun foydalanish mumkin: BID (sotib olish) va ASK (sotish) stavkalari o'rtasidagi farq (spred) qancha kam bo'lsa, banklararo bozor shunchalik barqaror bo'ladi va aksincha.

Kredit bozorining yuqorida ko'rib chiqilgan stavkalaridan tashqari foiz stavkalari tizimiga pul va fond bozorlari stavkalari kiradi: g'aznaxona, bank va korporativ veksellari bo'yicha stavkalar, davlat va korporativ obligatsiyalar bo'yicha foizlar va boshqa shu kabilar.

Bank amaliyotida foizlar hisoblashning turli usul va uslublari mavjud. Bunga ko‘ra bank amaliyotida oddiy va murakkab foiz hisoblanadi.

Operatsiyaning moliyaviy samaradorligini aniqlash va taqqoslashda foiz stavkalari aniq bo‘lgan hollarda ularning rentabelligi bo‘yicha shartnomalar ko‘rsatilmagan, biz yillar va kunlar bilan o‘lchangan atamalar uchun quyidagi formulalarni qo‘llaymiz:

$$i = \frac{S - P}{Pn} = \frac{S - P}{Pt} K,$$
$$d = \frac{S - P}{Sn} = \frac{S - P}{St} K.$$

Misol. 180 kundan keyin 100 ming so‘m miqdorida teng Shartnoma majburiyatni qaytarishni nazarda tutadi. Dastlabki qarzdorlik miqdori 80 ming so‘m. (AST / 360). Qarz beruvchi uchun foiz stavkalari va chegirma stavkalari shaklidagi kredit operatsiyasining rentabelligini aniqlaymiz.

$$i = \frac{100 - 80}{80 \times 180} 360 = 0{,}5 \text{ или } 50\%,$$
$$d = \frac{100 - 80}{100 \times 180} 360 = 0{,}4 \text{ или } 40\%.$$

Murakkab yillik foiz stavkasining oshishi bilan i va nominalda

Yangi j stavkasi bo‘yicha biz samarali va nominal stavkalarni olamiz:

$$i = \sqrt[n]{S/P} - 1,$$

$$j = m(\sqrt[mn]{S/P} - 1).$$

Murakkab hisob stavka bo‘yicha diskontlash vaqtida

$$d = 1 - \sqrt[n]{P/S}),$$

$$f = m(1 - \sqrt[mn]{P/S}).$$

Misol.160 ming so‘mlik jamg‘arma sertifikatini, ,2,5 yilga, 100 ming so‘mga sotib olindi. Yillik Murakkab foiz stavka ko‘rinishdagi investitsiyani daromadlilik darajasi qanday bo‘lishini topamiz?

$$i = \sqrt[2.5]{1,671} - 1 = 0,20684.$$

Vekselni qaytargungacha muddati 2 yil, uni hisobga olish vaqtidagi diskont stavkasi 30%. Bu diskont murakkab yillik hisob stavkaga mosligi qanday? Bu topshiriq bo‘yicha P/S=0,7 ni tashkil qiladi.

$$d = 1 - \sqrt{0,7} = 0,16334.$$

Nazorat savollari

1.Moliyaviy koeffitsiyentlar tahlilini yoriting?
2.Pul oqimini tahlil qiling?
3.Moliyaviy tahlilda pul oqimlarini foydaliligini toping?
4.Foiz stvkalalar va daromadlarni hisoblang?

Test savollari

1. Loyihaning samaradorligini baholash nima qilish imkonini beradi?

- kapitalning qaytib kelish muddati, korxonaning rivojlanish sur’ati hamda boshqa ijtimoiy- iqtisodiy muommalarni hal
- kapital orqali korxonaning rivojlanish sur’ati hamda boshqa ijtimoiy- iqtisodiy muommalarni hal
- kapitalning qaytib kelish muddati hamda boshqa ijtimoiy-iqtisodiy muommalarni hal
- kapitalning qaytib kelishi hamda boshqa ijtimoiy-iqtisodiy muommalarni hal

2. Pul oqimlarini moliyaviy baholash nimalar bo‘lishini belgilashdir

- vazifa, loyihani belgilangan muddatlarda amalga oshirish uchun, o‘z majburiyatlarini bajarish imkoniyatini yetarli moliyaviy resurslari
- vazifa, o‘z majburiyatlarini bajarish imkoniyatini yetarli moliyaviy resurslari
- vazifa, loyihani belgilangan muddatlarda amalga oshirishni bajarish imkoniyatini yetarli moliyaviy resurslari
- vazifa, loyihani belgilangan muddatlarda amalga oshirish uchun moliyaviy resurslari

3. Moliyaviy koeffitsiyent bu qanday ko‘rsatkichlar?

- korxonalarning kreditni qaytarishga layoqatliligini aniqlashni o‘z ichiga oluvchi
- korxonalarning kredit olishga layoqatliligini aniqlashni o‘z ichiga oluvchi
- korxonalarning kredit foiziga layoqatliligini aniqlashni o‘z ichiga oluvchi
- korxonalarning moliyaviy layoqatliligini aniqlashni o‘z ichiga oluvchi

4. Likvidlilik nimani bildiradi?

-mijozning o‘z majburiyatlarini o‘z vaqtida bajarilishini (qoplanishini) bildiradi

-mijozning kredit qarzlarini o‘z vaqtida bajarilishini (qoplanishini) bildiradi

- mijozning to‘lash o‘z vaqtida bajarilishini (qoplanishini) bildiradi
- mijozning xarajatlarini o‘z vaqtida bajarilishini (qoplanishini) bildiradi

5. Qoplash va likvidlilik koeffitsiyentlari qanday hisoblanadi?

- balansning aktiv va passivlarini solishtirish yo‘li bilan
- balansning passiv va majburiyatlarini solishtirish yo‘li bilan
- balansning aktivlarini solishtirish yo‘li bilan
- balansning passivlarini solishtirish yo‘li bilan

6. Likvid mablag‘lar o‘zining tez pulga aylanishi darajasiga ko‘ra 1 chi guruhlariga qanday mablag‘lar kiradi?

-pul mablag‘lari, unga tenglashtirilgan barcha pul mablag‘lar

-pul mablag‘lari, unga tenglashtirilmagan barcha pul mablag‘lar

-pul mablag‘lari, unga tenglashtirilgan barcha pulsiz mablag‘lar

-pul mablag‘lari, unga tenglashtirilmayotgan barcha pul mablag‘lar

7. Qoplash koeffitsiyenti (Qp)ni hisoblashda nimalarga nisbati olinadi?

- barcha likvid mablag‘larning qisqa muddatli majburiyatlarga nisbati

- barcha likvid mablag‘larning uzoq muddatli majburiyatlarga nisbati
- barcha likvid mablag‘larning o‘rta muddatli majburiyatlarga nisbati
- barcha likvid mablag‘larning qisqa va o‘rta muddatli majburiyatlarga nisbati

8. Lekin qoplash koeffitsiyenti 1dan kam bo‘lmasligi lozim,nima sababdan?

- xo‘jalik subyektining moliyaviy ahvolida muammolar borligi, uning barqaror emasligi
- xo‘jalik subyektining investitsion ahvolida muammolar borligi, uning barqaror emasligi
- xo‘jalik subyektining bozorda ahvolida muammolar borligi, uning barqaror emasligi
- xo‘jalik subyektining iqtisodiy ahvolida muammolar borligi, uning barqaror emasligi

9. Qoplash koeffitsiyenti nimalarni aniqlashga imkon beradi?

- mijozning qisqa muddatli majburiyatlarini to‘lash uchun barcha turdagi aylanma mablag‘larning yetarli darajasini
- mijozning uzoq muddatli majburiyatlarini to‘lash uchun barcha turdagi aylanma mablag‘larning yetarli darajasini
- mijozning uzoq va qisqa muddatli majburiyatlarini to‘lash uchun barcha turdagi aylanma mablag‘larning yetarli darajasini
- mijozning qisqa muddatli passivlarni to‘lash uchun barcha turdagi aylanma mablag‘larning yetarli darajasini

10.Pul oqimlarini tahlil qilishning qaysi usullari mavjud?

-to‘g‘ridan-to‘g‘ri va bilvosita
-to‘g‘ri va bilvosita
-egri, to‘g‘ridan-to‘g‘ri va bilvosita
-to‘g‘ridan-to‘g‘ri va bevosita

4-BOB. KAPITAL BOZORI VA UNING NAZARIYASI

***Tayanch iboralar*:** *Moliyaviy aktiv, nazorat qilish huquqi, derivativ, spekulyativ bitim, investitsiya segmenti, "moliyaviy xizmat", bo‘shliq, kapital aylanuvchan, pul kapitali, moliyaviy xavf, ma’lumotlarning assimetriya, "o‘lik vazn", pulning "o‘zi va o‘zi uchun", valyuta operatsiyasi, o‘z kontragenti, M3 agregati, "to‘plamlar"), moliyaviy regulyator, yolg‘onchilik, firibgarlik, SROFR, NAFD. KROUFR, institutsional model, konsolidatsiyalangan model, Twin pikc modeli, gibrid*

4.1. Moliyaviy aktivlar va moliyaviy instrumentlar

Moliyaviy aktivlar - bu daromad olishni o‘z ichiga olgan mulkchilikning o‘ziga xos shaklidir. (Masalan: kompaniya aktivlarining moliyaviy manbalarni ko‘nikmalar va pul ishlash qobiliyatini ifodalovchi qismi: pul mablag‘lari va qimmatli qog‘ozlar).

Moliyaviy aktivlarga quyidagilar kiradi:

-naqd pul;

-banklardagi omonatlar;

-depozitlar;

-cheklar;

-sug‘urta polisi;

-qimmatli qog‘ozlarga investitsiyalar;

-yetkazib beriladigan mahsulotlar (tijorat krediti) uchun mablag‘ to‘lash bo‘yicha boshqa korxona va tashkilotlarning majburiyatlari;

-boshqa kompaniyalar aksiyalariga portfel investitsiyalari;

-nazorat qilish huquqini beradigan boshqa korxonalarning aksiyalar bloklari;

-boshqa kompaniyalardagi aksiyalar yoki kapital ishtiroki kiradi.

Moliyaviy aktivlar - bu xo‘jalik yurituvchi subyektning moliyaviy resurslari bo‘lib, ular vakili ushbu tashkilotga tegishli bo‘lgan mablag‘lar va qimmatli qog‘ozlar to‘plamidir. Boshqacha qilib aytganda, moliyaviy aktivlar – bu realdan foydalanish natijasida olinadigan daromad huquqiga doir aktivlar hisoblanadi. Ya’ni, haqiqiy aktivlar daromad manbai bo‘lib, moliyaviy aktivlar tavsiflash uchun ishlatiladi.

Daromadlarni taqsimlashning termisika(ko‘rinish)sida bo‘ladi. Moliyaviy aktivlar bu sarmoya kiritish bo‘lib, real aktivlardan foydalanishdan foyda olish uchun investitsiya sotib olishni amalga oshirilgan huquqini beradi.

Moliyaviy aktivlarga:

-naqd pul (kassada, bank hisob raqamlarida)

-qimmatli qog‘ozlar (aksiyalar, cheklar, veksellar, depozit sertifikatlari va boshqalar)

-qarzdorlarning qarzlari

-moliyaviy investitsiyalar

-tranzitda hisob-kitob hujjatlari va boshqalar kiradi.

Muomala shartlariga ko‘ra moliyaviy aktivlarni ikki guruhga bo‘lish mumkin:

1) qisqa muddatli - bu oy muddatgacha bo‘lgan yoki 12 oyga qadar sotilishi kutilayotgan oylar, ular tashkilotning joriy aktivlarining bir qismi bo‘lgan moliyaviy aktivlar;

2) uzoq muddatli - bu muddati 12 oydan ortiq bo‘lgan uzoq muddatli aktivlar tarkibidagi moliyaviy aktivlar tarkibiga kiradi.

Biznes amaliyotida bugungi kunda eng keng tarqalgan moliyaviy aktiv turlariga bu aksiyalar, obligatsiyalar, bank depozitlari, depozit sertifikatlari va boshqalar kabi aktivlar kiritilgan.

Barcha moliyaviy aktivlarni uch guruhga bo‘lish mumkin.

1. Balansda ko‘rsatilgan moliyaviy aktivlar.

Ushbu guruhga naqd pullar kiradi, ular daromad keltirmaydi, ularga zarar yetkazish xavfi minimal, vaqt o‘tishi bilan baho o‘zgarmaydi.

2. Adolatli qiymat bo‘yicha hisobga olingan moliyaviy aktivlar. Ushbu guruh savdo-sotiq uchun aktivlarni quyidagilarni o‘z ichiga oladi, ya’ni: qisqa muddatli investitsiyalar uchun mo‘ljallangan moliyaviy vositalar;

- faol shaxsiy boshqaruv ostida bo‘lgan portfelning bir qismi bo‘lgan vositalar;

- hosila moliyaviy vositalar;

- buxgalteriya hisobiga qabul qilingan paytda tashkilot tomonidan adolatli qiymat bilan baholangan deb tan olingan aktivlar;

-xarajatlar smetasiga bog‘liq holda operatsion foyda yoki zararlar (sotish uchun aktivlarga) .

3. Amortizatsiya qilingan qiymat bo‘yicha hisobga olingan moliyaviy aktivlar.

Ushbu guruhga muddatigacha ushlab turilgan sotish uchun mo‘ljallangan moliyaviy aktivlar kiradi(kreditlar va depozitlar).

To‘lash muddatiga qadar ushlab turiladigan aktivlarning xususiyati shundaki, ular oldindan belgilangan aktiv egasi belgilangan to‘lovlarni oladigan uzoq muddatli holat - bu tashkilot aktivni shu vaqtgacha tasarruf etish niyatida bo‘lmasligi kerak.

Moliyaviy aktivlar - har qanday mamlakat valyutasidagi pullar (banknotalar va metall tangalar), davlat zayomlari, obligatsiyalar, veksellar, cheklar, depozit sertifikatlari va jamg‘arma sertifikatlari, bank yurituvchisi daftarchalari, konosamentlar, aksiyalar va boshqalar. Rasmiy terminologiyada moliyaviy aktivlar - o‘lchov birligi moddiy aktivlar moliyaviy aktivlar to‘lov vositasi sifatida ishlatiladigan mavjud moddiy boyliklar deb yuritilgan.

Kapital bozori rivojlanib borishi bilan yangi turdagi moliyaviy vositalar paydo bo‘ldi (forvard, fyuchers va opsion shartnomalari, svoplar va boshqalar). Zamonaviy sharoitda "moliyaviy vositalar" tushunchasining eng batafsil ta’rifi 1996-yildan boshlab qabul qilingan "Moliya vositalari: ma’lumotlarni oshkor qilish va taqdim etish" xalqaro buxgalteriya standartlarida berilgan.

Moliyaviy vosita deganda bir korporatsiyaning moliyaviy aktivlari va boshqa korporatsiyaning moliyaviy majburiyatlari (kapital yoki qarz xarakteri) bir vaqtning o‘zida ko‘payib boradigan har qanday shartnoma tushuniladi.

Moliyaviy vositalar, umuman olganda, monetizatsiyalashgan real bazis, ekvivalent qiymat va xossalarga ega bo‘lgan, maxsus iqtisodiy-huquqiy mexanizm bilan ta’minlangan, moliya bozoridagi munosabatlarni belgilovchi, moliyaviy resurslarning samarali taqsimlanishi va qayta taqsimlanishini ta’minlovchi, ma’lum shakllarda daromad keltiruvchi vosita sifatida har xil tur, shakl va mazmunlarda namoyon bo‘ladigan ham investitsion kapital, ham to‘lov vositasi, ham alohida moliyaviy tovardir.

Moliyaviy vositaning ekvivalentlik xossasi bevosita va bilvosita, real va nisbiy bo‘lishi mumkin.

Moliyaviy vositalarning tovarliligi xossasi uni boshqa turdagi tovarlardan (ko‘chmas va intellektual mulk, xomashyo va shu kabilar)

farqli kimningdir (iqtisodiyot subyektlari) tomonidan chiqarilishi, o‘ziga xos moliya bozorida muomalada bo‘lishi, unda maxsus funksiyalar va rolni bajarishi bilan belgilanadi.

Har qanday moliyaviy vositani u yoki bu belgi asosida tasniflanishining mazmuni uning o‘ziga xos tomonlari va xususiyatlari bilan bog‘liq holda amaliy ahamiyati bilan belgilanishini hisobga olsak hamda agar ko‘rilayotgan vosita turining kelib chiqishi, maqsadi va funksiyasi, uning bozor muomalasini bir-biri bilan taqqoslaydigan bo‘lsak, albatta, sezilarli farq namoyon bo‘ladi. Masalan, pul va uni tovar toifasiga aylantiruvchi vositalar (kredit, chek, kartochkalar va h.k.) muomalasi uchun ularga xos bo‘lgan moliya bozori segmentlari, mos ravishda, pul bozori, kreditlar bozori va h.k. zarur, valyuta uchun valyuta bozori, sug‘urta risklarini boshqarish xizmatlari uchun sug‘urta polislari bozori, qimmatli qog‘ozlar uchun esa faqat fond bozori kerak.

Moliyaviy vositalarning tovar sifatidagi asosiy maqsadlaridan biri *foyda olish bo‘lganligi uchun kapitalni (jamg‘armani) orttirish bir* vaqtning o‘zida kapital qo‘yilmalar uchun mo‘ljallangan bozor hamdir.

Pul mablag‘lari moliyaviy vositalarning har qanday turiga qo‘yilishi (yo‘naltirilishi) mumkin? Buning barcha holatlarida yo‘naltirilgan pul mablag‘lari vaqt mobaynida o‘z ortishiga (yoki zarariga) ega bo‘lishi, ya’ni foyda yoki zarar keltirishi mumkin.

Demak, *moliyaviy vositalar moliyaviy resurslarni investorlardan iste’molchilarga tomon va aksincha yo‘nalishda harakat qilishini ta’minlovchi vositalar hisoblanadi.*

Fond bozori vositalari investitsiyalash faoliyatini moliyalashtirishda qo‘llaniladigan turli xildagi qimmatli qog‘ozlar va ularning hosilalaridir. Investitsion maqsad va investitsiyalarni samarali boshqarish xususiyatlaridan kelib chiqqan holda turli xossa va xususiyatlarga ega bo‘lgan vositalar qo‘llanilishi mumkin.

Fond bozori vositalari vaqt o‘tishi bilan uzluksiz takomillashib borishi yoki *qandaydir qo‘shimcha xossa va funksiyaga ega bo‘lishi yoki mazmunan va* shaklan o‘zgarishi tabiiy holatdir.

Muomalaga chiqarilishi maqsadi – to‘lov va pul aylanmasi (oboroti) uzluksizligini ta’minlash, investitsiyalarni jalb qilish va ular asosida daromad olish bo‘yicha mos ravishda: pul-kredit siyosatini amalga oshirishning qarz munosabatlarini mujassamlashtiruvchi moliyaviy vositalar (davlat va bank vositalari), qarz (davlat va

korporativ maqsadda) va ulush (korporativ maqsadda) munosabatlarini ifodalovchi investitsion moliyaviy vositalardir.

Segmenti bo‘yicha: pul, kredit, valyuta, sug‘urta, lotereya o‘yinlari, qimmatli qog‘ozlar (fond, kapital) bozorlari vositalari.

Bazisiga ko‘ra: pul, valyuta, sug‘urta, tovar (jumladan, xomash-yo), ko‘chmas mulk, indeks, foiz stavkasi (kelajakdagi daromad), qim-matli qog‘oz, bazisli moliyaviy vositalar.

Iqtisodiyotning u yoki bu subyektiga ko‘ra: davlat boshqaruvi va hokimiyatlari, bank-kredit muassasalari, sug‘urta tashkilotlari, birjalar, nomoliya tashkilotlari (korporativ) vositalari.

Chiqarilish muddati bo‘yicha: qisqa va uzoq muddatli moliyaviy vositalar.

Milliyligi bo‘yicha: milliy, xorijiy va xalqaro moliyaviy vositalar.

Iqtisodiy-huquqiy mazmuni bo‘yicha: qarz va ulush munosabatlari hamda hosilaviy moliyaviy vositalar.

Iqtisodiy-huquqiy xossalariga ko‘ra: bazaviy va bazisli moliyaviy vositalar. Bazaviy vositalarga ulush va qarz munosabatlarini o‘zida mujassamlashtiruvchi emissiyalanuvchi (derivativlardan tashqari) va emissiyalanmaydigan qog‘ozlar kiradi. Bazislilariga esa derivativlar (hosilaviy qimmatli qog‘ozlar) kiradi.

Funksiyasi bo‘yicha: investitsion vositalar (qimmatli qog‘ozlar), banklarning moliyalashtirish vositalari (kredit, depozit, seleng, plastik kartochkalar, cheklar va h.k.), riskni moliyalashtirish vositalari (sug‘urta polislari), to‘lov vositalari (milliy va xorijiy valyuta, xalqaro valyuta, kvazivalyuta, birja kotirovkasiga ega bo‘lgan valyuta sifatida o‘tuvchi oltin, platina, kumush, kamyob elementlar, qimmatbaho tosh-lar va h.k.), tovar taqsimlovchi vositalar (tovar varranti, konosament, ombor guvohnomasi va shu kabilar), garov qog‘ozlari, lotereyalar.

Ro‘yxatdan o‘tkazilishi bo‘yicha: emissiyalanuvchi (aksiya, obligatsiya, deriktivalar) va emissiyalanmaydigan (bank sertifikatlari, cheklar, xususiylashtirish jarayonida qo‘llaniladigan vaucher va ku-ponlar, veksellar, ombor guvohnomalari, konosament, garov qog‘oz-lari va h.k.) vositalar.

Muomalaga chiqaruvchining tashkiliy-huquqiy shakliga ko‘ra: davlat, munitsipal va korporativ moliyaviy vositalardir.

Egalik huquqini belgilash bo‘yicha: taqdim etuvchiga egasini ismi yozilgan, orderli moliyaviy vositalardir.

Daromad turlariga ko‘ra:dividend beruvchi, belgilangan va suzuvchi foiz stavkali, kuponsiz (diskontli), yutuqli moliyaviy vositalardir.

To‘lov muddati bo‘yicha: spot va muddatli bozor vositalaridir.

Yuqoridagilardan kelib chiqib, fond bozori vositalarining keng qamrovli ekanligi, investitsiyalarni moliyalashtirish jarayonida ularning xossa va xususiyatlari hamda investitsion maqsad asosida turli vositalardan foydalanish mumkinligini ko‘rish mumkin.

Shunday qilib, moliyaviy vositalarga quyidagilar kiradi:

-pul mablag‘lari;

-boshqa korporatsiyadan olinadigan naqd pul yoki boshqa turdagi moliyaviy aktivlarni olish bo‘yicha shartnomaviy huquq;

-moliyaviy vositalarni boshqa korporatsiya bilan potensial qulay shartlarda almashtirishning shartnomaviy huquqi.

Moliyaviy vosita - bir vaqtning o‘zida bir kompaniyaning moliyaviy aktivlari va boshqasining moliyaviy majburiyatlari (qarz yoki kapital) ko‘payishi bilan amalga oshiriladigan har qanday shartnomadir. Pul mablag‘lari, qimmatli qog‘ozlar turlari, joriy operatsiyalar bo‘yicha kreditorlik va debitorlik, ikkilamchi yoki derivativlar bilan ifodalanadigan asosiy moliyaviy vositalarni ajratib ko‘rsatish mumkin.

Bozorlarning 4 turi mavjud - valyuta, derivativlar, pul bozori va fond bozori. Ya’ni ularning har biri o‘zining moliyaviy vositalaridan foydalanadi. Pul olishingiz mumkin bo‘lgan hujjatlarni sotish yoki o‘tkazish orqali amalga oshirish mumkin. Qimmatli qog‘ozlar fond bozorida sotiladi va ular uning asosiy vositasidir. Darhaqiqat, bu majburiyatlarning muayyan turlari, ular orqali investitsiyaga mablag‘ kiritiladi.

Qimmatli qog‘ozlar bozori vositalarini ikkita katta kichik guruhga bo‘lish mumkin:

-asosiy vositalar (ular tarkibiga obligatsiyalar va aksiyalar, veksellar, ipoteka kreditlari, bank sertifikatlari, bir so‘z bilan aytganda, o‘z-o‘zidan ma’lum bir narx aktiviga bo‘lgan huquq mavjud bo‘lgan barcha narsalar kiradi). Ular, shuningdek, joriy operatsiyalar bo‘yicha kreditorlik va debitorlik qarzlarini o‘z ichiga oladi. Masalan, aksiya o‘z egasiga kompaniyadagi ulush huquqini beradi, veksel egasiga unda ko‘rsatilgan miqdorni olish huquqini beradi va h.k.;

-hosilalar (opsionlar, veksellar, cheklar, fyucherslar va boshqalar).

Asosiy moliyaviy vositalarga quyidagilar kiradi:

-kredit shartnomalari;

-bank depozit shartnomalari;

-bank hisobvaraqlarni yuritish uchun tuziladigan shartnomalari;

-pul talabini berishga qarshi moliyalashtirish shartnomalari (faktoring);

-moliyaviy ijara shartnomalari (lizing);

-kafillik va bank kafolati shartnomalari;

-kapital va naqd pulga asoslangan shartnomalar.

Ayni paytda zamonaviy vositalar paydo bo‘ldi, chunki bozor ishtirokchilarining aksariyati spekulyativ bitimlarni amalga oshirish orqali yuzaga keldi. Spekulyatsiya - bu iloji bo‘lsa, katta miqdordagi foyda olishga imkon beradigan xavfli aktivlarga sarmoya kiritishdir.

Hosil bo‘lgan moliyaviy vositalarning o‘ziga xos xususiyati shundaki, ular bo‘yicha majburiyatlarning umumiy miqdori bozorda muomalada bo‘lgan asosiy aktivlarning umumiy miqdori bilan bog‘liq emas.

Hosil bo‘lgan moliyaviy vosita quyidagi xususiyatlarga ega:

-uning qiymati bazaviy aktiv narxining o‘zgarishi (foiz stavkasi, tovar yoki qimmatli qog‘ozlar narxi, valyuta ko‘rsi, narxlar indeksi yoki stavkalari, kredit reytingi yoki kredit indeksi, boshqa o‘zgaruvchi) o‘zgarganidan keyin o‘zgaradi;

-uni sotib olish uchun narxlar bozor kon’yunkturasining o‘zgarishiga xuddi shunday ta’sir ko‘rsatadigan boshqa vositalar bilan taqqoslaganda yetarlicha kichik boshlang‘ich xarajatlarga ega;

-kelajakda hal qilinadi.

4.2. Moliyaviy xizmatlar bozori

Harakatda moliyaviy xizmatlar bozorida iqtisodiy o‘sishni ta’minlovchi pul kapitali muhim rol o‘ynaydi. Biroq, eng muhimi moliyaviy xizmatlar bozorini ajralmas qismi sifatida shakllantirish va rivojlantirish tomonlari tizimlar ilmiy adabiyotda va bozorning o‘zida tegishli yoritilmagan bank, investitsiya segmentlari, sug‘urta va nuqtai nazaridan qismli ravishda ko‘rib chiqiladi.

Raqobatbardoshlikni shakllantirishda iqtisodiyot va ishlab chiqarish samaradorligini oshirish, shu jumladan, neft va gaz qazib olish,

bozorni safarbar qilish qobiliyatiga sezilarli miqdordagi erkin kapital va ularni boshqarish alohida o‘ringa ega.

Bu moliyaviy xizmatlar bozori orqali turli xil moliyalashtirish va investitsiya mexanizmlari va professional ishtirokchilar tomonidan investorlarga moliyaviy xizmatlar ko‘rsatish ham mumkin.

Iqtisodiy adabiyotlarda ular tez-tez ishlatiladi, ammo yoki "moliyaviy xizmat" va "moliyaviy xizmatlar bozori" toifalarini belgilash, bu bo‘shliq deb hisoblanishi kerak va tushuntirish kerak.

Uzoq vaqt davomida, faqat sodir bo‘layotgan narsalarni tushunishni cheklaydigan moliya bozori konsepsiyasi pul kapitali harakati bilan bog‘liq jarayonlardir. Bunga kerakli naqd pulni pul kapitaliga o‘zgartirishda moliya bozori o‘ziga xos rol o‘ynaydi.

O‘rganilayotgan tushuncha ko‘plab hodisalar va qonun chiqaruvchi faoliyatni tartibga solishga moliyaviy xizmatlar bozori huquqiy elementlarni bitta tartibga solish bo‘yicha huquqiy elementlardan biridir.

Moliyaviy sifatida xizmatlar bank operatsiyalari va operatsiyalarini amalga oshirish deb hisoblanadi, sug‘urta va qimmatli qog‘ozlar bozori xizmatlarini ko‘rsatish, moliyaviy ijara (lizing) shartnomalari va ishonch shartnomalari, pul yoki qimmatli qog‘ozlarni boshqarish, shuningdek boshqa xizmatlar moliyaviy tabiatiga bog‘liqdir.

Xizmat ta’rifiga asoslanib, "moliya xizmati" kategoriyasini uning ichki mohiyatini ham, ko‘p funksional maqsad bo‘lgan ijtimoiy-iqtisodiy rolini ham hisobga olgan holda yanada kengroq ushbu tushunchaning tuzilishini ochib berish va ilmiy asosda talqin qilish kerak.

Moliyaviy xizmat - bu bilan bog‘liq bo‘lgan ijtimoiy-iqtisodiy kategoriya pul mablag‘larini huquqiy va bank, sug‘urta va investitsiya bozorlaridagi jismoniy shaxslar, shuningdek moliyaviy xarakterdagi boshqa xizmatlarga ega.

Moliyaviy xizmatlarning obyekti - bu xizmat qanday paydo bo‘lishi munosabatlar, ya’ni xavfsizlik, sug‘urta polisi, naqdsiz to‘lovlar, bank kreditlari va boshqalar hisoblanadi.

Moliyaviy xizmat subyektlari - bu moliya bozorining ishtirokchilari guruhlari mijozlar, ya’ni moliyaviy xizmatlarning iste’molchilari va boshqa tomondan taqdim etadigan moliyaviy tashkilotlar (yuridik va jismoniy shaxslar) yig‘indisidir.

Moliyaviy xizmatlarni sotib olish va sotish deb moliyaviy bozor taxmin qilish mantiqan to‘g‘ri moliyaviy xizmatlar bozorida amalga oshirilishi kerak. Biroq, bu zarur iqtisodiy nazariya tarixida "bozor" tushunchasining o‘zi ekanligini unutmaslik kerak, yoki bu moliyaviy xizmatlar "[21]kabi, alohida ajratilmagan, ammo konsepsiyaga kiritilgan.

Moliyaviy xizmatlar bozorini aniqlash uchun avvalo moliya bozori chegaralarini aniqlash va aniqlashtirish kerak. Kovalevoy A.M. moliya bozori bozor sifatida qaraladi, bu yerda kapital aylanuvchanligiga e’tibor qaratmoqda[22] . Uning ishida biroz boshqacha yondashuv taklif qilingan.

A.D. Sheremet va R.S. Sayfullinlar moliya bozoriga qarashli moliyaviy aktivlar bozori, moliya bozorining elementlari esa[23]:

-oltin va qimmatbaho metallar, milliy valyuta, chet el valyutasi,

-kredit kapitali (kreditlar), qimmatli qog‘ozlarga e’tibor qaratgan. Mualliflarning fikricha: moliyaviy tarkibiy qismlar bozor, valyuta bozori, milliy pul bozori va fond bozori e’tiborga olingan.

Shunday qilib, moliya bozori moliyaviy resurslarni fond, kredit, valyuta va qimmatbaho metallar bozori xaridorlari va sotuvchilari o‘rtasidagi bitimlar uchun mo‘ljallangan va bozorlarning birlashmasidir.

Moliyaviy xizmatlar bozorining mohiyati shundaki, boshqaruv va moddiy shaklga ega emas, chunki uning mohiyati orqali moliyaviy resurslar harakatini tashkil etishning o‘ziga xos shakllari subyektlar o‘rtasidagi moliyaviy-kredit mexanizmi (uning institutlari nuqtai nazaridan), moliyaviy xizmatlar bozori huquq - mulk munosabatlaridir va uni aks ettiradi.

Bizning tushunchamizga ko‘ra, moliyaviy xizmatlar bozori bu kombinatsiyadir kabi moliyaviy xizmat orqali amalga oshiriladigan sotuvchi-xaridor munosabatlari dastlab moliyaviy xizmatlar bo‘lgan biznes sohasi almashtirish yoki sotish uchun ishlab chiqarilgan.

O‘z navbatida, yuqorida aytib o‘tilganlarning barchasini tasdiqlash uchun, P.P.Kravchenko, moliya bozorini sotib olish va

[21] http://ogbus.ru/files/ogbus/authors/Podkatilova/Podkatilova_1.pdf

[22] Ковалевой А. М. Финансы. Учебное пособие. Под ред. А. М. Ковалевой. М.: «Финансы и статистика», 1998 .230 с

[23]А.Д. Шеремет, Р.С. Сайфуллин. Финансы предприятия. Учебное пособие. М.: Инфра – М, 1998.

sotish obyekti bo‘lgan bozor deb ta’riflagan turli xil moliyaviy vositalar va moliyaviy xizmatlardir[24] deb e’tirof etgan.

Moliyaviy xizmatlarni ma’lum bir tizim sifatida ko‘rib chiqish iqtisodiy munosabatlar, biz eng muhim va nazariya va amaliyot, iqtisodiy mezonlarga asoslangan tasnifni taqdim etishni muhim deb hisoblaymiz. Ushbu mezonlarni ikki guruhga bo‘lish mumkin, ulardan birinchisi, iqtisodiy xizmat sifatida moliyaviy xizmatlarning mazmuniga hodisalarga asoslanadi, ikkinchisi - funksional tomonda, moliyaviy tasnif iqtisodiy mazmuni bo‘yicha xizmatlar mezondan naqd pulni pul kapitaliga aylantirish va foydalanishi mumkin.

Umuman olganda, moliyaviy xizmatlarning tasnifi quyidagicha ifodalanishi mumkin: moliyaviy qonunchilik va iqtisodiy tarkib bo‘yicha takliflar xizmatlarning uchta guruhi: (a) sug‘urta xizmatlari, (b) bank va boshqa moliyaviy sug‘urtadan tashqari operatsiyalar, (c) investitsiya xizmatlari, ya’ni xizmatlar qimmatli qog‘ozlar bozoridaga jarayoni hisobga olinadi .

Moliya xizmatlari bozorini ko‘rib chiqishda, albatta, nafaqat tizimli hisobga olinadigan institutsional yondashuvni balki bozorning institutsional tuzilishi o‘rtasidagi aloqalar bo‘lishi kerak.

Ko‘rib chiqilgan sxema tuzilish o‘rtasidagi farqni ko‘rsatmaydi, har birida moliyaviy mavjudligini ko‘rish uchun moliya bozori tarkibidagi vositalar va moliyaviy xizmatlar moliyaviy bozor va moliyaviy xizmatlar bozori bo‘lib imkoniyat yaratadi.

Taqdim etilgan bozor tarkibida valyuta bozori, qimmatbaho metallar bozori, investitsiya xizmatlari bozori -Fond bozori moliyaviy xizmatlar, bank xizmatlari bozori kredit bozoriga to‘g‘ri keladi. Moliyaviy xizmatlar bozorida bozor barcha o‘zaro bog‘liq bo‘lgan turli darajalarda namoyish etiladigan sug‘urta xizmatlari moliya bozori tarkibidagi bozorlar alohida ajralib turadi.

Moliyaviy xizmatlar bozori (xizmatlar) va moliyaviy (moliyaviy va moliyaviy bo‘lmagan tashkilotlar) takliflar umumiy yondashuvda iqtisodiy hisoblanadigan talab tashuvchilar (moliyaviy iste’molchilar) manfaatlarini bog‘laydigan xizmatlar mexanizmidir.

Moliyaviy xizmatlar bozori quyidagi funksiyalarni bajaradi:

- turli manbalardan vaqtincha bo‘sh kapitalni safarbar qiladi;

[24] П.П Кравченко. Как не проиграт на финансовых рынках. — М.: “Дело и Сервис”. — 2000. 224 с

- to‘plangan erkin kapitalni ko‘p sonli iste’molchilar o‘rtasida taqsimlaydi;

- investitsiya maydonida kapitaldan foydalanishning eng samarali yo‘nalishlarini belgilash;

- individual moliyaviy vositalar uchun bozor narxlarini ishlab chiqaradi va o‘rtasida paydo bo‘layotgan munosabatlarni obyektiv aks ettiradigan xizmatlar talab va taklif;

- sotuvchi va o‘rtasida moliyaviy xizmatlarni sotib oluvchi malakali vositachilikni amalga oshirish;

- moliyaviy va tijorat xavfini minimallashtirish uchun sharoit yaratish;

- kapital aylanishini tezlashtiradi, ya’ni, iqtisodiy jarayonlar rivojlanishga yordam beradi.

Moliya bozorining asosiy vazifasi moliyaviy xizmatlar bozorining funksiyalari, kredit kapitalidagi bo‘sh mablag‘lar tashkilotning o‘ziga xos shakllarini aks ettiradi. Va tadbirkorlik subyektlari o‘rtasida moliyaviy-kredit mexanizmi orqali moliyaviy resurslarning harakatini taqdim etiladi. Aytilganlarni umumlashtirib, shuni ta’kidlash kerakki, ushbu mexanizmni harakatga keltiruvchi kuchi turli moliya institutlari yordamida moliyaviy xizmatlarni ko‘rsatishdir.

Moliyaviy xizmatlar bozori moliyaviy tarkibida bozor muhim o‘rin tutadi. Ushbu bozorda pul almashtiriladi, kreditlar beriladi va kapitalni safarbar qilish hisoblanadi. Bu yerda pul oqimlarini egalaridan yo‘naltiradigan moliyaviy xizmatlar va moliyaviy vositalar asosiy qarz oluvchilar o‘rtasidagi rolni yoritiladi.

Moliya bozori tarkibidagi moliya xizmatlari bozorining o‘rni va rolini tahlil qilish quyidagi nazariy xulosalarni shakllantirishga imkon beradi[25]:

1. Moliya bozori tarkibida moliya xizmatlari bozorining zarur axborot va institutsional jihatlar mohiyatini hisobga olish lozim. Ushbu yondashuv moliyaviy xizmatlar bozorining funktsional maqsadi to‘g‘risida xabardorlikning natijasidir, bu iqtisodiy agentlar o‘rtasidagi ma’lumotlarning assimetriyasini bartaraf etish va yangi innovatsion imkoniyatlarni shakllantirishdan iborat.

[25] Подкатилова Е.В..Рынок финансовых услуг и его место в структуре финансового рынка..М.2006 .Из .https orbius

Moliya bozori o‘rtasidagi bitimlar moliyaviy va kredit orqali moliyaviy resurslarning harakati uchun mo‘ljallangan moliyaviy resurslarni xaridorlari va sotuvchilari va bozor mohiyati, moliyaviy xizmatlar, bu tashkilotning o‘ziga xos shakllarini aks ettiradigan mexanizmdir.

Moliyaviy xizmatlar bozori - bu sotuvchi-xaridor munosabatlarining majmui, iqtisodiy soha sifatida dastlab moliyaviy xizmatlar ayirboshlash uchun ishlab chiqarilgan faoliyat yoki sotib olish va sotish moliyaviy xizmatlar orqali amalga oshiriladi.

Kundalik iqtisodiy amaliyotda dasturiy ta’minotning o‘zi muhim emas.

Moliyaviy xizmatlarni ko‘rsatish orqali munosabatlar, moliyaviy bozor va moliyaviy ko‘rinishning o‘ziga xos shakllari va ularning har xil turlari davlat tomonidan tashkil etilgan.

4.3. Moliyaviy vositachilik faoliyati

Moliya tizimining samaradorligini har qanday asosiy mikroiqtisodiy o‘quv qo‘llanmada bayon qilingan "o‘lik vazn"[26] tushunchasi asosida aniqlash mumkin: bu xarajatlar qancha kam bo‘lsa, tizim shunchalik samarali bo‘ladi.

Moliya tizimining sanab o‘tilgan funksiyalarini amalga oshirish uchun birjalarning barcha ishtirokchilari tomonidan birjalar ekvivalentligining dalili sifatida qabul qilinadigan ma’lum bir vosita bo‘lishi kerak. Iqtisodiy munosabatlarda pul shunday vosita deb hisoblanadi.

Ammo pulning "o‘zi va o‘zi uchun" ta’rifi berilmagan, shuning uchun pulning mohiyati va zamonaviy moliyaviy munosabatlar tizimini tushunishda muammolar paydo bo‘ladi. Kundalik hayotda pul ixcham, nisbatan kam uchraydigan va iste’molda ma’nosi bo‘lmagan qimmatbaho buyumlar (tangalar), shuningdek, farmonga yoki bozor amaliyotiga muvofiq tanga ekvivalenti sifatida tan olingan bozorning hurmatli ishtirokchilarining veksellari deb hisoblanadi.

Ammo zamonaviy moliya tizimining asosi pul emas. Zamonaviy moliya tizimining asosini moliya vositasi tashkil etadi.

[26] https://www.banker.kz/blogs/sergey_kopylov/financial-instrument-and-the-old-financial-theory.php

Xalqaro moliyaviy hisobot standartiga asosan moliyaviy vosita bu shartnoma, natijada bir tomon moliyaviy aktivlarga, ikkinchisi moliyaviy majburiyatlarga ega (ya'ni moliyaviy aktivlarni berish majburiyati) yoki chiqarilgan o'z kapital vositalari. Shunga o'xshash ta'riflar Bazel Capital hujjatlarida (§§RBC25.2, MAR10.5 Bazel I I I d457 dagi bozor xavfini hisoblashni tartibga soladi, §686 Bazel I I bcbs128).

Moliyaviy vositalarga misollar:

• ssudalar - kredit shartnomasida belgilangan muddatdan keyin mablag'larni yetkazib berish;

• ma'lum bir emitentning aksiyalari portfeli - uchinchi shaxsning kapital moliyaviy vositasi;

• valyuta forvardi - ma'lum miqdordagi pullarni turli xil valyutalarda almashtirish (ushbu miqdorlarning nisbati forvard kursini belgilaydi) - chunki bu moliyaviy aktivlar va moliyaviy majburiyatlar to'plami;

• valyuta opsiyasi - tomonlardan birining iltimosiga binoan ma'lum miqdordagi pulni almashtirish.

Moliya vositasining asosiy xususiyati shundaki, u "naqd pulda yoki boshqa moliyaviy vositada yoki moliyaviy vositalarni almash-tirish orqali aniq asosda hisob-kitob qilinishi mumkin". Shunday qilib, agar don savdosiga ixtisoslashmagan korxona (lift emas, un tegirmoni emas) o'z kontragentining qarziga garovni sotish natijasida don oladigan bo'lsa, bu donni potensial ravishda moliyaviy vosita deb hisoblash mumkin: don ayirboshlash tovaridir, misol uchun "asosiy aktivni qabul qilishni va uni olgandan keyin qisqa vaqt ichida qayta sotishni mashq qiladi".

Moliyaviy vositalar ularning foiz stavkasi, ya'ni vaqt va kredit xavfi uchun to'lov yoki ularning haqiqiy qiymati bilan tavsiflanadi. Kredit xavfi - bu moliyaviy vositaning maqbul narxda naqd pulga almashtirish qobiliyatini yo'qotish xavfidir. Bozor xavfi - bu moliyaviy vositalar kurslarining o'zaro o'zgarishi xavfi hisoblanadi.

Foiz stavkasi muhim bo'lgan moliyaviy vositalar amortizatsiya qilingan qiymat bo'yicha hisobga olinadi. Foizning asosiy yo'nalishi adolatli qiymatning o'sishi bo'lsa, buxgalteriya hisobi foyda yoki zarar orqali adolatli qiymatga asoslanadi.

Ba’zan sarmoyaning maqsadi ro‘yxatdagilar bilan cheklanib qolmasligi mumkin. Bunday holda, moliyaviy vosita boshqa to‘liq daromadlar orqali adolatli qiymatda hisobga olinadi. Darhaqiqat, bu usul foyda yoki zarar orqali adolatli qiymat bo‘yicha hisobga olinishdan deyarli farq qilmaydi, lekin bundan tashqari, kredit xavfini baholashni ham nazarda tutadi, endi uni e’tiborsiz qoldirib bo‘lmaydi. Ammo, aslida, bunday vositalar ko‘pincha rasmiy ravishda faqat moliyaviy deb nomlanadi.

Xuddi shunday, moliyaviy vositalarga tegishli tushunchalar boshqa vositalarga ham tegishli. Masalan, ichki ehtiyojlar uchun zaxiralar ikkita qiymatning eng pasti bo‘yicha hisobga olinadi: ya’ni adolatli qiymat hisoblanib, bu qiymati bo‘yicha yoki sof realizatsiya qiymati bo‘yicha. Aslida bunday aksiyalar mustaqil qiymatga ega, ammo bu buxgalteriya hisobida aks etmaydi. Yana bir misol – avanslar, bu ba’zi bir sabablarga ko‘ra moliyaviy vosita sifatida ham ko‘rib chiqiladi, ammo keyingi moliyaviy almashinuvlar uchun ular to‘lanmaydi. Bundan tashqari, avanslar bo‘yicha majburiyatlarni to‘lash naqd pul yoki boshqa moliyaviy vositada, aniq asosda amalga oshirilmaydi.

Shunday qilib, moliyaviy vositalar pul tizimiga asoslangan moliyaviy tizimda bo‘lmagan real iqtisodiyotning aksiga aylanadi. Faoliyatlarning xilma-xilligi, xatarlari va ehtiyojlari kotirovkalarning cheklangan ro‘yxatiga qisqartiriladi.

Moliyaviy vosita iqtisodiyotdagi birja hajmini sezilarli darajada oshirishga imkon berdi. Naqd pul o‘rniga moliya vositalari birjalarda qatnashib, M3 agregati bilan cheklanmagan pul agregatlarining butun matryoshkasini yaratadi. Ayni paytda rentabellik, xatarlar, dolzarblik, qonuniy cheklovlar o‘sib bormoqda va likvidlik pasaymoqda.

Moliyaviy vositalar investitsiya manbalarini qayta taqsimlash tizimini soddalashtiradi. Korxonalarning real samaradorlik ko‘rsatkichlari foiz stavkalari, kapital moliyaviy vositalarining stavkalari, ushbu parametrlarning o‘zgaruvchanligi va defolt ehtimoli bilan almashtiriladi. Bozorning axborot samaradorligiga ishonish bu almashinish mexanizmlarini maqbul qiladi.

Moliya vositalariga asoslangan birja tizimining uzluksiz ishlashi qonunchilikni standartlashtirishni talab qiladi. Huquqlar to‘plamlari

(ba’zi advokatlar aytganidek "to‘plamlar") bir xil tizimda o‘xshash bo‘lishi kerak.

Chet elda investitsiyalarda qatnashish uchun moliya bozorining asosiy tushunchalariga amal qilish kifoya. Mulk huquqlari, ularni ro‘yxatdan o‘tkazish va tasdiqlash tizimi - bularning barchasi bir xil bo‘lishi kerak. Investitsiya jarayoni huquqlarni tuzish va huquqlarni ta’minlash jarayonidan ajratilgan (ajratishning ikkinchi xususiyati) bo‘lishi lozim.

Tashkil etilgan savdo maydonchalarida ba’zi moliyaviy vositalarni boshqalari uchun bepul almashtirish ta’minlanadi. Ayirboshlash xavfini kamaytirish o‘zgaruvchan marj va boshqa risklarni qoplash fondlari hisobiga amalga oshiriladi.

O‘quv qo‘llanmalaridagi pul agregatlari mavzusining taqdimoti odatda pul multiplikatorlari yordamida naqd puldan moliya vositalariga qadar yo‘nalishda quriladi. Xatarlarni qoplash uchun zarur bo‘lgan moliyaviy vositalar orqali pul mablag‘larini ishlab chiqarishga, ya’ni teskari jarayonga e’tibor qaratilmaydi. Moliya tizimidagi ijobiy fikrlarning barqarorligi juda qiziq hisoblanadi.

4.4. Moliya tizimi regulyatorlari

Barcha pul mablag‘lari va kvazi pul operatorlari - brokerlar, banklar, tovar va fond birjalari, to‘lov tizimlari, o‘zaro fondlar, kriptovalyutalar, mikromoliya tashkilotlari, kazinolar va boshqalar moliyaviy regulyatorlarning litsenziyalaydi va ular faoliyatini monitoring qiladi.

Moliyaviy regulyator moliyaviy xizmatlar iste’molchilarining huquqlarini himoya qilish uchun mo‘ljallangan. Moliyaviy xizmatlar ma’lum bir cho‘qqiga yetgan har bir mamlakatda turli mamlakatlarning moliyaviy makonlarida tartibni ta’minlashga mo‘ljallangan turli xil moliyaviy tashkilotlar paydo bo‘la boshlaydi. Xuddi shu tarzda, barcha mamlakatlarda moliyaviy bozorni tartibga soluvchilar turli xil normativ hujjat va standrtlar mavjud. Xususan: milliy va Rossiya moliyaviy regulyatorlari yevropadagi moliyaviy regulyatorlardan farqli o‘laroq, o‘z mamlakatlariga unifikatsiya qilingan.

Bunda moliya kompaniyalari tomonidan yolg‘onchilik va firibgarlikning o‘sishi boshlangan vaqtida moliyaviy xizmatlarning

sifatli ta’minlanishi va qoidalarga rioya qilinishini kuzatishi kerak bo‘lgan turli xil tashkilotlarni tashkil etildi. Keyinchalik, nafaqat milliy, hattoki xalqaro miqyosda xizmatlarning sifatli ta’minlanishi va qoidalarga rioya qilinishini kuzatishi kerak bo‘lgan turli xil tashkilotlarni soni va sifatiga bo‘lgan talablar osha bordi. Misol uchun, (Sentr regulirovaniya otnosheniy na finansovых rынkax –moliya bozorlar munosabatlarini tartibga solish markazi) SROF – *Rossiya federatsiyasining asosiy moliyaviy regulyatori*

*Rossiya Federasiyasi*dagi barcha moliyaviy regulyatorlarning eng vakolatli vakili SROF hisoblanadi. Ushbu Rossiya moliyaviy regulyatoridan litsenziya olish har qanday ikkilik opsionlar vositachisi uchun muhim voqea hisoblanadi. Bunday litsenziyaga ega bo‘lish rus brokeriga treyderlar tomonidan ishonchni beradi, chunki SROF regulyatori sizning mablag‘laringiz xavfsizligini va firibgarlik xavfi ostida qaytarilish kafolatlarini ta’minlaydi.

*Rossiya Federasiyasi*da moliya bozorini tartibga soluvchi institutlar hali ham ko‘p. *Rossiya Federatsiyasi* moliyaviy regulyatori (National Association of Funeral Directors-)NAFD bo‘ladi. U *Rossiya Federatsiyasi*ning mustaqil moliyaviy regulyatori deb nomlanadi. Muxtasar qilib aytganda, ushbu *Rossiya Federatsiyasi*ning nazorat qiluvchi moliyaviy instituti to‘g‘risida tashkilot brokerlarni boshqarish uchun brokerlar tomonidan tashkil etilgan. Ammo hamma narsa juda oddiy emas, Rossiya Federasiyasi qonunlari savdogarlar va boshqa moliyaviy xizmatlarning turli xil mijozlarini aldashga yo‘l qo‘ymaydi. Shuni ham aytish mumkinki, *Rossiya Federatsiyasi*ning ushbu moliyaviy regulyatori Rossiya bozorida samarali ishlaydi. *Rossiya Federatsiyasi*ning NAFD moliyaviy regulyatori SROFR-ga erisha olmasa-da, u savdogarlar uchun sifat kafolati hamdir.

*(*Komissiya po regulirovaniyu otnosheniy uchastnikov finansovых rынkov- Moliya bozori ishtirokchilarini tartibga solish komissiyasi *) KROUFR(SROFR) - bu Rossiya Federatsiyasining notijorat moliya bozori regulyatori* savdogarlar e’tiboriga loyiq bo‘lgan navbatdagi Rossiya moliyaviy regulyatori - KROUFR. Rossiya Federatsiyasidagi ushbu notijorat nazorat qiluvchi tashkilotning qisqartmasi, moliya bozori ishtirokchilarining munosabatlarini tartibga solish bo‘yicha komissiya sifatida e’lon qilinadi. *Rossiya federatsiyasi* moliya regulyatori NAFDning Rossiya iqtisodiyotidagi ishtiroki 2003-yilda

boshlangan va shu kungacha davom etmoqda. Tashkilot o‘z resurslaridan samarali foydalanadi va qimmatli qog‘ozlar bozoridagi har xil firibgarlikning oldini oladi.

KROUFR *Rossiya Federatsiyasi*da Forex va ikkilik opsionlar bozoridagi savdogarlarni himoya qilish qoidalarini yaratishda Rossiyada vakolatga ega bo‘ldi, ular hozirgi kunda real hayotda samarali qo‘llanilmoqda. Ushbu tashkilotning ishlash tamoyillari Rossiya Federatsiyasi moliya bozorining boshqa shunga o‘xshash tartibga soluvchi institutlariga o‘xshaydi.

Rossiya Federatsiyasi Prezidentining qaroriga binoan, Moliya bozorlari bo‘yicha Federal xizmat (FFMS) 2004-yilda tashkil etilgan. Rossiyadagi ushbu moliyaviy regulyator yuqorida muhokama qilinganlardan bir oz farq qiladi, ammo boshqalarnikidan unchalik muhim emas. Rossiyaning ushbu moliyaviy regulyatori - bu Rossiya Federatsiyasida qimmatli qog‘ozlar aylanmasini nazorat qiluvchi eksklyuziv nazorat qiluvchi organ bo‘lib, shuningdek moliya bozorini sifat nazorati bo‘yicha qonunlarni yaratadi. FFMS moliya bozorining Rossiya regulyatori va Rossiya Federatsiyasi hukumatiga bo‘ysunadi.

Keng ma’noda, moliyaviy tartibga solish to‘rt maqsadga xizmat qiladi:

(1) iste’molchilar yoki investorlarni himoya qilish;

(2) moliya institutlarining to‘lov qobiliyatini va moliyaviy barqarorligini ta’minlash;

(3) moliyaviy bozorlarning samaradorligi va shaffofligini ta’minlash;

(4) barqaror moliyaviy tizimni yaratish va saqlashga yordam berishdan iborat.

Angliya olimi Garri Styuart Gudxart (Angliya Kembrijda tug‘ilgan) fikriga ko‘ra, tizim moliya institutlarini uchta asosiy sababga ko‘ra tartibga solinishi kerakligi, ya’ni iste’molchilar huquqlarini himoya qilish, moliya tizimining barqarorligi va samaradorlikni maksimal darajaga ko‘tarish kerakligini belgilashi ham muhimdir.

Hozirda moliyaviy tartibga solishning eng yaxshi modeli bo‘yicha kelishuv mavjud emas va tanlov asosan;

(1) institutsional model,

(2) konsolidatsiyalangan model,

(3) Tvin Piks modeli(moliya bozorini tartibga solish va nazorat qilish) va

(4) gibrid kabi to‘rtta mashhur tizim o‘rtasida farq qiladi. Ushbu modellarning har biri o‘zining kuchli va zaif tomonlariga ega bo‘lib, ular mamlakat moliyaviy tizimining rivojlanishi va xususiyatlariga va mavjud sharoitlarga qarab namoyon bo‘ladi. Aynan shu nuqtai nazardan ushbu hujjat Rossiyadagi tartibga solish tizimini tekshiradi.

Tartibga solish quyidagi ssenariylardan biriga muvofiq amalga oshiriladi:

-hukumat axborot assimetriyasini minimallashtirishni va ishtirok-chilarning manfaatlarini o‘z manfaatlari bilan muvofiqlashtirishni xohlaydi;

-iste’molchilar raqobat mavjud bo‘lmagan yoki adolatsiz raqobat mavjud bo‘lgan monopol hokimiyatdan himoyalanishni istaydilar;

-bozor ishtirokchilari (o‘yinchilar) raqobatchilardan himoyalanish-ni istaydilar;

-bozor ishtirokchilari (o‘yinchilar) davlat opportunizmidan himoyalanishni istaydilar.

Moliyaviy tartibga solishning asosiy iqtisodiy asoslari shundan iboratki, moliya sektori faoliyatida, boshqa har qanday sohada bo‘lgani kabi, *bozor o‘yinchilarining* kuchlari bilan hal qilish oson bo‘lmagan har xil tashqi muammolar paydo bo‘ladi. Asosiy qiyinchilik shundaki, tashqi muammolar, agar natija yomon bo‘lsa, ijtimoiy xarajatlarni keltirib chiqarishi mumkin. Shu bilan birga, ushbu ijtimoiy xarajatlar moliya institutlari, xususan banklar tomonidan qaror qabul qilish oqibatlari bo‘lmasligi mumkin.

Moliya sohasi faoliyatiga ta’sir ko‘rsatadigan tashqi salbiy omillarni baholashda har doim ham muammo mavjud bo‘lsada, umuman olganda, tartibga solish aralashuvi faqatgina uning aralashuvi foydasi xarajatlardan oshib ketgandagina oqlanishi mumkin, chunki xarajatlarni hisoblash foydadan ko‘ra odatda osonroq bo‘ladi.

Moliya bozorlarini tartibga solishda ikkita asosiy yo‘nalish mavjud, ulardan **biri** tizimli tavakkalchilik muammosini yumshatadi, **ikkinchisi** moliya bozorida biznes yuritishni tartibga soladi.

Moliyaviy tartibga solishning asosiy maqsadi iste’molchilarni himoya qilish va bozorda yuqori darajadagi iqtisodiy samaradorlikka erishishdir. Iste’molchilar huquqlarini himoya qilish moliya

muassasasi mijozlar oldidagi majburiyatlarini bajara olmaganida yoki mijoz o‘z muassasa faoliyatini olib borish uslubidan qoniqmaganida yuzaga keladi.

Moliyaviy globallashuv davrida moliyaviy inqirozning "paydo bo‘lishi" moliya bozorlari yanada erkinlashib, global miqyosga ega bo‘lganligi sababli o‘sish tendensiyasiga ega. Shu bilan birga, moliyaviy yoki bank inqirozining uchta asosiy tarkibiy qismi mavjud:

(1) rag‘batlantirish uchun past rag‘batlantirishning joriy etish;

(2) ichki bank boshqaruvi va nazorat tizimlarining zaiflashishi;

(3) tartibga solish funksiyalari va monitoringning sifatsizligi.

Yuqorida ta’kidlab o‘tilganidek, amalda moliyaviy tartibga solish va nazorat qilishning to‘rtta yondashuvi mavjud:

(1) institutsional model,

(2) konsolidatsiyalangan model,

(3) Tvin Piks modeli va

(4) gibrid / funksional model.

Muvofiqlashtiruvchi nazorat biznes firmalarni aniqlaydi[27]

Tartibga solishni tarkibiy shakllari	Funksiyasini aniqlash	Mamlakatlar
Institutsional model	Tartibga soluvchi nadzor firmalarni huquqiy tarkiblari	Kitay, Gonkong, Meksika
Konsolidatsiyalashgan model	Yagona tartibga soluvchi barcha moliyaviy sektorlar ustidan nazoratni amalga oshiradi	Kanada, Germaniya, Norvegiya, Islandiya, Daniya, Shvetsiya, Rossiya, Yaponiya, Katar, Singapur
Funksionalli / gibridli model	Muvofiqlashtiruvchi nazorat biznes firmalarni aniqlaydi	SShA, Fransiya, Italiya, Braziliya, Ispaniya
«Tvin Piks» Model	Muvofiqlashtiruvchi nazorat aniq maqsadlarni aniqlaydi	Velikobritaniya, Avstraliya, Niderlandiy

[27] Muallif tomonidan ishlab chiqildi

Shotlandiyalik iqtisodchi olimlar ekspert R. Maskiandaro va Kvintin M[28] ning (2009) so‘zlariga ko‘ra, 2000-yillarning keng islohotlaridan oldin 102 rivojlangan davlatlar o‘rtasida moliyaviy tartibga solish va nazorat modellari quyidagicha taqsimlangan(Markaziy bank vakolatiga asosiy e’tibor bergan olim)ligini ko‘rsatib bergan:

-tanlangan mamlakatlarning 35% institutsional modelga rioya qilgan;

-24% - birlashtirilgan model;

-2% - Tvin Piks modellari (xususan, Avstraliya va Niderlandiya kabi mamlakatlar) va

-39% mamlakatlar gibrid (funksional) modelni qabul qilishdi[29], xususan, AQSH, Fransiya va Italiya, masalan, tartibga solish va nazorat tuzilmasi tarix yoki siyosiy iqtisod bilan izohlanadi. 1988-2008-yillardagi islohotlardan so‘ng namunalarning 30% yagona modelni, 33% institutsional modelni, 33% gibrid modelni va 4% Tvin Piks modelini qabul qildi.

Moliya bozorining u yoki bu segmenti kamida uchta davlat idoralari tomonidan tartibga solinadi, bu yagona siyosatni shakllantirishni murakkablashtiradi.

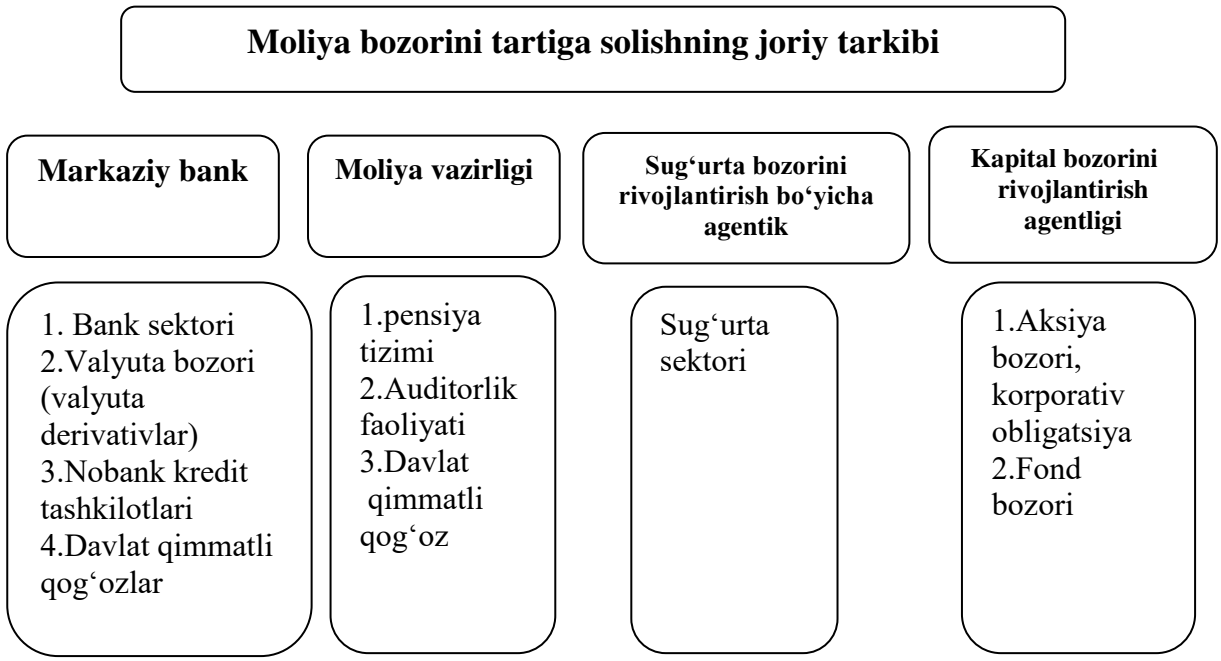
Iqtisodiyotni, birinchi navbatda, xususiy sektorning barqaror rivojlanishini ta’minlash uchun O‘zbekistonda mahalliy moliya bozorining ajralmas modelini shakllantirish zarur.

Iqtisodiy o‘sishni moliyalashtirish uchun safarbarlik va kapitalni samarali taqsimlash faqatgina butun moliya bozorini har tomonlama isloh qilish va muvofiqlashtirilgan holda rivojlantirish mumkin.

O‘zbekistonda moliya bozorini parchalanib ketgan holda boshqarish mavjud: uning u yoki bu segmentlari Markaziy bank, Moliya vazirligi va Kapital bozorini rivojlantirish agentligi (ARRK) tomonidan tartibga solinadi:

[28] http://economy-lib.com/perspektivy-i-prioritety-razvitiya-bankovskogo-nadzora-v-rossiyskoy-federatsii-s-uchetom-so

[29] http://economy-lib.com/perspektivy-i-prioritety-razvitiya-bankovskogo-nadzora-v-rossiyskoy-federatsii-s-uchetom-so



3-rasm. ***Moliya bozorini tartibga solish joriy tarkibi***

Yagona regulyator butun moliya bozorini rivojlantirish siyosati samaradorligini oshiradi. Shuning uchun koronavirus pandemiyasining iqtisodiy oqibatlariga qarshi kurashish davrida uni yaratish maqsadga muvofiqligini ko‘rib chiqish juda muhimdir.

Tarixga ko‘ra, O‘zbekistonda moliya bozori parchalanib rivojlangan. Shu bilan birga, davlatning asosiy harakatlari bank sektorini rivojlantirishga qaratilgan edi.

Shunga ko‘ra, iqtisodiyotni moliyalashtirishning eng qulay vositalari bank tizimida bo‘lib, u yerda davlat ustun mavqeni egallaydi (u sektorning 85 foiziga egalik qiladi) va ushbu sektor aktivlarining umumiy hajmi YaIMning 50 foizidan ko‘prog‘ini tashkil qiladi.

Banklar xavfli loyihalarni (ayniqsa, venchur kapital loyihalarini) moliyalashtirishga minimal darajada ishtiyoq bilan qarashadi, chunki, qoida tariqasida, kreditlar mablag‘larni qaytarish sharti bilan beriladi. Loyiha kutilgan daromadni bermasa ham, qarz oluvchi pulni qaytarishi kerak.

Shunga ko‘ra, bank sektori o‘ziga xos tabiiy chegaraga ega, bunda alohida kompaniyalar (ularning rivojlanish bosqichiga qarab) va shu sababli umuman iqtisodiyotni kredit mahsulotlari orqali moliyalashtirish mumkin, bu ko‘p hollarda garov bilan ta’minlanishi kerak. .

Bundan tashqari, jismoniy shaxslarning barcha depozitlari davlat tomonidan kafolatlanadi, bu esa Markaziy bankni mablag‘larning qaytarilishini ta’minlash maqsadida sektorni qat’iy tartibga solish siyosatini qo‘llashga majbur qiladi.

Shu sababli, rivojlanayotgan O‘zbekiston iqtisodiyoti uchun kredit mahsulotlaridan tashqari, boshqa narsalar qatori, bu orqali xorijiy investorlar jalb qilinadigan ichki kapital bozorini yaratish ham muhim ahamiyatga ega.

Biz kapitalga investitsiyalar madaniyatini shakllantirishimiz, investorlar bilan (ham portfel, ham strategik) birgalikda xatarlarni bo‘lishishni o‘rganishimiz va nazorat paketini / ulushini sotishdan qo‘rqmasligimiz kerak.

Xalqaro moliya tashkilotlaridan jalb qilingan davlatning tashqi qarzlari hajmi (asosan, qattiq valyutada ko‘rsatilgan) ortib bormoqda. Bugungi kunda asosan davlat yoki davlat banklari, korxonalar tomonidan jalb qilingan kreditlar va kreditlar asosiy moliyalashtirish manbalariga aylandi.

Buning sababi, mamlakat samarali mahalliy kapital bozorini qura olmaganligi sababli amalga oshirilishi kerak. Afsuski, O‘zbekistonda institutsional va professional investorlar (sug‘urta kompaniyalari, pensiya jamg‘armalari, xususiy kapital va jamoaviy investitsiya fondlari) rivojlanmagan, minoritar aksiyadorlarning huquqlari himoya qilinmagan, milliy valyuta doimiy ravishda qadrsizlanib qolgan (valyuta xavfini oldini olish vositalari mavjud emas), davlat qimmatli qog‘ozlarini aholiga va norezidentlarga sotish oldin taqiqlangan edi, bu faqat endigi shakllanish bosqichida turibdi.

Bularning barchasi iqtisodiyotga mablag’ jalb qilishning asosiy manbai sifatida davlatga bosimni kamaytiradigan qudratli ichki moliya tizimini shakllantirish zarurligini ko‘rsatmoqda.

Bugungi kunda moliya bozorining turli segmentlari (banklar, sug‘urta, qimmatli qog‘ozlar, shu jumladan davlat obligatsiyalari, valyuta bozori) uchta organ - Markaziy bank, Moliya vazirligi va kapital bozorini rivojlantirish tomonidan tartibga solinadi.

Shunga ko‘ra, ushbu bozorda uni samarali rivojlantirish, islohotlarni amalga oshirish uchun birlashtirilgan harakatlar yetishmayapti, shuningdek, tajribali mutaxassislar yetishmovchiligi mavjud.

Ushbu muammoni hal etish usullaridan biri bu yagona integral va bir-birini to‘ldiruvchi tizim sifatida moliya bozorini rivojlantirish va tartibga solish siyosatini belgilaydigan yagona kollegial organni yaratishdir.

Yagona moliyaviy regulyator Polsha, Shveytsariya, Germaniya, Janubiy Koreya, Singapur, Yaponiya va boshqa ko‘plab mamlakatlarda ishlaydi.

Joriy yilning 1 yanvarida Qozog‘istonda Moliya bozorini tartibga solish va rivojlantirish agentligi o‘z ishini boshladi. Unga ilgari Milliy bank (Qozog‘iston markaziy banki) tomonidan bajarilgan barcha moliya bozorini rivojlantirish va tartibga solish funksiyalari berilgan.

Moliya bozori muvaffaqiyatli ishlashi uchun uning barcha tarkibiy qismlari birgalikda rivojlanishi kerak.

Mamlakatning moliyaviy ekotizimida nima bo‘lishi kerak?

Avvalo, bizga pulni qanday boshqarishni biladigan, qayerga va qanday sarmoya kiritishni biladigan institutsional investorlar kerak. G‘arbiy bozorda fuqarolar o‘zlarining jamg‘arma va pensiya jamg‘armalarini mutaxassislarning ishonchiga topshiradilar, shu tufayli investitsiya fondlari o‘zlari sarmoya kiritgan kompaniyalarga talablarni qo‘yishga qodir bo‘lgan o‘yinchilarga aylanadi. Masalan, ular kompaniya boshqaruvini kuchaytirishi, boshqaruvning mustaqil a’zolarini tayinlashi mumkin. Ular kapital qaerga ketishi kerakligini, u qayerda ishlashini va qo‘shimcha qiymat va foyda keltirishini biladilar.

Bunday sarmoyadorlarni O‘zbekistonga jalb qilishda ular o‘z mablag‘larini qayerga sarmoya qilishlari mumkinligi haqida o‘ylashimiz kerak.

Xususiy va davlat kompaniyalari, yirik korporatsiyalar samarali ishlashi va foyda ko‘rsatishi kerak.

Bugungi kunda barcha davlat korxonalari foyda keltirmayapti. Bu boshqaruv samaradorligining pastligidan dalolat beradi.

Muhim omil - nizolarni hal qilish tizimi.

Kapital bozorini tartibga soluvchi qonunlar sodda, moslashuvchan, investor uchun tushunarli bo‘lishi kerak, shunda nizolarni muammolar mohiyatini tushunadigan mustaqil sudyalar adolatli hal qilishi mumkin.

Davlat qimmatli qog‘ozlari kapital bozorini rivojlantirishda alohida ahamiyatga ega.

Ularning ustiga korporativ obligatsiyalar va aksiyalar kabi boshqa vositalar qurilgan. Davlat obligatsiyalari investorlar va eng likvidli moliyaviy mahsulot uchun past xavfli investitsiyalar barometri bo‘lib xizmat qiladi.

Boshqa qimmatli qog‘ozlarning kutilayotgan rentabelligini aniqlashda ular mukofotni davlat obligatsiyalari rentabelligi bilan taqqoslashadi.

Hozirga qadar davlat qimmatli qog‘ozlarini jismoniy shaxslar va xorijiy investorlar sotib olmaydilar.

Afsuski, bizning agentligimiz ushbu bozorni rivojlantira olmaydi, chunki vakolatli organlar Markaziy bank va Moliya vazirligidir.

Shuningdek, agentlik valyuta bozoriga lotin vositalarini joriy eta olmaydi, chunki "Bank va banklar faoliyati to‘g‘risida" gi qonunga binoan valyuta va boshqa moliyaviy bozorga tegishli nizolarni Markaziy bank tomonidan tartibga solinadi.

Shuning uchun yagona moliyaviy siyosatni shakllantirishni ta’minlash uchun yagona regulyator zarur. Ko‘pincha bitta regulyator prezidentga bo‘ysunadi va parlamentga hisobot beradi, bu esa uning to‘liq mustaqilligini ta’minlaydi.

Bu, o‘z navbatida, aksiyadorlarning huquqlarini himoya qilish uchun sharoit yaratadi. Investorlar investitsiyalarning yaxlitligiga ishonch hosil qilishadi.

Agar nizo yuzaga kelsa, ular masalaning adolatli yechimiga ishonishlari mumkin. Regulyatorni bir kishi emas, balki komissiya boshqarishi kerak. Bu fikrlar muvozanatini ta’minlaydigan kollegial organ.Komissiya tarkibiga har bir blok vakillari kirishi mumkin, masalan, bank sektori, sug‘urta biznesi, qimmatli qog‘ozlar bozori, pensiya fondlari.

Bu moliya bozorini rivojlantirish va tartibga solish bo‘yicha birlashtirilgan siyosatni shakllantirishga yordam beradi. Islohotlar bozorning alohida segmentlarida aniq yo‘nalishda emas, balki keng qamrovli tarzda amalga oshiriladi.

Nazorat savollar

1.Moliyaviy aktivlar va moliyaviy vositalarni yoriting?

2.Moliyaviy xizmatlar bozorini ochib bering?

3.Moliyaviy vositachilarni kengroq yoriting?
4.Moliyaviy faoliyat regulyatorlarini ochib bering?

Test savollari

1.Moliyaviy aktivlar - bu qanday shakli?

- daromad olishni o‘z ichiga olgan mulkchilikning o‘ziga xos
- daromad olishni o‘z ichiga olmaydigan mulkchilikning o‘ziga xos
- sof foyda olishni o‘z ichiga olmagan mulkchilikning o‘ziga xos
- daromad olmaslikni o‘z ichiga olgan mulkchilikning o‘ziga xos

2.Moliyaviy aktivlar - bu nimalar to‘plamidir?

- xo‘jalik yurituvchi subyektning moliyaviy resurslari bo‘lib, ular vakili ushbu tashkilotga tegishli bo‘lgan mablag‘lar va qimmatli qog‘ozlar
- xo‘jalik yurituvchi subyektning vakili ushbu tashkilotga tegishli bo‘lgan mablag‘lar va qimmatli qog‘ozlar
- xo‘jalik yurituvchi subyektning moliyaviy resurslariga tegishli bo‘lgan mablag‘lar va qimmatli qog‘ozlar
- xo‘jalik yurituvchi subyektning moliyaviy resursli qimmatli qog‘ozlar

3.Biznes amaliyotida bugungi kunda eng keng tarqalgan moliyaviy aktiv turlariga nimalar kiritilgan?

- aksiyalar, obligatsiyalar, bank depozitlari, depozit sertifikatlari va boshqalar kabi aktivlar
- aksiyalar, obligatsiyalar, depozit sertifikatlari va boshqalar kabi aktivlar
- aksiyalar, obligatsiyalar, bank depozitlari kabi aktivlar
- aksiyalar, obligatsiyalar, bank depozitlari, depozit sertifikatlari

4.Barcha moliyaviy aktivlar nechta guruhga bo‘lingan?

- Balansda ko‘rsatilgan moliyaviy aktivlar, adolatli qiymat bo‘yicha hisobga olingan moliyaviy aktivlar, amortizatsiya qilingan qiymat bo‘yicha hisobga olingan moliyaviy aktivlar
- Balansda ko‘rsatilgan moliyaviy aktivlar, amortizatsiya qilingan qiymat bo‘yicha hisobga olingan moliyaviy aktivlar

- Balansda ko‘rsatilgan moliyaviy aktivlar, adolatli qiymat bo‘yicha hisobga olingan moliyaviy aktivlar

- Balansda ko‘rsatilgan adolatli qiymat bo‘yicha hisobga olingan moliyaviy aktivlar bo‘yicha hisobga olingan moliyaviy aktivlar

5.Balansda ko‘rsatilgan moliyaviy aktivlar guruhga nima o‘zgarmaydi?

- naqd pullar kiradi, ular daromad keltirmaydi, ularga zarar yetkazish xavfi minimal, vaqt o‘tishi bilan baho

- naqd pullar kiradi, ularga zarar yetkazish xavfi minimal, vaqt o‘tishi bilan baho

- naqd pullar kiradi, ular daromad keltirmaydigan baho

- naqd bo‘lmagan pullar kiradi, ular daromad keltirmaydi, ularga zarar etkazish xavfi minimal, vaqt o‘tishi bilan baho

6. Adolatli qiymat bo‘yicha hisobga olingan moliyaviy aktivlar?

- Ushbu guruh savdo-sotiq uchun aktivlarni
- Ushbu guruh sotish uchun aktivlarni
- Ushbu guruh savdo-sotiq bo‘lmagan aktivlarni
- Ushbu guruh investitsiya uchun aktivlarni

7. Amortizatsiya qilingan qiymat bo‘yicha hisobga olingan moliyaviy aktivlarga nimalar kiritiladi?

- muddatigacha ushlab turilgan sotish uchun mo‘ljallangan moliyaviy aktivlar

- muddati tugamasdan ushlab turilgan sotish uchun mo‘ljallangan moliyaviy aktivlar

- muddatigacha ushlab turilmaydigan sotish uchun mo‘ljallangan moliyaviy aktivlar

- muddatigacha ushlab turilgan sotish uchun mo‘ljallanmagan moliyaviy aktivlar

8.Moliyaviy vosita deganda nimalar tushuniladi?

- bir korporatsiyaning moliyaviy aktivlari va boshqa korporatsiyaning moliyaviy majburiyatlari (kapital yoki qarz xarakteri) bir vaqtning o‘zida ko‘payib boradigan har qanday shartnoma

- moliyaviy aktivlari va boshqa korporatsiyaning moliyaviy majburiyatlari (kapital yoki qarz xarakteri) bir vaqtning o‘zida ko‘paymay boradigan har qanday shartnoma

- bir korporatsiyaning moliyaviy aktivlari bir vaqtning o‘zida uzluksiz ko‘paymay boradigan har qanday shartnoma

- bir korporatsiyaning moliyaviy majburiyatlari (kapital yoki qarz xarakteri) bir vaqtning o‘zida ko‘payib boradigan har qanday shartnoma

9.Qimmatli qog‘ozlar bozori vositalarini asosan nechta yirik guruhga bo‘lish mumkin?

-asosiy vositalar(barcha turdagi qimmatli qog‘rzlar), qimmatli qog‘ozlarni hosilalari

-asosiy bo‘lmagan barcha vositalar(barcha turdagi qimmatli qog‘rzlar), qimmatli qog‘ozlarni hosilalari

-qarz vositalar(barcha turdagi qimmatli qog‘rzlar), qimmatli qog‘ozlarni hosilalari

-asosiy investitsiya vositalar, qimmatli qog‘ozlarni hosilalari

10.Hosil bo‘lgan moliyaviy vositalarning o‘ziga xos xususiyati shundaki, nimalar bilan bog‘liq emas?

- ular bo‘yicha majburiyatlarning umumiy miqdori bozorda muomalada bo‘lgan asosiy aktivlarning umumiy miqdori

- ular bo‘yicha qarz majburiyatlar bozorda muomalada bo‘lgan asosiy aktivlarning umumiy miqdori

- ular bo‘yicha majburiyatlarning umumiy miqdori bozorda muomalada bo‘lmagan asosiy aktivlarning umumiy miqdori

- ular bo‘yicha majburiyatlarning umumiy miqdori

5-BOB. FOIZ STAVKASINI ANIQLASH VA UNING TUZILMASI

Tayanch iboralar: *Foiz pul, "narx",Klassik siyosiy iqtisod, oltinning to‘liq aylanishi, Neoklassik, Keynsning foizlar nazariyasi, pul multiplikatori, spekulyativ talab, "likvidlik tuzog‘iga" ,"suyuq tuzoq", Xatarlar, tizim evolyutsiyasi, miqdoriy model, konseptual, spot stavkasi, nol-kuponli obligatsiya, foizlar egri chizig‘i, almashtirish usuli, kupon to‘lovi, Nelson - Siegel usuli, pul-kredit organi, forvard stavka, real foiz stavka, inflyatsiyani bashorat qilish model, indeksga bo‘ysunmaydi, bozor indeksi konstruksiyasi, rentabellik egri chizig‘i (nol-kupon rentabelligi egri chizig‘i), spot stavkasi egri chizig‘i (spot stavkasi egri chizig‘i), birinchi konsepsiya, yetuklik, empirik tahlil, kupon effekti, rentabellik (samaradorlik) darajasi*

5.1. Foiz stavkasini aniqlash nazariyalari.

Foiz pulning "narxi" dir.

Shuning uchun pul va foiz nazariyalari bir-biri bilan chambarchas bog‘liqdir. Klassik siyosiy iqtisodga qiziqish nazariyasi (D. Xyum, J. Styuart, A. Smit) ikki tomonlar[30]ga asoslangan edi:

1) foiz stavkasi foyda stavkasiga bog‘liq;

2) foiz stavkasi pul kapitaliga talab va uning taklifi bilan belgilanadi, ya’ni bir tomondan kapitalga, ikkinchi tomondan jamg‘armaga bo‘lgan ehtiyoj hisobga olinadi.

Klassik iqtisodchilar pul miqdorining ko‘payishi (mamlakatga oltin oqimi) foiz stavkasini pasaytirayotganini angladilar. Ammo ular bu ta’sirni vaqtinchalik deb hisoblashdi, chunki foiz stavkasining pasayishi ishbilarmonlik faolligining kengayishi, narxlarning ko‘tarilishi va shunga mos ravishda foiz stavkasining avvalgi darajasiga qaytishi bilan izohlanadi.Ushbu mexanizm oltin standartining mavjudligi bilan oldindan belgilab qo‘yilgan.

XIX asrning boshlarida. G. Tornton pul miqdori va foiz stavkasi o‘rtasidagi bog‘liqlik haqida fikrlar[31]ini bildirdi. Biroq, bu g‘oyalar mustaqil qiziqish nazariyasida rasmiylashtirilmagan. G.Torntonning

[30] https://studme.org/45411/bankovskoe_delo/teorii_protsentnoy_stavki
[31] https://studme.org/45411/bankovskoe_delo/teorii_protsentnoy_stavki

qarashlari nazariyotchilar e’tiborini faqat XX asrning 30-yillarda jalb qilgan.

Klassik siyosiy iqtisod oltinning to‘liq aylanishiga qiziqish hodisasini o‘rgangan. Neoklassik yo‘nalish (K. Uiksell, A. Marshall, I. Fisher) qog‘oz pul muomalasiga o‘tish va bank tizimi tomonidan pul massasini yaratish sharoitida foiz stavkasining shakllanishini tartibga soluvchi qonunlarni tushunishga harakat qildilar. K. Uiksell nazariyasida foiz nafaqat kredit kapitaliga talab va taklif nisbatini[32] aks ettiradi, balki narxlar dinamikasiga ham faol ta’sir qiladi. K. Uiksell tijorat banklari qo‘shimcha pul massasini yaratishga qodir ekanligiga e’tibor qaratdi.

Karl Marks nazariyasi manfaatdorlikni ortiqcha qiymatning o‘zgargan shakllaridan biri sifatida tushunishga asoslangan.Foydani foizga va foydaga to‘g‘ri taqsimlash, Karl Marksga ko‘ra, talab va taklif, demak, raqobat bilan tartibga solinadi. Bunday holda, biz bank va sanoat kapitali o‘rtasidagi raqobat[33] haqida gap ketadi. Shuning uchun yana bir muhim shart: foiz stavkasi, garchi u foyda stavkasiga bog‘liq bo‘lsa ham, mustaqil ravishda belgilanadi.

Keynsning foizlar nazariyasiga qo‘shgan hissasi, birinchi navbatda, foiz stavkasining iqtisodiy tizimdagi o‘rni va, xususan, umumiy muvozanatga erishishda yangi shakllanishi; - ikkinchidan, klassik nazariya bilan taqqoslaganda, foiz stavkasiga ta’sir etuvchi omillarning xususiyatlari tubdan farq qiladi.

Keynsning foizlar nazariyasiga qo‘shilgan hissasi, birinchi navbatda, foiz stavkasining J. Keynsning ta’limotida foizlar muomala doirasidagi hodisadir (pulga talab va ularning taklifining nisbati). Ammo aynan foiz stavkasi joriy investitsiyalar hajmini va shunga muvofiq kelajakdagi umumiy daromadni belgilaydi.Keyns dinamik tizimdagi foiz stavkasini belgilovchi omillarni likvidlikka talab va pul massasi hajmining o‘zaro ta’sirida ko‘rdi.

Keynschilik ta’limotida foiz stavkasi, pul massasi va daromad o‘rtasidagi bog‘liqlik alohida o‘rin tutadi. Birinchidan, J. Keyns uchun foiz stavkasi va pul massasi o‘rtasidagi bog‘liqlik aniq.Buning sababi shundaki, foiz stavkasining pasayishi joriy investitsiyalarni va shuning uchun kelajakdagi daromadlarni oshiradi. daromadning o‘sishiga

[32] https://studme.org/45411/bankovskoe_delo/teorii_protsentnoy_stavki
[33] https://studme.org/45411/bankovskoe_delo/teorii_protsentnoy_stavki

deyarli mutanosib ravishda bitimlar sonining ko‘payishi pul massasini ko‘paytirishni talab qiladi.

Bundan tashqari, J. Keyns foizlarning pasayishi aholi o‘z qo‘llarida saqlamoqchi bo‘lgan pul miqdorining ko‘payishiga olib kelishi mumkin[34] deb hisoblagan. J.Keyns tizimida foiz stavkasi pul miqdori va likvidlikni afzal ko‘rishi bilan belgilanadi.Shuning uchun foiz stavkasi ishlab chiqarish sohasidagi foyda darajasi bilan bog‘liq bo‘lmagan sof pul hodisasi bo‘lib ko‘rinadi. Ammo bu qiymatlar bir-biriga bog‘liqdir - foiz stavkasi real ishlab chiqarishga sarmoya qilingan kapitalning rentabellik darajasidan oshib ketishi mumkin emas.

30-yillarning oxirlarida Likvidlikni afzal ko‘rgan Keynschilik ta’limotiga alternativa bo‘lgan kredit mablag‘lari nazariyasi nazariyotchilar orasida keng tan olindi. Ushbu nazariya shved iqtisodchisi K. Uiksell va ingliz olimi D. Robertson tomonidan ishlab chiqilgan.

K. Uiksell bank tizimining va xususan, kredit mablag‘larini yaratishda pul multiplikatorining ahamiyatiga katta e’tibor qaratdi.Bu fikrni birinchi marta u ifoda etgan[35].

D. Robertson foizlarning keynsiyalik ta’rifini pul miqdorining nisbati va likvidlikni (pulga bo‘lgan talabni) afzalligi sifatida tanqid qilib, foizlar kredit mablag‘laridan foydalanish narxidan boshqa narsa bo‘lishi mumkin emasligini ta’kidladi.

D. Robertsonning so‘zlariga ko‘ra, kredit mablag‘lari quyidagilardan iborat[36]:

1) joriy daromaddan tejashdan;

2) ko‘chmas mulk va o‘z kapitalini sotishdan yoki aylanma mablag‘lardan olinadigan mablag‘lar;

3) ajraladigan dorilar;

4) bank kreditlari.

O‘z navbatida, kredit mablag‘lariga bo‘lgan talab mablag‘larga bo‘lgan ehtiyoj tufayli shakllanadi:

1) yangi qurilish va aylanma mablag‘larning ko‘payishi uchun;

2) o‘z kapitalini almashtirish;

3) naqd pul zaxiralari;

4) iste’mol krediti.

[34] https://studme.org/45411/bankovskoe_delo/teorii_protsentnoy_stavki

[35] https://www.google.com/search?q=К.+Уикселл++банк+систем&ei=0AxTYLrDBJ2WjgbE4q24DQ&oq

[36] https://www.google.com/search?q=Д.+Робертсон&ei=eA9TYNH7Eou43APT8qbIBg&oq=Д.+Робертсон

Qiziqish nazariyasini monetaristik tanqid qilish asoslari J. Angell tomonidan ishlab chiqilgan.Uning nazariyasida yetakchi rolni kutilgan marjinal daromad oʻynaydi.

Bu uning qiymati investitsiyalar hajmini belgilaydi va foiz stavkasi faqat kutilgan oʻzgarishlarni passiv ravishda aks ettiradi.

J. Angell[37] bu oʻzgaruvchilar oʻrtasida toʻgʻridan-toʻgʻri bogʻliqlik yoʻqligini taʼkidladi.

Uning fikriga koʻra, ikkala oʻzgaruvchiga ham taxminlar taʼsir qiladi.

Uning fikriga koʻra, kam taxminlar bilan pulga boʻlgan spekulyativ talab oshadi. Iqtisodiy agentlar qimmatli qogʻozlarni faol ravishda sotadilar va oʻz aktivlarini naqd pulda saqlashni afzal koʻrishadi. Shuning uchun qimmatli qogʻozlar (obligatsiyalar) foiz stavkasi koʻtariladi.

J. Angellning asosiy xulosalari quyidagicha edi:

1) foiz stavkasining oʻzgarishi likvidlilik imtiyozining oʻzgarishi bilan bogʻliq.Oʻz navbatida likvidlilik imtiyozlari kutilgan natijalarga qarab oʻzgaradi;

•2) iqtisodiy agentlarning taxminlar asosida qabul qilingan qarorlari pul massasi hajmini belgilaydi;

•3) foiz stavkasi qiymatining oʻzgarishi toʻgʻridan-toʻgʻri investitsiyalar hajmi va daromad darajasining oʻzgarishiga olib kelmasa;

•4) foiz stavkasining dinamikasi pul massasi dinamikasiga teskari bogʻliq emas.

J. Angell taxminlarning iqtisodiy oʻzgaruvchiga taʼsir qilish mexanizmini oshkor qilmadi, ammo iqtisodiyotni oʻz-oʻzidan depressiyadan qutqarish uchun turtki - bu faoliyat koʻrsatayotgan korxonalarning asosiy vositalarini taʼmirlash va saqlash zarurati ekanligini taʼkidladi.

Savolning ushbu formulasi har xil kutishlarning asl zaminini ochib berishga qodir.

Yaponiya iqtisodiyotida 1990-yillarning oxirida shakllangan tendensiyalarni oʻrganish bilan bogʻliq ravishda qiziqish nazariyasining rivojlanishidagi qiziqarli burilish belgilandi.

[37] https://www.google.com/search?q=Ж.+Ангелл+&ei=1A9TYOChA-iSrgT9mLXYDQ&oq=Ж.+Ангелл+&

Favqulodda past foiz stavkalarining kombinatsiyasi va YaIM o‘sishining pasayishi Yaponiya iqtisodiyoti "likvidlik tuzog‘iga"[38] tushdi deyishga imkon berdi.

J. Keyns davridan beri sodir bo‘lgan voqealar faqat nazariy imkoniyat sifatida qaraldi. J. Keyns juda past foiz stavkalarida pul egalari obligatsiyalarni sotib olishga bo‘lgan qiziqishini yo‘qotadi va naqd pulni saqlashni afzal ko‘rishadi deb taxmin qildilar.

Bunday sharoitda pul massasining ko‘payishi nafaqat aholining qo‘lidagi naqd pullarning ko‘payishiga olib keladi va foizli obligatsiyalarni sotib olish hajmiga va pulni bank depozitlariga joylashtirishga ta’sir qilmaydi.

J. Keyns bu holatni likvidlikning mutlaq afzalligi deb atadi.

Keyinchalik u "suyuq tuzoq" deb nomlandi, ammo bu faqat nazariy jihatdan mumkin bo‘lgan holat sifatida qaraldi.

1990-yillarning oxirida bu Yaponiya iqtisodiyotidagi holat.

Jon Keyns bashorat qilganidek, bu holda Markaziy bankning pul-kredit siyosati iqtisodiyotdagi samarali talabni rag‘batlantira olmadi.

5.2. Moliya tizimi va foiz stvkalarini aniqlash

Moliyaviy qarorlar daromad va xarajatlar bilan tavsiflanadi 1) vaqt o‘tishi bilan tarqaladi va 2) qaror qabul qiladiganlar tomonidan umuman aniq prognoz qilish mumkin emas. Tadbirkor moliyaviy tizimdan foydalanib muayyan moliyaviy qarorni qabul qilib, uni hayotga qaytaradi.

Moliya tizimi moliyaviy xulosalar chiqarish uchun foydalaniladigan bozorlar va xatarlar boshqa muassasalar to‘plami operatsiyalar, aktivlarni almashtiradi. Ushbu tizim aksiyalar, obligatsiyalar bozorlarini o‘z ichiga oladi va boshqa moliyaviy vositalar, moliyaviy xizmatlarni taklif qiluvchi firmalar (masalan, moliyaviy konsalting kompaniyalari) va bularning barchasini nazorat qiluvchi organlar muassasalardir. Moliya masalalarining eng muhimlaridan biri bu moliyaviy tizim evolyutsiyasining qonuniyatlarini o‘rganishdan iborat.

Moliyaviy nazariya vaqt omilini hisobga olgan holda pul resurslarini taqsimlashni o‘rganishda talabalarga tizimli yondoshishni

[38] https://www.google.com/search?q=ловушка+ликвидности+япония&ei=CRBTYN1mpPWr

ta’minlaydigan bir qator tushunchalardan, shuningdek barcha alternativalar baholanadigan va moliyaviy qarorlar qabul qilinadigan va amalga oshiriladigan miqdoriy modellar to‘plamidan iborat.

Ushbu asosiy tushunchalar va miqdoriy modellar moliyaviy qarorlarni qabul qilishning barcha darajalarida qo‘llaniladi: avtomobilni ijaraga olish yoki biznesni boshlash imkoniyatini baholashda, yirik korporatsiyaning moliya direktori telekommunikatsiya bozoriga kirish istiqbollarini belgilaganda yoki Jahon Bank Lotin Amerikasi mamlakatlarida gidroelektr stansiyasini qurishni moliyalashtirishga qaror qilganda va hokazolar.

Moliya tizimiga ular qabul qiladigan moliyaviy qarorlarni amalga oshiruvchi bozorlar, vositachilar, firmalar, moliyaviy xizmat ko‘rsatuvchi provayderlar va ular orqali boshqa muassasalar uy xo‘jaliklari, xususiy kompaniyalar va davlat tashkilotlari amalga oshiradi. Ba’zi hollarda ishlash uchun bozor ma’lum bir joyda joylashgan aniq moliyaviy vositalar. U masalan, Nyu-York fond birjasiga yoki Osaka opsiyalari va fyucherslar birjasi, qaysi mos ravishda Nyu-York (AQSH) va Osaka (Yaponiya) da joylashgan.

Moliyaviy vositachilar - bu asosiy roli bo‘lgan firmalar moliyaviy xizmatlarni ko‘rsatish va moliyaviy mahsulotlarni sotuvchi banklar, investitsiya va sug‘urta kompaniyalari kiradi. Ularning moliyaviy jihatlari orasida xizmatlarga cheklarni ochish, tijorat kreditlari berish, ipoteka kreditlari va kreditlar, sug‘urta shartnomalarining keng doirasiga kirishni ta’minlovchi, o‘zaro fondlarda qatnashishlar kiradi.

Zamonaviy moliya tizimi global xarakterga ega. Moliyaviy bozorlar va mediatorlar bir-biri bilan keng qamrovli xalqaro aloqada telekommunikatsiya tarmog‘i, buning natijasida to‘lovlarni o‘tkazish va qimmatli savdolar qimmatli qog‘ozlar deyarli kecha-kunduz amalga oshirilmoqda. Ular har qanday investitsiya imkoniyatini ko‘rib chiqadi, shu jumladan, masalan, emissiya va London yoki Nyu-York fond birjalarida aksiyalarni sotish yoki Yaponiya pensiya jamg‘armasidan qarz olish va hokazolar.

Har tomonlama konseptualni ishlab chiqish o‘quvchilarga nima uchun va qanchalik moliyaviy zarur ekanligini yaxshiroq tushunishga imkon beradigan tuzilma turli mamlakatlarning institutlari bir-biridan farq qiladi va vaqt o‘tishi bilan o‘zgarib turadi.

Moliya tizimi orqali pul o‘tkazishdagi xatarlar ham o‘zgarib bormoqda. Moliya tizimida vositachilar mavjud, masalan, ularning vazifalari bilan bog‘liq faoliyatga ixtisoslashgan sug‘urta kompaniyalari o‘zgaruvchan xavfni o‘rganib chiqadi. Ular o‘zlarining reytingini pasaytirmoqchi bo‘lgan mijozlardan haq oladilar xatarlar, maxsus sug‘urta mukofotlari va ularni kim uchun investorlarga o‘tkazish ma’lum bir to‘lov sug‘urta da’volarini to‘lashga va tavakkalchilikni o‘z zimmasiga olishga rozi bo‘ladilar.

5.3. Foiz stavkasi tuzilmasi

Foiz stavkalarining tuzilishi narxlarni aniqlash va vositalarni qiyosiy baholash nuqtai nazaridan obligatsiyalarni tahlil qilish uchun qiziqish uyg‘otadi.

Odatda foiz stavkasining qiymati investor qancha vaqt sarmoya kiritishga tayyor bo‘lishiga bog‘liq. Foiz stavkalarining muddatga bog‘liqligi *foiz stavkalarining muddatli tuzilishi* deb ataladi. Foiz stavkalarining muddatli tuzilishi rentabellik egri chizig‘i izohlanib beriladi.

Amaldagi ko‘rsatkichga qarab har xil foiz stavkalari farqlanadi. Shunday qilib, agar yetuklik hosilining qiymati ordinat o‘qi bo‘ylab chizilgan bo‘lsa, unda bunday egri chiziq egri chiziq deb ataladi. Biroq, ijobiy ko‘rsatkichining yuqoridagi xususiyatlari tufayli, bunday egri chiziqni qurish maqsadga muvofiq emasdir.

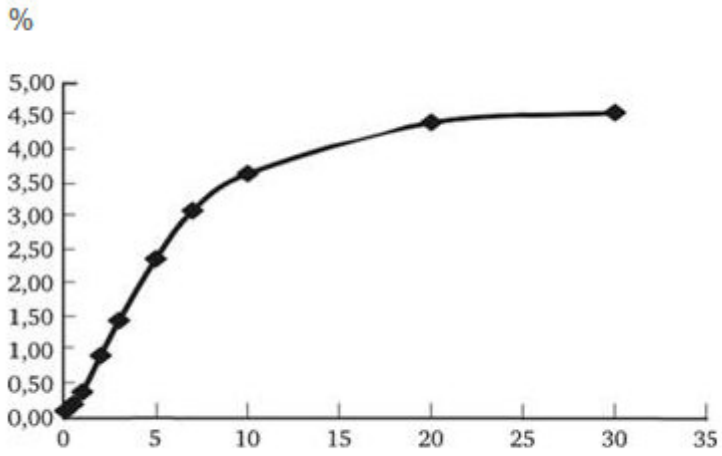


Рис. 5.2. Кривая процентных ставок по казначейским облигациям США

AQSH G‘aznachilik obligatsiyalari bo‘yicha foizlar egri chizig‘i[39]. Shuning uchun amalda egri chiziqni tuzishda nolinchi kuponli obligatsiyalarning muddatiga qadar rentabellikdan foydalanish afzalroq. Ushbu egri chiziq nol-kuponli egri chiziq, unda ko‘rsatilgan stavkalar esa spot stavkasi deb nomlanadi. Agar bozor egri chizish uchun zarur bo‘lgan nol-kuponli obligatsiyalar sonini aylanmasa, u holda nol-kuponli obligatsiyalar ishlab chiqilishi va ularning narxi aylanma kupon obligatsiyalari narxlari asosida baholanishi mumkin.

Avvalo, siz egri chizishni rejalashtirayotganda investor tomonidan amalga oshiriladigan maqsad to‘g‘risida qaror qabul qilishingiz kerak. Ko‘pincha, foizlar egri chizig‘i obligatsiya narxini hisoblash va uning taqqoslanadigan darajadagi tavakkalchilik darajasi bo‘lgan boshqa qimmatli qog‘ozlarga nisbatan kam baholanganligini yoki ortiqcha baholanganligini aniqlash uchun tuziladi.

Foiz stavkasining egri chizig‘ini qurish usullari. Foizlar egri chizig‘ini yaratish uchun obligatsiyalar namunasini aniqlagandan so‘ng investor uni qurish uchun quyidagi usullar[40]dan birini qo‘llashi mumkin:

1) almashtirish usuli (Yuklab olish);

• 2) asosiy stavkalar usuli;

• 3) funksiyalarni tanlash usuli.

O‘rnini bosish usuli uzoq muddatli zayomlarni to‘lashga yuqori natijani olish uchun qisqa muddatli nol-kuponli obligatsiyalarning muddati kelgunga qadar rentabellikdan foydalanishga asoslangan. Ushbu usul boshqalardan farq qiladi, chunki butun egri chiziqni chizishga yo‘l qo‘ymaslik, individual foiz stavkalarini taxmin qilish imkonini beradi.

Almashtirish usulining mohiyati - bu eng yaqin pul oqimining diskont stavkasidan boshlab, bozorda sotiladigan obligatsiyalar narxlaridan obligatsiyalar narxini hisoblash uchun zarur bo‘lgan stavkalarni ketma-ketlikda topishdir.

Birinchidan, spot stavkasi joriy sanaga yaqin bo‘lgan kupon to‘lovi uchun belgilanadi. Obligatsiya kuponlari odatda yiliga bir necha marta to‘lanadi. Shu sababli, eng yaqin obligatsiya naqd pul oqimining diskont stavkasini nol kuponli obligatsiya yoki kuponli

[39] https://yango.pro/blog/obligatsii-ssha-kak-ustroen-amerikanskiy-rynok-gosobligatsiy/
[40] https://studme.org/1962012822181/finansy/struktura_protsentnyh_stavok

zayom bo‘yicha to‘lashga *tushumni hisoblash yo‘li* bilan taxmin qilish mumkin, bu muddati kelgunga qadar qolgan muddat keyingi obligatsiyaning pul oqimi to‘lashgacha bo‘lgan davrga teng. Eng yaqin pul oqimi uchun chegirma stavkasini topgandan so‘ng, to‘lash muddatiga qadar ikkita pul oqimiga ega bo‘lgan kuponli obligatsiyani topishimiz kerak, bu muddat investorlar obligatsiyalari uchun to‘lov muddatlariga to‘g‘ri keladi.

Bunday zayom bo‘yicha birinchi kuponni birinchi bosqichda topilgan spot stavkasi yordamida hozirgi qiymatiga tushirish mumkin. Keyin ikkinchi kupon uchun chegirma stavkasini hisoblashimiz mumkin, bu narxlanayotgan obligatsiya uchun ikkinchi darajali stavka bo‘ladi. Agar ushbu usul qo‘llanilsa, bozorda zarur obligatsiyalar mavjudligini hisobga olgan holda, baholash uchun zarur bo‘lgan spot stavkalarning barcha qiymatlarini topish mumkin.

Ushbu usul uzoq muddatli emissiya dasturlariga muvofiq obligatsiyalar chiqarilganda samarali bo‘ladi, bu davlat yoki yirik institutsional qarz oluvchilar uchun odatiy holdir. Bunday holda, obligatsiyalar muntazam ravishda bir xil kunlarda chiqariladi va bitta dastur bo‘yicha chiqarilgan barcha obligatsiyalar uchun barcha kuponlar bir kunda to‘lanadi.

Almashtirish usulini qo‘llashning asosiy afzalliklari - bu arbitrajga yo‘l qo‘ymaslik prinsipidan foydalangan holda talab qilinadigan *nuqtalarda stavkalarni optimal tanlash*dir. Ushbu usul ma’lum bir xavfsizlikni baholash uchun quyidagi barcha usullardan eng maqbul-rog‘idir, ammo ayni paytda uni amalda qo‘llash eng qiyin. Bozorda tez-tez kotirovka qilinadigan qimmatli qog‘ozlar mavjud emas, ular uchun pul oqimlarini to‘lash davrlari istalgan obligatsiya uchun pul oqimlari bilan to‘liq mos keladi va egri chiziqning ba’zi qismlarida (10 yildan keyin) juda kam qimmatli qog‘ozlar kotirovka qilinadi.

Ushbu usul qisqa muddatli muomaladagi obligatsiyalarni baho-lashda faqat bozorda bir muncha barqarorligi yuqoriroq chiqariladigan taqqoslanadigan qimmatli qog‘ozlar ko‘p bo‘lgan taqdirdagina foydalanish mumkin. Bundan tashqari, ushbu usuldan foydalanilganda, taqqoslanadigan qimmatli qog‘ozlarning barcha namunalari bilan emas, balki kotirovkalari spot stavkalarni hisoblashda ishtirok etgan obligatsiyalar bilan arbitrajga erishilmaydi. Boshqacha qilib aytganda, investor ushbu usul doirasida egri chizishda barcha taqqoslanadigan

qimmatli qog‘ozlar kotirovkalarida mavjud bo‘lgan barcha ma’lumotlardan foydalana olmaydi.

Foiz egri chizig‘ini hisoblashning yana bir usuli bu asosiy stavka usuli. Usulning asosiy g‘oyasi hisoblangan narxlardan bozor narxlarining kvadratik chetlanishlarini minimallashtirish orqali muhim nuqtalarda foiz stavkalarining maqbul qiymatlarini olishdan iborat.

Ushbu usul juda samarali, ammo hosil bo‘lgan egri shakli idealdan uzoq va silliq emasdir. Usul faqat egri chiziqning taxminiy g‘oyasini beradi, chunki og‘ish xatosini minimallashtirish prinsipial jihatdan bunday xatoning mavjudligini istisno etmaydi.

Keyingi egri chiziqni o‘rnatish usuli - bu funksiyani o‘rnatish usuli. Bu bir vaqtning o‘zida butun egri chiziq parametrlarini sonli tanlash asosida spot stavkasi egri chizig‘ini yaratish usullarining butun sinfidir. Uslublar funksiya turini tanlashda farq qiladi. Amaliyotda ushbu sinfning eng keng tarqalgan usuli bu Nelson - Siegel usuli[41] hisoblanadi.

Aslida, bu regressiya nol kuponli eng kichik kvadratlar usuli yordamida taxmin qilinishi kerak, chunki t - bu bog‘lanishning yetukligi va r (τ) - bu nol-kuponda bo‘lgan muddatga qaytishning tegishli darajasi. obligatsiya - bu spot stavkadir.

5.4. Foiz stavkalarini muddatli tarkibi

Foiz stavkalarining muddatli tuzilmasidan foydalanganda, tartibga solish uchun pul-kredit organi oldida uchta vazifa paydo bo‘ladi:

1) foiz stavkalarining muddatli tuzilishiini baholash;

2) foiz stavkalarining muddatli tuzilishiini talqin qilish;

3) foiz stavkalarini boshqarish va ularning iqtisodiyotga ta’sirini tahlil qilish.

Qarorning samaradorligi taqdim etilgan vazifalarning birinchisining yechimining sifatiga bog‘liq.Qolgan ikkitasi, shu munosabat bilan ushbu asarda unga eng katta e’tibor beriladi.

Stavkalar (egri chiziqning qisqa muddatli segmentini hisobga olgan holda) va kutilayotgan inflyatsiya darajasi foiz stavkalari tuzilishining talqini kutilayotgan foiz stavkalarini taxmin qilishdan

[41]https://studme.org/45411/bankovskoe_delo/teorii_protsentnoy_stavki

iborat(egri chiziqning uzoq muddatli segmentini ko‘rib chiqish asosida)dir. Boshlang‘ich shartlarida forvard stavkalari kutilayotgan gipoteza (ehtimol bu pul tanasiga)si imkon beradi. Bu bozor taxminlarini foiz stavkasi siyosati ko‘rsatkichlari bilan samarali ravishda bozorlarda o‘zaro bog‘liqligini tartibga solish, kutilayotgan bozor sharoitlariga qarab o‘z qarorlarini o‘zgartirish qobiliyatiga egadir.

Xuddi shu tarzda, shu bilan birga, ushbu tahlilda asosiy munosabatlar inflyatsiya, foiz stavkasi egri taxmin qilingan bahoni beradi. I.Fisherning g‘oyasini o‘ziga xosligi va natija odatda unchalik ishonchli emasligi hisoblanadi.

Masalan taxminlarni shakllantirish real foiz stavkalari dinamikasi, nominal foiz stavkalarining tarkibiy qismi sifatida kutilayotgan inflyatsiya darajasiga bog‘liq bo‘ladi. Keyinchalik olingan natija inflyatsiyani bashorat qilish modellari bozor ishtirokchilari inflyatsiya maqsadlari omili va ishonch ko‘rsatkichi sifatida ishlatiladi.Foiz stavkalarini boshqarish va ularning iqtisodiyotga ta’sirini o‘rganish va tahlil qilish vazifasi ancha murakkabdir.

Foiz stavkalari muddatli tuzilishining tavakkalchiliksiz operatsiyalarni o‘tkazish to‘g‘risida qaror qabul qilish, aktivlarning ichki qiymatini baholash zaruriyati va savdo standartlarini shakllantirish jarayonida foydali bo‘ladi.

Tarkibiy atamasidan foydalanishning alohida sohasi, foiz stavkalari - bu holda indeksga bo‘ysunmaydigan bozor indeksining konstruktsiyasi uning talqinini buzadigan foizsiz omillarga ta’sir qiladi.

Moliyaviy nazariya va amaliyotda rentabellik egri chizig‘i (nol-kupon rentabelligi egri chizig‘i) yoki spot stavkasi egri chizig‘i (spot stavkasi egri chizig‘i)foiz stavkasi tarkibi: rentabellik egri chizig‘i va nol-kupon egri chizig‘i dolzarblikni aks ettiruvchi ikkita tushunchadan foydalaniladi:

Birinchi tushunchada, mavjudlik va birinchi konsepsiyadan foydalanish yetuklikka qadar hosil bo‘lish egri chizig‘i nol kuponli hosil egri chizig‘iga, ikkinchi tushuncha esa foiz stavkalarining haqiqiy muddatli tuzilishiini tavsiflaydi, ammo hisoblashning soddaligi va nisbiy yaqinligi bilan bog‘liq holat maxsus uslubni talab qiladi.

Nol-kuponli rentabellik egiluvchanligi va natijani yetuklikka egri chizig‘i o‘rtasidagi farq *kupon effekti* deb ataladi, uning dolzarbligi bir

qator omillarga bog‘liq. Biroz hukumat namunasini empirik tahlil qilish asosida qarz tadqiqotchilari obligatsiyalar kupon effekti o‘ta ahamiyatsiz ekanligini va qachon uni e’tiborsiz qoldirishi mumkinligini ta’kidlaydi. Boshqalar, ba’zi bir muhim narsalarga nol-kuponli rentabellik egri chizig‘ining natijadan yetuklikka egilish chizig‘idan chetga chiqishlari, tasvirlovchi foiz stavkalari tuzilishiini baholash uchun ikkinchisidan noto‘g‘ri foydalanishga ishora qilmoqdalar.

Foiz pullari yoki foizlar pulni har qanday shaklda qarz berishdan olinadigan daromadning o‘ziga xosligi: kreditlar berish, tovarlarni kreditga sotish, depozit hisobvarag‘iga pul qo‘yish, veksellarni hisobga olish uchun, jamg‘arma sertifikati yoki obligatsiyani sotib olish va boshqalar mutlaq qiymat sifatida tushuniladi.

Foiz stavkasi belgilangan vaqt davri - daromadlarning nisbati (foizli pul) ga qarz miqdori daromadning nisbiy miqdorini anglatadi.

U foiz, o‘nlik yoki oddiy kasr shaklida yoki ichida o‘lchanadi. Hisob-kitoblarni amalga oshirishda foiz stavkalari odat bo‘yicha kasr kasrlari o‘lchanadi.

Moliyaviy tahlilda har qanday moliyaviy, kredit, investitsiyalarning rentabellik (samaradorlik) darajasi o‘lchov sifatida foiz stavkasi iqtisodiy yoki tijorat va iqtisodiy faoliyatdagi mablag‘lar va ularni ko‘paytirish jarayonidagi pul mablag‘larini to‘g‘ridan-to‘g‘ri investitsiya qilish haqiqati mavjudmi yoki yo‘qmi ekanligi talab etiladi.

Foiz stavkasi hisoblash davri bo‘yicha cheklangan vaqt oralig‘i deyiladi.

Bir yil, yarim yil, kun, chorak, oy yoki hatto kun bunday davr sifatida qabul qilinadi.Qarz beruvchi va qarz oluvchi o‘rtasida kelishilgan foizlar ular hisoblanganda yoki asosiy qarzga qo‘shilganda qarz (foizlarni kapitallashtirish)to‘lanadi.

Vaqt o‘tishi bilan pul miqdorini hajmi oshirish jarayoni foiz qo‘shilishi bilan bog‘liq ravishda o‘sish yoki ko‘payishi(ortishi) deyiladi. Bunday holda, foiz stavkalari qo‘shimcha stavkalar deb ataladi. Kelajakka tegishli pul miqdorini diskontlashda (kamaytirishda) shuning uchun tegishli chegirma (chegirma) miqdori kamayadi. Mas’uliyat bilan aytganda, ular chegirma yoki chegirma stavkalari qo‘llaniladi.

Oddiy foizlarni hisoblash uchun doimiy ravishda hisoblash bazasi qo‘llaniladi. Oldingi bosqichda olingan miqdor oshirish yoki chegirma, murakkab foiz stavkalarini ishlatish asos sifatida qabul qilinadi. Bunday holda, hisoblash bazasi ketma-ket o‘zgaradi, ya’ni foizlar bo‘-yicha hisoblab chiqiladi. Foiz stavkalari belgilanishi mumkin (shart-nomada ko‘rsatilgan) ularning o‘lchamlari yoki suzuvchi sifatida qabul qilinadi.

Nazorat savollar

1.Foiz stavkasini aniqlash nazariyalarini yoriting?
2.Moliya tizimi va foiz stvkalarini aniqlang?
3.Foiz stavkasi tuzilmasini ochib bering?
4.Foiz stavkalarini muddatli tarkibini yoriting?

Test savollari

1. Nima sababdan pul va foiz nazariyalari bir-biri bilan cham-barchas bog‘liqdir?

- Foiz pulning "narxi" dir
-qiymat pulning "narxi" dir
- qarz pulning "narxi" dir
- baho pulning "narxi" dir
.

2.Klassik iqtisodchilar siyosiy iqtisodga qiziqish nazariyasi (D. Xyum, J. Styuart, A. Smit) qanday tomonlarga asoslangan?

- foiz stavkasi foyda stavkasiga, foiz stavkasi pul kapitaliga talab va uning taklifi bilan belgilanishiga
- kredit foiz stavkasi foyda stavkasiga, foiz stavkasi pul kapitaliga talab va uning taklifi bilan belgilanishiga
- aksiya foiz stavkasi foyda stavkasiga, foiz stavkasi pul kapitaliga talab va uning taklifi bilan belgilanishiga
- obligatsiya foiz stavkasi foyda stavkasiga, foiz stavkasi pul kapitaliga talab va uning taklifi bilan belgilanishiga

3.Klassik iqtisodchilar nimani angladilar?

- pul miqdorining ko‘payishi (mamlakatga oltin oqimi) foiz stavkasini pasaytirayotganini
- aksiyani miqdorining ko‘payishi (mamlakatga oltin oqimi) foiz stavkasini pasaytirayotganini
- obligatsiyani miqdorining ko‘payishi (mamlakatga oltin oqimi) foiz stavkasini pasaytirayotganini
- kredit miqdorining ko‘payishi (mamlakatga oltin oqimi) foiz stavkasini pasaytirayotganini

4.Foiz stavkasining pasayishi bu nimalar bilan izohlanadi?

- ishbilarmonlik faolligining kengayishi, narxlarning ko‘tarilishi va shunga mos ravishda foiz stavkasining avvalgi darajasiga qaytishi
- ishbilarmonlik faolligining kengaymasligi, narxlarning ko‘tarilishi va shunga mos ravishda foiz stavkasining avvalgi darajasiga qaytishi
- narxlarning ko‘tarilishi va shunga mos ravishda foiz stavkasining avvalgi darajasiga qaytishi
- ishbilarmonlik faolligining kengayishi, narxlarning ko‘tarilishi avvalgi darajasiga qaytishi

5.Iqtisodchi olim G. Tornton qanday fikrlarini bildirdi?

-pul miqdori va foiz stavkasi o‘rtasidagi bog‘liqlik haqidagi
- aksiya miqdori va foiz stavkasi o‘rtasidagi bog‘liqlik haqidagi
- pul miqdori va real foiz stavkasi o‘rtasidagi bog‘liqlik haqidagi
- kredit miqdori va foiz stavkasi o‘rtasidagi bog‘liqlik haqidagi

6. K. Uiksell nazariyasida foiz nafaqat kredit kapitaliga talab va taklif nisbatini aks ettiradi, balki nimalarni ta’siriga e’tibor berdi?

- narxlar dinamikasiga ham faol
- aksiya bahosi dinamikasiga ham faol
- obligatsiya narxlar dinamikasiga ham faol
- bozordagi tovar baholar dinamikasiga ham faol

7. K. Uiksell kimlar qo‘shimcha pul massasini yaratishga qodir ekanligiga e’tibor qaratdi?

- tijorat banklari

- Markaziy banklari
- investitsion banklari
- sug‘uta institutlar banklari

8.Karl Marks nazariyasi nimaga asoslangan?

- manfaatdorlikni ortiqcha qiymatning o‘zgargan shakllaridan biri sifatida tushunishga
- manfaatdorlikni qo‘shimcha narxning o‘zgargan shakllaridan biri sifatida tushunishga
- manfaatdorlikni kamroq qiymatning o‘zgargan shakllaridan biri sifatida tushunishga
- manfaatdorlikni ortiqcha qiymatning o‘zgarmagan shakllaridan biri sifatida tushunishga

9.Foydani foizga va foydaga to‘g‘ri taqsimlashda Karl Marksga ko‘ra nima bilan tartibga solinadi?

- talab va taklif, demak, raqobat
- talab va foiz, demak, raqobat
- talab va renta, demak, raqobat
-, talab va taklif, demak, foiz

10.Keynsning foizlar nazariyasiga qo‘shgan hissasi, birinchi navbatda qanday yangi shakllanishiga asos solgan?

-foiz stavkasining iqtisodiy tizimdagi o‘rni va, xususan, umumiy muvozanatga erishishda

-qarz foiz stavkasining iqtisodiy tizimdagi o‘rni va, xususan, umumiy muvozanatga erishishda yangi

-aksiya bozor foiz stavkasining iqtisodiy tizimdagi o‘rni va, xususan, umumiy muvozanatga erishishda yangi

-obligatsiya bozor foiz stavkasining iqtisodiy tizimdagi o‘rni va, xususan, umumiy muvozanatga erishishda yangi

6-BOB. HOSILAVIY MOLIYAVIY INSTRUMENTLAR ASOSLARI.

Tayanch iboralar: *Fyuchers, indeks,Yetkazib beriluvchi fyuchers, Hisob-kitob fyuchers, forvard,o‘zgaruvchanlik, treyderlar, CFD, InstaForeks, "Savdo vositalari", Metatrader, Demo-hisob-varag‘i, mukofot puli, Chaqiruv opsiyasi, Sotish otsiyasi, Yevropa opsion. Ekzotik, chayqovchi, SWAP, valyuta kursi, spekulyativ, foizlarni almashtirish, Valyuta svopi, sterling kursi, suzuvchi, matematik, tovar svopi, muvaffaqiyatli kombinatsiya, repo operatsiya, Derivativ, for-vard operatsiya, qarama-qarshi buyurtma, Xalqaro svop, derivativlar assotsiatsiyasi, ISDA, hakamlik bandini belgilash, huquq yurisdiksiya, "vakolatxonalar va kafolatlar" ,"old bitim", "opsiyaviy bitim", "bazaviy aktiv", "bazaviy ko‘rsatkich", "bozor narxi", "bosh kelishuv, "yakuniy majburiyat"*

6.1. Fyuchers va forvard shartnomalari

Fyuchers (fyuchersli shartnoma) – xaridor va sotuvchi o‘rtasida aktiv - tovar, valyuta yoki indeks – kelgusida ma’lum bir kun bir narxda xarid qilinishi/sotilishi to‘g‘risidagi bitimdir. Bitimning boshqa parametrlari (so‘rovi, markalanishi, miqdori) birja shartnomasining spetsifikatsiyasida ko‘rsatiladi.

Fyuchers shartnomalari amal qilish muddati va shartnomalarning o‘lchamlari nuqtai nazaridan konkretlashtirilganligi sababli ular birjada erkin savdo qilinishi mumkin. Sotib oluvchi sotuvchining shaxsini va aksincha sotuvchi sotib oluvchining shaxsini bilmasligi mumkin. Tomonlar fyuchersni bajarilguniga qadar birja oldida majburiyatlarga egalar.

Fyucherslarning ko‘rinishlari:

Yetkazib beriluvchi fyucherslar

Bitimning bu turi uning amal qilish muddati tugaganidan so‘ng xaridor oldindan kelishilgan tayanch aktiv miqdorini sotib oladi, sotuvchi esa sotadi. Haqiqiy iqtisodiyot sektorida foydalaniladi, chunki mahsulot yetkazib berish holati sotuvchilarning ma’lum darajadagi kafolati bo‘lib xizmat qiladi va tomonlarni kelajakda bozorda yuz berishi mumkin bo‘lgan o‘zgarishlardan himoyalaydi. Bunday

fyuchersli bitimlar fermer xo‘jaliklari orasida tuziladi, masalan, keyingi mavsumdagi tovarlar narxiga tuziladi. Majburiyatlar bajarilmagan holda birja aybdor tomonga jarima soladi.

Hisob-kitob fyucherslari

Bitimning bunday turida tomonlar o‘rtasida bitim ijro etilishi sanasida aktivlarni albatta xarid qilmay turib, faqat pul bilan hisob-kitob ishlari amalga oshiriladi. Bitim egasi, masalan, bir berreli 60 yevro narxida bo‘lgan neftga bitim tuzib, neftning narxi 70 yevrogacha ortishi sharoitida 10 evro foyda oladi. Bunday bitimlar treydingda foydalaniladi, chunki neftni tashish va saqlab turish zaruriyati yo‘q, bitimlarni amalga oshirish uchun shaxsiy kompyuter va Internetga kirish imkoniyati bo‘lsa yetarlidir.

Yetkazib beriluvchi fyuchers sanoat sohasida ham tuzilishi mumkin. Masalan, neftga fyuchers ham hisob-kitobli ham yetkazib beriluvchi bo‘lishi mumkin.

Endi forvardning fyuchersdan qanday farq qilishini, qanday parametrlar va ulardan foydalanish shartlariga ega ekanligini, ular qanday kafolatlanganligini, tartibga solinishini va bularning barchasi bozor ishtirokchilari uchun nimani anglatishini ko‘rib chiqamiz[42]. Bunda, darhol quyidagilarni aniqlaymiz: ushbu usul ikkala vosita ham aktivlarni ma’lum bir narxda sotib olish va sotish bo‘yicha dastlabki kelishuvni tuzish usulidir.

Fyuchersning xususiyatlari:

Bu birjada tuzilgan shartnoma va bir tomonni aktivni ma’lum bir narxda sotib olishga majbur qiladi, ikkinchisini esa tegishli ravishda ushbu narxda aktivni sotishga majbur qiladi. Fyuchersda bitim narxi har doim aniqlanadi, shartnoma qiymati, kafolat majburiyatining hajmi standartlashtiriladi, ba’zida shartlar ham ko‘rsatiladi. Birja narxlar tebranishlarining chegarasini belgilaydi, birja bitimni bajarilishining kafilidir, shartnomaning amal qilish muddatini tugashiga qadar kuzatib boradi.

Fyuchers shartnomasining bir qismini uchinchi manfaatdor shaxsga sotish mumkin. Bunda, yetkazib beriladigan (asosiy aktivni hisobga olgan holda) va hisob-kitob (faqat naqd pul bilan hisob-kitob qilish) fyucherslarini ajratiladi. Ular birjadagi bir qator bo‘limlarda

[42] https://ffin.ua/ru/blog/articles/investopediia/post/chym-vidrizniaietsia-forvard-vid-fiuchersu

ishlaydi: aksiyalar (qimmatli qog‘ozlar, o‘zgaruvchanlik, indekslar), pul (valyuta juftliklari, obligatsiyalar, foiz stavkalari), tovar (masalan, metallar, neft)lar. Ularning har biri shartnomaning majburiy bandlarini tuzatuvchi o‘z dizayniga ega.

Oldinga yo‘naltirish xususiyatlari

Bu kelajakda oldindan belgilangan narx bo‘yicha ma’lum miqdordagi tovarlarni sotish-sotib olish bo‘yicha kelishuvdir. Bu fyuchers shartnomasiga o‘xshash, lekin undan bir qator parametrlari va umuman farq qiladigan birjadan tashqari mahsulotdir. Ushbu shartnoma birjadan tashqarida tuzilgan. Uning parametrlari tomonlarning kelishuvlari bilan belgilanadi. Forvardlar aniq yoki ochiq sana bilan yetkazib berilishi mumkin yoki yetkazib berilmaydigan bo‘lishi mumkin. Bu tovarlarni yetkazib berish, valyutani sotish, boshqa pul majburiyatlarini bajarish bilan bog‘liq holda tuzilishi mumkin.

Forvardning xusuiyatlari:

Bu kelajakda oldindan belgilangan narx bo‘yicha ma’lum miqdordagi tovarlarni sotish-sotib olish bo‘yicha kelishuv hisoblanadi. Bu fyuchers shartnomasiga o‘xshash, lekin undan bir qator parametrlari va umuman farq qiladigan birjadan tashqari mahsulotdir.

Forvardning fyuchersdan farqi:

-Fyuchers birja savdolarida kotirovka qilingan moliyaviy vosita bo‘ladi, forvard esa unday emas.

-Fyuchers bitimining parametrlari *kafolat birjasi* tomonidan narxlarning o‘zgarishi imkoniyati va bosqichigacha qat’iy belgilangan. Oldinga kelishuv bo‘yicha og‘ishlar shartlari tomonlar o‘rtasida murosaga erishish yo‘li bilan belgilanadi va oldindan belgilanmaydi.

-Fyucherslar bozorning boshqa ishtirokchilariga - treyderlarga, forvardlarga o‘tkazilishi mumkin.

-Xatarlarni qayta taqsimlash nuqtai nazaridan fyucherslar yanada moslashuvchanroqdir. Forvard buni umuman anglatmaydi, chunki u dastlab ikkita aniq tomonning manfaatlarini hisobga oladi va transferga yo‘naltirilmagan.

-Forvard bitim shartlarini tuzish uchun, fyucherslar aktiv qiymatining o‘zgarishi asosida xatarlarni oldini olish uchun ishlatiladi.

-Forvard odatda haqiqiy buyum xaridorga yetkazib berilishini anglatadi. Fyucherslar ko‘pincha uning ekvivalenti o‘tkazilishini o‘z ichiga oladi.

Fyucherslar yetkazib beriladigan aktivlarning qiymati va shartlarini bildiradi. Shartnomada boshqa shartlar ilova qilinishi mumkin. Tomonlar erishgan har qanday yetkazib berish shartlari forvard shartnomasida belgilanishi mumkin.

Bundan tashqari, ikkita huquqiy hujjat standartlashtirish jihatidan sezilarli darajada farq qiladi. Fyucherslar bo‘yicha aniqlovchi so‘z vositachilar almashinuvida qoladi, forvard esa kamroq standartlangan bo‘lib, odatda vositachilarsiz tuziladi.

Forvard shartnomani tuzishda, shartlarni belgilashning asosiy jihati har bir tomonning o‘ziga xos talabidir. Forvard majburiy hisobotga tortilmaydi va hisob-kitob kuni tovarlarning narxi yoki valyuta kursi biron bir yo‘nalishda o‘zgargan taqdirda, tomonlardan biri bo‘lishi mumkin emas.

Fyucherslarga cfd savdo qilish

CFD – moliyaviy vositalarning hilma-xilligi fond va tovar birjalari aktivlari bilan Foreks bozori doirasida savdo qilish imkonini beradi. Bu vositaning mohiyati shundaki, treyder aksiyalar yoki tovarli fyucherslarning o‘zini emas, balki ularga egalik qilish bitimlarini xarid qiladi va sotadi. Shunga qaramay, treyder bitimni haqiqiy aktivlar bilan tuzganidagi shu hajmdagi foyda oladi. Biroq uni ijro etish jarayoni ancha soddalashgan bo‘ladi.

Fyucherslarga CFDni aksiyalar yoki indekslarga CFDdan nima farqi bor?

Farqi shundaki, bunday shartnomalardagi asosiy aktiv sifatida tovarlar bo‘ladi. InstaForeksda qimmatbaho metallar, neft, tabiiy gaz, qishloq xo‘jaligi mahsulotlari va boshqa tovarlarga CFD savdo qilish mumkin. Treyding uchun mumkin bo‘lgan aktivlarning to‘liq ro‘yxati "Savdo vositalari" sahifasida taqdim etilgan

Fyucherslarga cfd savdo qilishning afzalliklari

Katta miqdordagi tovar kiritishlarni talab etmaydi, chunki u savdo depozitida minimal miqdordagi mablag‘li treyderlar uchun kirish uchun mavjuddir.

Metatrader savdo platformasini yuklab olish

- *Savdo hisob-varag‘ini ochish*
- *Demo-hisob-varag‘ini ochish*
- *Metatrader savdo platformasini yuklab olish*
- *Savdo hisob-varag‘ini ochishDemo-hisob-varag‘ini ochish*

6.2. Opsion shartnomalari

Opsion shartnomasi (opsion) - bu lotin so‘zidan olingan moliyaviy vositasi bo‘lib, unga binoan odatda opsionni sotib oluvchi deb nomlanadigan tomonlardan biri huquqni oladi va kelajakda shartnomada oldindan kelishilgan narx bo‘yicha aktivlarni opsion sotuvchisi ma’lum bir narsani sotib olish yoki sotish majburiyatini oladi.

Ushbu huquq uchun opsionni sotib oluvchi boshqa tomonga, opsion sotuvchisiga, opsion deb nomlangan mukofot puli to‘laydi.

Variantlar ikki xil. Chaqiruv opsiyasi - aktivni oldindan belgilangan narxda sotib olish huquqini beradi (lekin majburiyat emas).

Sotish opsiyasi sotish huquqini beradi. Ma’lum mavjud bo‘lgan davrga ko‘ra, variantlar yevropa, Amerika va Osiyoga bo‘linadi.

Yevropa opsioni opsion xaridoriga opsion sotuvchisi bilan kelajakda ma’lum bir sanada aktivni sotib olish yoki sotish bo‘yicha bitim tuzish huquqini beradi.

Amerika opsiyasi ushbu huquqni amal qilish muddati tugashidan biron kun oldin foydalanishga imkon beradi.

Osiyo - kelajakda ma’lum kelishilgan sana va opsion amal qilish muddati o‘rtasidagi davrda.

Muayyan opsion qayerda sotilishi va uning qanchalik standartlashtirilganiga qarab, mutaxassislar ularni ikki guruhga ajratadilar: standart (ma’lum savdoga ixtisoslashgan variantlari deb ataladigan)li, ular birjalarda sotiladi va odatda ushbu moliyaviy vosita haqidagi umumiy qabul qilingan g‘oyalarga mos keladi va ekzotik variantlar mijozlarning so‘rovlariga javoban moliya institutlarini yaratadi.

Ekzotik variantlarda shartnoma shartlari har qanday bo‘lishi mumkin.

Variantlar xatarlarni oldini olish uchun ishlatiladi.

Shu nuqtai nazardan, ular sug‘urta mukofoti to‘langanda sug‘urta polisini sotib olishga o‘xshaydi, bularga ya’ni kelajakda ham xuddi shunday:

- bu holda opsion mukofoti;
- va natijada opsion xaridor shartnomada belgilangan narx bo‘lishi kafolatini oladi.

Boshqa tomondan, imkoniyatlar sug‘urta kompaniyalari qanday ishlashiga o‘xshash tarzda investorlar va chayqovchilarga tavakkal qilishlari va buning uchun mukofot olishlari uchun imkoniyat yaratadi.

Bunday holda, bozor kon’yunkturasi noqulay bo‘lgan joyda, siz birjada teskari bitim tuzish orqali o‘z pozitsiyangizdan chiqib ketishingiz mumkin.

Ammo shuni anglash kerakki, chayqovchi o‘z xatti-harakatlari uchun sug‘urta mukofoti miqdorida mukofot olishi mumkin va u bajaraoladigan javobgarligi, shuningdek fyuchers bozoridagi operatsiyalar uchun potensial cheksizdir va dastlabki investitsiya qilingan mablag‘ miqdoridan oshib ketishi mumkin.

6.3. Svop shartnomalari

SWAP – bu shartnomada ko‘rsatilgan shartlarga muvofiq kelajakda to‘lovlarni almashtirish bo‘yicha ikki kontragent o‘rtasidagi kelishuvdir.

SWAP operatsiyalari AQSH moliya bozorlarida 1970-yillarning o‘rtalaridan boshlab keng tarqaldi. Svop - bu yakunlanadigan joyni sotish va yangi joyni sotib olish.

SWAP-larning maqsadi quyidagilardir:

-aktivlar tarkibini vaqt yoki sifat jihatidan takomillashtirish;

-foiz stavkalari va valyuta kurslari, shuningdek xarajatlardagi noqulay o‘zgarishlar xatarlarini kamaytirish (xedjlash);

- foyda olish (masalan, turli xil valyutalarda va / yoki turli xil foiz stavkalarida, belgilangan yoki o‘zgaruvchan kreditlar);

- valyuta va pul bozorlarida spekulyativ operatsiyalarni amalga oshirishda pozitsiyani o‘tkazish.

SWAP shartnomalarining toifalari:

Foizlarni almashtirish - bu bir tomon boshqa tomon foydasiga to‘lovlar oqimini amalga oshirishni o‘z zimmasiga olgan, uning miqdori doimiy ravishda vakillik foiz stavkasi asosida belgilanadigan va boshqa tomon esa o‘z navbatida o‘z zimmasiga olgan bitim. shartnoma imzolash paytidagi foiz stavkalari darajasidan kelib chiqqan holda, birinchi to‘lanadigan to‘lovlarning foydasi uchun foydalanish.

Valyuta svopi - bu kelishuv, bu tomonlar tomonidan ma’lum bir jadval asosida oldindan belgilangan muddat davomida turli xil

valyutalarda denominatsiyalar va belgilangan foiz stavkalarini almashishidir.

Valyuta svopi turiga qarab, uning tomonlari quyidagilar bo‘lishi mumkin:

- qat’iy (masalan, belgilangan vaqt ichida belgilangan dollar kursi belgilangan sterling kursiga almashtirilganda);

- suzuvchi -biri doimiy, ikkinchisi suzib yuradi (masalan, bir tomon ikkinchisiga LIBOR stavkasini funt bilan to‘laganda, ikkinchisi esa o‘z navbatida kontraktning dollar qiymatining 2 foizini to‘laganda).

Svop shartnomasi muddati tugagach, tomonlar nominallarni almashadilar. Ushbu almashinuv, har ikki tomonning valyuta kursi tebranishlari tufayli yuzaga kelishi mumkin bo‘lgan xavfni olib tashlaydi.

Oxirgi fikrni matematik ravishda isbotlash mumkin.

Tovar svopi - bu bitimga muvofiq bir tomon ikkinchi tomon foydasiga to‘lovlar oqimini amalga oshirishni o‘z zimmasiga oladi, uning qiymati ma’lum miqdordagi tovarlarning bozor narxidan kelib chiqqan holda muntazam ravishda belgilanadi va boshqa tomon o‘z navbatida, ma’lum bir narsaning bir xil miqdori uchun belgilangan narxga asoslangan birinchi belgilangan to‘lov oqimidan foydalanishni o‘z zimmasiga oladi.

Tovar svopida odatda tovarlarni jismoniy yetkazib berish bo‘lmaydi. Tovar svoplari birjadan tashqari birjadan himoyalash vositalaridan biridir (forvard shartnomalari bilan bir qatorda).SWAP vositalaridan foydalangan holda valyuta bozori ishtirokchilarining aniq maqsadlari mavjud bo‘ladi.

Quyidagi maqsadlarga erishish uchun (lotin) bitimlaridan foydalanishi mumkin bo‘lgan sanoat kompaniyalari:

- zarur moliyaviy resurslarni iloji boricha past narxda sotib olish orqali qarz yukini kamaytirish;

- obligatsiyalar yoki qisqa muddatli tijorat qog‘ozlaridan foydalanish bilan cheklanib qolmasdan, moliyaviy aktivlarni boshqarish moslashuvchanligini oshirish;

-kassa boshqaruvini takomillashtirish va mablag‘larni qabul qilish va sarflash bilan bog‘liq moliyaviy oqimlarni tartibga solish;

- moliyalashtirish uchun kutilmagan ehtiyojlar yuzaga kelganda, zarur bo‘lgan mablag‘larni nisbatan past narxlarda tezda olish;

Portfellarni boshqaradigan turli xil investitsiya fondlari derivativlardan mablag‘larni boshqarishning quyidagi moslashuvchan vositasi sifatida foydalanadilar: ammo ma’lum bir chayqovchi uchun sharoitlar muvaffaqiyatli kombinatsiyasi bilan daromad olish, chunki bu operatsiyalar arzon narxlarda ham katta daromad olishga imkon beradi.

Rasmiy va norasmiy bozorda faoliyat ko‘rsatadigan banklar derivativ operatsiyalaridan eng ko‘p daromad olishadi.

Swap shartnomasining asosiy parametrlari:

- Bitim mavzusi (masalan, EUR / USD valyuta juftligi). Bitim natijasida sotuvchi SWAPning birinchi qismi uchun AQSH dollarining belgilangan kursi bo‘yicha yevro oladi. Shartnoma muddati (qoida tariqasida, svop-shartnomalar qisqa muddatli) xarakterga ega, masalan, bugun / keyingi (birinchi qiymati bugun yoki bajarilish sanasi bilan, ikkinchisi - keyingi kun), Tom / nex (ertaga / ertadan keyingi kun), Spot / nex (ikkinchi ish kuni / uchinchi) shartnomalari mavjud (ish kuni) va oldinga / keyingi (uchinchi kun va undan keyin / - Keyingi ish kuni) yetkazish kabilar kiradi.

Ularning orasidagi farq - bu repo operatsiyalari bo‘yicha foiz stavkasining analogi bo‘lgan svop farqlidir. Bu stavkalar va foiz stavkalari prognoziga bog‘liq.

SWAP / SWAP, SWOP

1) tovarlarni, valyutani yoki qimmatli qog‘ozlarni ularni keyinchalik sotish kafolati bilan vaqtincha sotib olish;

2) bir vaqtning o‘zida qimmatli qog‘ozlar bilan birja bitimi, masalan, muddati tugashiga qadar uzoqroq muddat (muddatni o‘zaytirish maqsadida)ba’zi qimmatli qog‘ozlarni sotish va boshqalarini sotib olish;

3) ma’lum vaqtdan keyin teskari almashtirish majburiyati bilan milliy valyutani chet el valyutasiga almashtirish operatsiyasi;

4) bir xil davr uchun ikki valyuta uchun foiz stavkalarining farqi.

6.4. Kelishuv bosqichlari

Derivativ bitimlar ham fond birjalarida, ham birjadan tashqari bozorda tuziladi. Birjada forvard operatsiyalari tizimga buyurtmalar yuborish va qarama-qarshi buyurtmalarni qabul qilish orqali birja qoidalari asosida tuziladi.

Birjada tuzilgan bitim (forvard bitimi) tizim tomonidan umumlashtiriladigan va bitimning barcha muhim shartlarini hamda qo‘shimcha shartlarni belgilaydigan birja qoidalarini o‘z ichiga olgan ikkita buyruqdan iborat.

Amalda birjadan tashqari birjalar bozorining ishtirokchilari - banklar, qimmatli qog‘ozlar bozorining professional ishtirokchilari - fyuchers operatsiyalarini tuzish, o‘zgartirish va bekor qilishning asosiy qoidalarini belgilaydigan (eksport shartomasi) deb nomlangan umumiy bitimlarni tuzadilar[43].

Ushbu shartnomalar asosida ishtirokchilar vaqti-vaqti bilan aniq shartnomalar (bitimlar) tuzadilar:

- oldinga,
- variantlar,
- svoplar, ularning shakllari umumiy kelishuv bilan belgilanadi.

Hozirgi bosqichda birjadan tashqari bozorda fyuchers operatsiyalarini tuzish uchun standart hujjatlarni ishlab chiqish eng dolzarb bo‘lib tuyulmoqda.Moliya bozoridagi ishtirokchilarning professional uyushmalari tomonidan tuzilishi uchun tavsiya etilgan holda ishlab chiqilgan va tasdiqlangan namunaviy umumiy bitimni yaratish ideal bo‘lishi mumkin.

Biroq, bu banklar yoki qimmatli qog‘ozlar bozorining professional ishtirokchilari tomonidan boshqa standart hujjatlardan foydalanishni istisno etmaydi.

Boshqa mamlakatlar tajribasi shuni ko‘rsatadiki, yagona, umum e’tirof etilgan ramka shartnomalarini ishlab chiqish eng oqilona hisoblanadi. Ushbu yondashuv muzokaralar va tegishli shartnomalarni tuzish xarajatlarini kamaytirishga, shuningdek sudlarda nizolarni ko‘rib chiqishni yanada prognozli qilishga imkon beradi, chunki sudyalar uchun ham namunaviy shartnomalar asta-sekin odatiy holga aylanib bormoqda.

Xalqaro amaliyotda eng keng tarqalgani Xalqaro svoplar va derivativlar assotsiatsiyasi ((International Swaps and Derivatives Association - ISDA) ISDA) homiyligida ishlab chiqilgan Bosh kelishuvdir[44].

[43] https://www.hse.ru/data/590/809/1235/Ramochnie%20dogovory
[44] https://ru.qaz.wiki/wiki/International_Swaps_and_Derivatives_Association

Ushbu ramka shartnomasi asosida tomonlar turli xil bitimlar - bitimlar tuzadilar.

ISDA Bosh shartnomasi, garchi u turli yurisdiksiyalarda tuzish imkoniyatini nazarda tutgan bo‘lsa-da, asosan umumiy huquqqa ega mamlakatlarda foydalanish uchun mo‘ljallangan.Shu sababli, kontinental huquqiy tizimga ega bo‘lgan bir qator davlatlarda, masalan Germaniyada, ISDA Bosh kelishuvidan farq qiladigan standart shakllar ishlab chiqilgan.

Misol uchun, Rossiya banklari amaliyotida umumiy bitimlarning ikkita asosiy turi mavjud:

1) ba’zi banklar (qoida tariqasida, chet el banklarining yordamchi banklari) ISDA bosh kelishuvining rus tilidagi tarjimasini yoki uning asosida bosh banklarning namunaviy shartnomalarini ifodalaydigan shartnomalardan foydalanadilar;

2) boshqa banklar shartnomalarni Rossiya moliya bozoridagi mustaqil tajribaga va kontragentlar tomonidan ham, sudlar, soliq va nazorat organlari tomonidan ko‘rib chiqish amaliyotiga asoslanib foydalanadilar.

Rossiya banklari amaliyotida umumiy bitimlarning ikkita asosiy turi mavjud:

1) qulay banklar (qoida tariqasida, chet el banklarining yordamchi banklari) ISDA bosh kelishuvining rus tilidagi tarjimasini yoki birlashma bosh banklarning namunaviy shartnomalarini ifodalaydigan shartnomalardan foydalilar;

2) boshqa banklar shartnomalarini Rossiya moliya bozoridagi mustaqil tajribaga va kontragentlarga qarashli, sudlar, soliq va nazorat organlari tomonidan ko‘rib chiqilayotgan amaliyotga asoslanib foydalanilgan.

- bosh kelishuv yoki bitimni bekor qilishda aniq shartnomalar (bitimlar) va bosh kelishuvning nisbati olinadi;

- bosh shartnomani bekor qilish qoidalari va bekor qilinishi munosabati bilan hisob-kitoblar; - bosh kelishuv yoki shartnomalarni bekor qilish imkoniyati va asoslari mavjud;

- hakamlik bandini belgilash - agar tomonlar nizoni muzokaralar yo‘li bilan hal qila olmasa, ish ko‘rib chiqiladigan sudning tanlovi mavjud.

ISDA asosiy shartnomasida, shuningdek, umumiy huquq yurisdiktsiyalarida amaliy ahamiyatga ega bo‘lgan "vakolatxonalar va kafolatlar" bo‘limi mavjud. Shunga o‘xshash bo‘limni qonun bilan tartibga solinadigan bitimga kiritish maqsadga muvofiqligi shubhali, chunki noto‘g‘ri e’tiqod va kafolatlarni aniqlash qanday oqibatlarga olib kelishi aniq emas.

Hozirgi kunda amaldagi qonunchilikda derivativlar bilan bog‘liq asosiy tushunchalar mavjud emasligi sababli, asosiy shartnomalarning muhim vazifalaridan biri tomonlar uchun shoshilinch bitimlar tuzish uchun zarur bo‘lgan tushunchalarni aniqlash bo‘lishi kerak.

Bunday bitimlarni tayyorlash tajribasi shuni ko‘rsatadiki, quyidagi asosiy tushunchalar aniqlanishi kerak: "oldingi bitim", "opsiyaviy bitim", "bazaviy aktiv", "bazaviy ko‘rsatkich", "bozor narxi", "bosh kelishuvga muvofiq tuzilgan bitim" ”lar kiradi.

Bundan tashqari, majburiyatlarning paydo bo‘lishini belgilash, ularni hisoblash va hisob-kitoblarni amalga oshirish tartibini iqtisodiy jihatdan shakllantirishga imkon beradigan ta’riflarni kiritish maqsadga muvofiqdir.

Bosh kelishuv, bosh kelishuv yoki bitim bekor qilinganida, uning muayyan bitimlar (bitimlar) bilan munosabatlarini tartibga solishi kerak. Muayyan shartnoma, shuningdek, umumiy shartnomada ko‘rsatilgan shartlardan iborat.

Agar umumiy kelishuv haqiqiy emas deb topilsa, ushbu shartnoma asosida tuzilgan barcha shartnomalar tomonlarning huquqlari va majburiyatlarini tartibga soluvchi qoidalarning bir qismini yo‘qotadi. Ba’zi hollarda, bu ta’sir tomonlarga mos keladi, ammo boshqa hollarda, tomonlar uchun shartnomalarni saqlab qolish muhimroqdir.

Majburiyatlarni bajarish muddati kelmagan shartnomalarni ijrosini ta’minlashda, ayniqsa bu jarayon qiyinroq hisoblanadi.Favqulodda bitimlar bo‘yicha majburiyatlarni bekor qilish qoidalari, shu jumladan tomonlardan biri to‘lovga layoqatsiz bo‘lgan taqdirda bosh kelishuv bekor qilinganida "yakuniy majburiyat" ni hisoblash tartibi muhim ahamiyat kasb etmoqda.

Ma’lumki, ko‘plab yurisdiksiyalarda shartnomaga saralash deb nomlangan mexanizmni kiritish mumkin, bu esa uning barcha talablarini muvozanatlashtirib, bozor ishtirokchilaridan birining bankrotligining salbiy ta’sirini sezilarli darajada kamaytirishi mumkin.

Hozirgi vaqtda bunday mexanizmdan foydalanish ko‘plab savollarni tug‘dirmoqda va bankrotlikni qoplash aniq taqiqlangan.

Shu munosabat bilan SWIFT, BLUMBERG, REUTERS, faks tomonidan shoshilinch bitimlar tuzilishini tomonlar tomonidan tan olinishi, shuningdek elektron xabarlarning bosma nashrlarini shartnoma tuzilganligining dalili sifatida tan olinishi umumiy bitimlar uchun dolzarbdir.

Muhim shartlar qonun va tomonlarning kelishuvlari bilan belgilanadi. Qonuniy moddiy shartlar bo‘lmagan taqdirda, bosh kelishuvlar ko‘pincha tomonlar turli xil hosilalar uchun qaysi shartlarni muhim deb hisoblashadi.

Shunday qilib, bitta operatsiyani bekor qilish yoki bekor qilish boshqa (xedjlash) operatsiyalar bilan bog‘liq yo‘qotishlarga olib kelishi mumkin.

Shuning uchun bosh kelishuv va / yoki bosh kelishuv asosida tuzilgan shartnomalarni bekor qilish masalalari nihoyatda dolzarbdir. Derivativlar bozori bitimlarining katta qismi mustaqil ravishda amalga oshirilmaydi, balki boshqa bitimlar bilan tizimda (amalga oshiriladi) tuzilishi bilan farqlanadi.

Buning uchun bosh kelishuv va / yoki bosh kelishuv asosida tuzilgan shartnomalarni bekor qilish masalalari nioyatda dolzarbdir.

Nazorat savollari

1.Fyuchers va forvard shartnomalarini yoriting?
2.Opsion shartnomalarini ochib bering?
3.Svop shartnomalarini yoriting?.
4.Kelishuv etaplarini ochib being?.

Test savollari

1.Fyuchers (fyuchersli shartnoma) – bu qanday bitimdir?

- xaridor va sotuvchi o‘rtasida aktiv - tovar, valyuta yoki indeks – kelgusida ma’lum bir kun bir narxda xarid qilinishi/sotilishi to‘g‘risidagi

- xaridor va sotuvchi o‘rtasida ma’lum bir kun bir narxda xarid qilinishi/sotilishi to‘g‘risidagi

- xaridor va sotuvchi o‘rtasida passiv - tovar, valyuta yoki indeks – kelgusida ma’lum bir kun bir narxda xarid qilinishi/sotilishi to‘g‘risidagi

- xaridor va sotuvchi o‘rtasida bir narxda xarid qilinishi/sotilishi to‘g‘risidagi

2.Fyuchers shartnomalari nima sababli ular birjada erkin savdo qilinishi mumkin?

- amal qilish muddati va shartnomalarning o‘lchamlari nuqtai nazaridan konkretlashtirilganligi

- amal qilish muddati va shartnomalarning o‘lchamlari nuqtai nazaridan konkretlashtirilmaganligi

- amal qilish muddati konkretlashtirilganligi

-shartnomalarning o‘lchamlari nuqtai nazaridan konkretlashtirilmaganligi

3.Fyuchers shartnomasida kimlar va qanday majburiyatlarga egalar?

-Tomonlar fyuchersni bajarilguniga qadar birja oldida majburiyatlarga

-Tomonlar fyuchersni bajarilmaguniga qadar birja oldida majburiyatlarga

-Tomonlar fyuchersni bajarilguniga qadar birjadan tashqarida oldida majburiyatlarga

-Tomonlar shartnomani bajarilguniga qadar birja oldida majburiyatlarga

4.<u>Yetkazib beriluvchi fyucherslar –bunda nimalarni</u> sotib oladi, sotuvchi esa sotadi?

- uning amal qilish muddati tugaganidan so‘ng xaridor oldindan kelishilgan tayanch aktiv miqdorini

- uning amal qilish muddati tugamasdan so‘ng xaridor oldindan kelishilgan tayanch aktiv miqdorini

- uning amal qilish muddati tugaganidan so‘ng aktiv miqdorini

- uning amal qilish muddati tugamasidan tayanch aktiv miqdorini

5.Hisob-kitob fyucherslari da tomonlar o‘rtasida qanday ishlari amalga oshiriladi?

- bitim ijro etilishi sanasida aktivlarni albatta xarid qilmay turib, faqat pul bilan hisob-kitob
- bitim ijro etilmaslik sanasida aktivlarni albatta xarid qilmay turib, faqat pul bilan hisob-kitob
- bitim ijro etilmaslik sanasida aktivlarni albatta xarid qilmay turib, faqat pul bilan hisob-kitobsiz ishlar
- bitim ijro etilishi sanasida aktivlarni albatta xarid qilmay turib, faqat pul bilan hisob-kitob bo‘lmagan ishlar

6. Bunday (neft yetkazish bo‘yicha hisob-kitob fyuchers)bitimlar treydingda foydalaniladi va qanday ishlar etarlidir?

- chunki neftni tashish va saqlab turish zaruriyati yo‘q, bitimlarni kompyuter va Internet orqali hisob-kitob amalga oshiriladi
- chunki neftni tashish va saqlab turish zaruriyati bor, bitimlarni kompyuter va Internet orqali hisob-kitob amalga oshiriladi
- chunki neftni tashish va saqlab turish zaruriyati bor, bitimlarni kompyuter va Internet orqali hisob-kitob amalga oshirilmasdan
- chunki neftni tashish va saqlab turish zaruriyati yo‘q, bitimlarni hisob-kitob amalga oshirilladi

7.Fyuchers va forvard ikkala vosita ham nimalarni tuzish usulidir?

- aktivlarni ma’lum bir narxda sotib olish va sotish bo‘yicha dastlabki kelishuvni

aktivlarni ma’lum bir narxda sotib olmaydi va sotish bo‘yicha dastlabki kelishuvni

aktivlarni ma’lum bir narxda sotib olmaydi va sotish bo‘yicha ham avvaldan kelishuvni

aktivlarni ma’lum bir nominal narxda sotib olish va sotish bo‘yicha dastlabki kelishuvni

8.Fyuchersning xususiyatlari-bu nimalarni sotishga majbur qiladi?

- birjada tuzilgan shartnoma va bir tomonni aktivni ma’lum bir narxda sotib olishga majbur qiladi, ikkinchisini esa tegishli ravishda ushbu narxda aktivni
- birjada tuzilmagan shartnoma va bir tomonni aktivni ma’lum bir narxda sotib olishga majbur qilmaydi, ikkinchisini esa tegishli ravishda ushbu narxda aktivni
- birjada tuzilgan shartnoma, ikkinchisini esa tegishli ravishda ushbu narxda aktivni
- birjada tuzilgan shartnoma va bir tomonni aktivni nominal narxda sotib olishga majbur qilmaydi, ikkinchisini esa tegishli ravishda ushbu narxda aktivni

9.Forvardni xususiyatlari-bu nimalarni olish bo‘yicha kelishuv?

-kelajakda oldindan belgilangan narx bo‘yicha ma’lum miqdordagi tovarlarni sotish-sotib
- hozirda oldindan belgilangan narx bo‘yicha ma’lum miqdordagi tovarlarni sotish-sotib
- kelajakda oldindan belgilanmagan narx bo‘yicha ma’lum miqdordagi tovarlarni sotish-sotib
- kelajakda oldindan belgilanmagan nominal narx bo‘yicha ma’lum miqdordagi tovarlarni sotish-sotib

10.Fyucherslar bu nimalarni bildiradi?

- yetkazib beriladigan aktivlarning qiymati va shartlarini
- yetkazib berilmaydigan aktivlarning qiymati va shartlarini
- yetkazib beriladigan nominal aktivlarning qiymati va shartlarini
- yetkazib berilmagan aktivlarning qiymati va shartlarini

7-BOB. AKTIVLARNI BAHOLASH: OBLIGATSIYALAR VA AKSIYALARNI BAHOLASH UCHUN ASOSIY MODELLAR

Tayanch iboralar: *Reyting, kreditga layoqatliligi, Bazel Direktivasi, (XPF) ,"barqaror", "ijobiy", "salbiy", Personal kredit reytingingiz (PCR), diversifikatsiya, "moliyaviy sog'liqni" ,shaxsiy defolt,aksiya qiymati, diskontlash, Aksiya kursi, devidend siyosati, (DDP),P/E koeffitsiyent, kelgusi devidend, keltirilgan qiymat, kutilayotgan baho, o'sish darajasi, Aksiyani baholash: sof foyda va investitsion imkniyatlar, aksiyasi tez o'suvchi, kuponsiz obligatsiya, nolli kuponli obligatsiya,* ***nominali, o'sib boruvchi qiymati, annuitetni baholash, mukofotli obligatsiya ,joriy qiymat, qaytarish vaqtida daromadlilik,*** *mukofotli obligatsiya*

7.1. Qarzlar reytingi

Kredit reytingi - bu reyting agentligining tavakkalchilik omillarini baholash asosida qarz oluvchining umumiy qarz majburiyatlariga nisbatan qarzdorning umumiy kredit qobiliyatiga yoki qarzdorning kreditga layoqatliligiga oid ma'luotlar olinadi.

Kredit reytinglari yuqorida ko'rsatilgan bozor ishtirokchilarining o'tmishdagi va joriy moliyaviy tarixiga, shuningdek ularning mol-mulki va qabul qilingan moliyaviy majburiyatlari (qarzlari) hajmini baholash asosida hisoblanadi.

Bunday baholashning asosiy maqsadi potensial kreditorlar / omonatchilarga moliyaviy majburiyatlarini o'z vaqtida to'lash ehtimoli to'g'risida tushuncha berishdir.

So'nggi paytlarda kredit reytinglarini qo'llash doirasi ham kengayib bordi: ular sug'urta mukofotlarining yangi miqdorlarini belgilash, ijara garovini aniqlash, ularni ishga qabul qilishda yangi nomzodlarning sifatini aniqlash uchun ishlatila boshlandi.[45].

Kredit reytinglari nisbiy, shuning uchun ma'lum bir mamlakat, korxona, sohaning o'ziga xos xususiyatlarini hisobga olish muhimdir. Kredit reytingining pastligi, albatta, istalmagan, chunki ular kreditni to'lamaslik ehtimoli katta hisoblanadi.

[45] https://ru.wikipedia.org/wiki/

Bozorning istalgan ishtirokchisi o‘zining kredit reyting tizimini ishlab chiqishi mumkin.Bundan tashqari, Bazel Direktivalariga muvofiq, har bir bank uchun qarz oluvchilarning o‘zlarining ichki reytinglari bo‘lishi maqsadga muvofiqdir.

Kompaniyaning kredit reytingi - bu potensial investorlar uchun qimmatli qog‘ozlar (obligatsiyalar) uchun moliyaviy ko‘rsatkichdir.

Kredit reytingi - bu ma’lum bir kompaniya, korporatsiya yoki hatto ma’lum bir davlat tomonidan chiqarilgan obligatsiyalarning ishonchliligini o‘lchash uchun keng tarqalgan moliyaviy vosita.

Reytingni maxsus milliy va xalqaro idoralar belgilaydi. Best, Dun & Bradstreet (Best, Dan i Bredstrit), Standard & Poors, rejimlar yoki Fitch reytinglari va "A", "B", "C" harf belgilariga ega.

Standard & Poors reytingi, keyingi ikki yilda bo‘lgani kabi, "A" to‘lovga qodir bo‘lgan kompaniyalarni, "S" esa aksincha: AAA, AA +, AA, AA-, A +, A, A-, BBB +, BBB, BBB-, BB +, BB, BB-, B +, B, B-, CCC +, CCC, CCC-, CC, C, D.

BBB- dan past bo‘lgan barcha kompaniyalar spekulyativ yoki keraksiz obligatsiyalar bilan savdo qilmoqdalar.

Moods reyting tizimi konsepsiyasi jihatidan o‘xshash, ammo nomlari biroz boshqacha ko‘rinishga ega. Kredit reytingi - bu sizning pulingiz bilan tashkilotga ishonish qanchalik xavfsizligini tushunishga yordam beradigan ko‘rsatkichdir.

Odatda xususiy mijozlar bilan ishlaydigan banklar, sug‘urta kompaniyalari, xususiy pensiya jamg‘armalari (XPJ) va boshqa moliya institutlari bunday reytingga egadir. Reytingda nafaqat kompaniyaning joriy moliyaviy holati, kapital miqdori va qarz miqdori, balki butun oldingi moliyaviy tarix ham hisobga olinadi.[46]

Tashkilotning yuqori darajadagi kredit reytingi, unga pul bilan ishonish deyarli xavfsizligini anglatadi: u har doim ham hisob-kitoblarni to‘lab kelgan va hozirda uning mavqei ancha barqaror.Va past - u bilan bog‘lanish sizga katta xavf tug‘diradi: u juda yaxshi ishlamayapti va u bankrot bo‘lish ehtimoli katta.

Kredit reytinglari, shuningdek, umuman mamlakatga, aniq minta-qalarga, sanoat korxonalariga va boshqa ko‘plab tashkilotlarga

[46] https://fincult.info/article/kreditnyy-reyting-chto-eto-takoe-i-kak-im-polzovatsya/

berilishi mumkin. Reytinglar ularning qarzga berilgan kreditlarni to‘lash qobiliyatini aks ettiradi.

Qoida tariqasida, "A" harfi bilan berilgan reytinglar eng kreditga layoqatli kompaniyalarni, "B" harfi bilan - o‘rtacha ishonchliligi va "C" harfi bilan - bankrotlikka yaqin kompaniyalarni belgilaydi. Agar siz reytingni belgilashda "D" harfini ko‘rsangiz, bu defolt deganidir: kompaniya allaqachon qarzlarini to‘lashdan bosh tortgan va aslida moliyaviy o‘yinlardan chiqib ketganligini bildiradi.

Harflar toifalarida, shuningdek, gradatsiyalar mavjud: masalan, "BBB" reytingi "BB" va "B" dan yuqori, "A +" esa "A" va "A–" dan yuqori.Reyting bilan bir qatorda agentliklar prognozni e’lon qilishadi: masalan, "barqaror", "ijobiy" yoki "salbiy". Bu tahlilchilar tashkilotning moliyaviy ahvoli kelgusi yilda o‘zgarishini kutadimi yoki yo‘qmi va qaysi yo‘nalishda ekanligini ko‘rsatadi.

Personal kredit reytingi (PKR) - yoki balingiz yoki moliyaviy sog‘liq balingiz - barcha kredit tarixi yozuvlaringizdan tuzilgan. Boshqacha qilib aytganda, bu ariza beruvchining bankdan kredit yoki ipoteka olish imkoniyatini namoyish etadi.

Bu moliya institutlari tomonidan qarz oluvchining vijdonanligini baholash uchun foydalaniladi.[47]

Kredit reytingi quyidagilarga asoslangan:

Kreditorlar oldidagi majburiyatlarning yaxshi niyat bilan bajarilishi - ya’ni kreditlarning o‘z vaqtida qaytarilishi.

Kreditlarni diversifikatsiyasi.

Kreditlarning har xil turlaridan, hattoki bir nechta kreditlardan foydalanish reytingga ijobiy ta’sir ko‘rsatadi, bir xil turdagi kreditlarning haddan tashqari ko‘pligi salbiy ta’sir ko‘rsatadi. Kredit tarixining davomiyligi. Ushbu ko‘rsatkich qarz oluvchining kredit berish tajribasini aks ettiradi.

Kredit reytingi nafaqat kreditlarni osonlashtiradi.

Buning boshqa foydalari ham bor.

U "moliyaviy sog‘liqni" kuzatib borish uchun ham ishlatiladi. Reyting kreditlarning soni va chastotasini o‘z-o‘zini nazorat qilishga yordam beradi. Kam ko‘rsatkich qarzning yuqori darajasini ko‘rsatadi, bu esa shaxsiy defoltga olib kelishi mumkin.

[47] https://trends.rbc.ru/trends/innovation/

Firibgarlarni aniqlash.

Kredit reytingi kredit olish bilan bog‘liq barcha tadbirlarni aks ettiradi. Shunday qilib, siz boshqa odam uchun kredit olgan firibgarlarni aniqlashingiz mumkin;

Moliyaviy savodxonlikni oshirish.

Ballar moliyaviy xatti-harakatlarni baholashga va sog‘lom moliyaviy odatlarni shakllantirishga yordam beradi. Turli xil kredit reytinglari tizimlaridan foydalanadigan turli xil kredit byurolari mavjud. Ulardan biri NBKI shkalasi[48] bo‘lib, hisoblash 300 dan 850 ballgacha amalga oshiriladi:

-600-850 ball - bu har qanday bankda kreditlashning standart shartlariga va ishlamay qolish ehtimoli pastligiga ishonishingiz mumkin bo‘lgan yaxshi ko‘rsatkich bo‘lib, u 701-850 diapazoni mukammal hisoblanadi.

300-600 ball - qoniqarli yoki yomon ko‘rsatkich, bu rad etish xavfini oshiradi, shuningdek kredit berish shartlarini yomonlashtiradi.

Tizim shaxsiy kredit tarixini tahlil qiladi va raqamli ko‘rsatkichni 300 dan 850 ballgacha beradi.

Xizmat foydalanuvchilar uchun bepul.

Shuningdek, kredit reytingingni bepul bilib olishingiz mumkin - ko‘rsatkich OKB (United Kredit Bo‘reau) va NBKI bilan birgalikda hisoblanadi.

U yerda siz reytingni qanday yaxshilash bo‘yicha shaxsiy tavsiyalaringizni olishingiz mumkin. Kredit balingizni quyidagicha yaxshilashingiz mumkin: Mikromoliyalash kompaniyalari yoki banklardan ilgari olingan bir yoki bir nechta kreditlarni muddatidan oldin qaytarish hisoblanadi.

Banklar va MFO bilan tuzilgan bir nechta shartnomalarni yanada qulay shartlar bilan bitta bitim bilan almashtirish orqali kredit majburiyatlarini qayta moliyalashtiriladi.

Kredit shartnomalari bo‘yicha joriy to‘lovlarni to‘g‘ri bajarish lozim. Kredit kartani chiqarish uchun uni amaldagi to‘lovlarni vaqtida amalga oshirib, kredit limitining uchdan bir qismi yoki to‘rtdan birida faol ravishda foydalaniladi.

[48] https://www.nbki.ru/

7.2. Dividend diskont modellari yordamida oddiy aksiyalarni baholash

Biz kompaniya aksiyasini qiymatini hisoblash uchun *pul oqimini diskontlash usulini* qo‘llashni amaliy va nazari tomonlari hamda Aksiyasi kursiga kompaniyaning devidend siyosatini ta’sirini o‘rganamiz.

Bu bo‘limda *(*Discounted Cash Flow Analysis*). (DDP) usuli* ***-- pul oqimini diskontlash usuli*** *orqali noma’lum pul oqimlarini tushumini baholash ko‘rib chiqiladi.*

Bu usul oddiy aksiyalarni baholashda qo‘llaniladi.

Aksiya kotirovkasi jadvalini o‘qish tartibi

N.York fond birjasida muamaladagi IBM kompaniyaning quyidagi jadvalda aksiyalarni gazetali kotirovkasi berilgan.

Birinchidan, bu byullitenning 2 ta stolbasi oxirgi 52 haftada aksiyalarni bahosi eng yuqorisi va eng pasti ko‘rsatilgan.

Keyingi 2 stolba uni aksiyasini shartli belgisini va aksioner kompaniyani nomi keltiriladi.

Keyingisi 1 dona aksiya uchun to‘lanadigan devidend summasini bildiradi.

.4,84 harf korxona oxirgi kvartalda aksionerlarga har bir aksiya uchun 4,84 doll.devidend hajmini to‘ladi.

Haqiqiy kvartalli devidend 1,21 doll.ni tashkil etdi.

3.jadval

Nyu-york fond birjasi kotirovksi

Hi	Lo	Stock	Sym	Div	Yid %	PE	Vol 100s	Hi	Lo	Close	Net Chg
123	93	IBM	IBM	4.84	4.2	16	14591	115	113	114(3/4)	+1(3/8)

Keyingisi– devidendni daromadliligi berilgan. Bu quyidagicha hisoblanadi– devidendi yillik hisoblanayotganda oddiy aksiyaga to‘lanayotgan devidend-summasi mazkur aksiyalarni joriy bozor bahosiga bo‘linadi va foiz ko‘rinishda bo‘ladi.

P/E koeffitsiyentni bildirib – aksiyani joriy bozor bahosini oxirgi 4 kvartalda olingan sof foydaga nisbati ko‘rinadi.

Keyingi stolba Vol birjadagi aksiyalarni kunlik sotish hajmini ko‘rsatadi. Aksiyalar asosan 100 donalik bo‘yicha ***standart lotok*** lab sotiladi.

Aksiyani oz miqdorda sotayotgan va sotib olayotgan investorlar nostandartli lotoklardan foydalanib, ular o‘zlarini birjadagi brokerlariga yuqori komission xaqlar to‘laydilar.

Oxirgi 4 ta stolbada, joriy kunni yakuni bo‘yicha eng past baho va eng yuqori baholar ko‘rsatilib, joriy va kelgusi kunlardagi yopiq baholar o‘rtasidagi farq va yopiq baholar ko‘rsatilgan bo‘ladi.

Aksiyani baholash: devidendlarni diskontlash usuli

Aksiya qiymatini aniqlashda pul oqimlarini diskontlash usuli korporatsiya faoliyatidan tushadigan sof pul tushumi yoki aksionerlarga to‘layotgan devidend ko‘rinishdagi kutilayotgan pul oqimlarini diskontlashga olib boradi.

Devidendlarni diskontlash usuli yoki DDU usulida kutilayotgan devidendlarni keltirilgan(diskontlangan) qiymati ko‘rinishda hisoblanadigan aksiyani qiymatiga asoslanadi.

MDD ni qo‘llash oddiy aksiyaga qo‘yilgan qo‘yilmadan to‘lanayotgan pul devidendlari va kurslar o‘rtasidagi farqlar tarkibidan iborat investorning kutayotgan daromad hajmini ko‘rib chiqishdan boshlanadi.

.Ko‘rib chiqamiz, misol uchun, aksiyaga investitsiya qilish uchun davrlarni yillik vaqtlarida misol uchun LVS aksiyasining 1 dona aksiya uchun kutilayotgan devidend hajmi 5 doll., ni a yil oxiriga esa kutilayotgan devdendsiz baho -110 doll.ni tashkil qiladi.

Bozor hisob stavkasi yoki riskka keltirilgan-tortilgan hisob stavkasi -bu investorni kutayotgan daromad stavkasi bo‘lib, u o‘zini mablag‘ini mazkur aksiyani sotib olishga ishlatishdan-foydalanish hisobiga talab etiladigan daromaddir.

Bu bo‘limda biz uni xuddi avval berilgan k qo‘llaymiz-keltiramiz.

Misol uchun joriy yilda k yillik 15 %ni tashkil etadi.

Investorlarning 1dona aksiya uchun kutayotgan daromad stavkasi kutayotgan devidend summasiga teng bo‘ladi va aksiyalarni baholarini o‘sishidan kutayotgan summa aksiyani joriy bozor bahosiga bo‘linadi.

Kutayotgan daromad stavkasi ko‘rsatilgan mohiyati quyidagicha:

$$E(r_1) = (D_1 + P_1 - P_0) / P_0 = k \qquad (7.1)$$

$$0{,}15 = (5 + 110 - P_0) / P_0$$

9,1ni keltirish MDD ni hal qiluvchi asosini yaratadi: Investorni xohlagan davrlar ichidagi kutayotgan daromadlik stavkasi (k) uni bozor hisob stavkasiga teng bo‘ladi.

Bu keltirish-tenglashtirishda aksiyani joriy bahosini aniqlash uchun uni yil oxiridagi prognozi orqali formula keltirish mumkin.

$$P_0 = (D_1 + P_0) / (1+k) \qquad (7.2)$$

Boshqacha aytganda, aksiyani joriy bahosi daromadlilikni talab etgan stavkasi bo‘yicha diskontlangan kutayotgan devidendsiz baho va yil *oxiriga kutilayotgan devidendni keltirilgan qiymatiga teng.*

Bunda:

$$P_0 = (5 \text{ doll.} + 110 \text{ doll.}) / 1{,}15 = 100 \text{ doll.}$$

Ko‘rib chiqilayotgan (bahoni shakllanish–shaklanayotgan baho) baho shakllanish usuli to‘lig‘icha-umuman yil oxiriga ko‘zlangan-rejalangan aksiyalarni bahosiga bog‘liq bo‘ladi.

Bu bahoni investorlar qanday rejalashtira oladi?

Mazkur logik xarakterga ega bo‘lgan zanjirdan foydalanib, LVS aksiyasini 2 chi yilning yil boshlig‘i kutilayotgan aksiyalarni bahosini aniqlaymiz.

$$P_1 = (D_2 + P_2) / (1+k) \qquad (7.3)$$

$$P_0 = \frac{D_1 + P_1}{1+k} = \frac{D_1 + \frac{D_2 + P_2}{(1+k)}}{1+k}$$

$$P_0 = \frac{D_1}{1+k} + \frac{D_2 P_2}{(1+k)^2} \qquad (7.4)$$

Bu zanjirni qaytarib, devidendlarni diskontlash usulidan foydalanib, umumiy formulaga keldik.

$$P_0 = \frac{D_1}{1+k} + \frac{D_2}{(1+k)^2} + L = \sum_{t=1} \frac{D_t}{(1+k)^t} \qquad (7.5)$$

Boshqacha so‘zi, *aksiya bahosi – bozor hisob stavkasini diskontlash usuli orqali mazkur aksiyani barcha kutilayotgan* kelgusi devidendlarni keltirilgan qiymatidir.

Mazkur maqsadga erishishga qanchalik qaramaylik, devidendlarni diskontlash usulida faqat devidendlar uchun hisoblanib, aksiyalarni kelgusida kutilayotgan bahosi inobatga olinmaydi.

MDD hozirgina bunday taklifdan chiqarib, biz hozir teskari bo‘lgan xolatni ko‘rdik.

Biz devidendlarni doimiy o‘sish darajasi usuli xuddi devidendlarni diskontlash usulini turli-tumanligidadir. *Shu sababli bu o‘zini 7.5 tenglashtirish ko‘rinishda yozilgan umum ko‘rinishga ega bo‘lib, MDD devidendlarni chegarasiz-tugamas oqimini devidendlarni kelgusi dinamikasini xarakterlovchi ayrim takliflarda, MDD foydali instrument bo‘lishi mumkin.*

O ni umumiy mohiyatini topilishi, bu devidendlar hajmini doimiy darajada o‘sishi deyiladi.

Misol uchun, *Steadygrowth* kompaniya aksiyasi devidendi So yiliga 10 % daraja-tempda doimiy daraja-tempda o‘sib boradi.

Devidendlarni kelgusidagi kutilayotgan oqimi quyidagicha:

D_1	D_2	D_3	Va boshqalar
5 doll.	5,50 doll.	6,05 doll.	Va boshqalar

Devidendlarni rejadagi ahamiyati $D_1 = D_1(1+g)^{t-1}$ ni 7,5 formulaga qo‘yib, ko‘rinishni qisqartiramiz, demak devidendlarning chegarasiz bo‘lgan oqimini keltirilgan qiymatini ularni doimiy tempda o‘sishi xarakrterini bilamiz.

$$P_0 = \frac{D_1}{k-g} \qquad (7.6)$$

Steadygrowth Co., aksiya bohosi quyidagiga teng:

$$P_0 = \frac{5}{0,15 - 0,10} = \frac{5}{0,05} = 100 \text{ долл.}$$

$$5 = \text{---------} = 100 \text{ doll.}$$
$$0,05$$

4.jadval

Sfeadygrowth Co ning aksiyasiga devidendlar va kutilayotgan bahosi.

yil	Yil boshiga (aksiya kursini)bahosi	Kutilayotgan devidendlar	Devidendli kutilayotgan daromadlik	Aksiya kursini kutilayotgan o‘sishi
1	100 doll.	5,00 doll.	5%	10%
2	100 doll.	5,50 doll.	5%	10%
3	100 doll.	6,05 doll .	5%	10%

Aksiyani baholash: sof foyda va investitsion imkniyatlar

Sof keltirilgan qiymat hisob-kitobiga asosan aksiyalarni baholash-dan foydalanishda korporatsiyani investitsion imkoniyatlari va kutilgan sof foyda tahlillar bilan amalga oshiriladi. Aksiya qiymatiga ta’sir etuvchi asosiy ma’naviy omillarga asosan e’tibor qaratib, devidendlarga emas analitiklarga yordam beruvchi sof foyda va investitsion qarorlarga e’tiborni moslashtiriladi.

Kompaniyani devidend siyosati asosiy omil hisoblanmaydi.Bunga ishonch hosil qilish uchun qandaydir kompaniya kontrol paket aksi-yasini sotib olishni ko‘rib chiqayotgan investorlarni ko‘rib chiqamiz.

Bunday investorlarni kelgusi devidendlarni hisoblash qiziqtir-maydi-tinchlantirmaydi, shunday ekan, ularning o‘zlari devidendlar to‘loviga sof foydani qancha ulushini yo‘naltirishni tanlaydi.

Misol uchun yangi aksiya chiqarilmadi.

U holda xohlagan davrlar uchun devidend va sof foyda o‘rtasidagi munosabat quyidagicha.

Devidendlar ((t) = sof foyda - sof yangi investitsiya.

Aksiyani baholash uchun formula olamiz.

Bunda; E – t yillar ichidagi olingan sof foyda, *& I*-esa t yillar davomida sof investitsiya.

Bu keltirishni hal qiluvchi natijasi firmani qiymati uning kelgusidagi keltirilgan sof foydasiga to‘g‘ri kelmasligi deb ataladi. Haqiqatda ham firmani qiymati kelgusidagi keltirilgan sof foydadan sof foydani reinvestitsiya qilgan qismini keltirilgan qiymatini ayirib tashlab, qolgan qismiga tengdir.

Kompaniya qiymatini qo‘shish hisob-kitobi uning kelgusi sof foydasini keltirilgan qiymati hajmidan kelib chiqib, bu haqiqatdagi bozor bahosidan yuqori ham past ham bo‘lishi mumkin.

Bu yangi sof ivestitsiya hajmi xuddi salbiy va ijobiy bo‘lishi bilan bog‘liq. Agar kompaniya faoliyati tushayotgan- pasayayotgan tarmoq-qa qarashli bo‘lsa, u holda mavjud kapitalni to‘laroq to‘ldirishga qara-tilgan darajaga nisbatan uning umumiy investitsiya hajmi kamroq bo‘ladi.

Sof investitsiya negativ bo‘lib, shunga mos ishlab chiqarish quvvati mazkur davr ichida pasaya boradi.

Doimiy b*arqaror* tarmoqqa ega firma esa o‘zini moliyaviy barqaror holda tutib turish xolatida bo‘ladi, kapital qo‘yilmani yalpi summasi iste’molni qondirishga doimo mos bo‘ladi. Sof investitsiya nolga teng bo‘lsa, mazkur davr ichida ishlab chiqarish quvvvati o‘zgarishsiz qoladi.

Aktiv rivojlanayotgan tarmoklar uchun kapital qo‘yilmani yalpi summasi chiqarilayotgan(ыывыvауущіх) ishlab chiqarish qurollarini to‘ldirish bo‘yicha iste’mol summsidan ortib ketadi.

Sof investitsiya pozitiv bo‘lib, a ishlab chiqarish quvvati mazkur davr ichida o‘sib boradi.

Kompaniya qiymatini baholash davrida investitsion imkoniyatlar va sof foydani tahlil orqali keltirishda kompaniya aksiyasini qiymatini 2 qismga bo‘lib o‘rganilsa yaxshidir:

(1) Kelgusi sof foydani keltirilgan qiymati, xatolarga yo‘l qo‘yilsa ham uning hajmi o‘zgarishsiz qoladi, joriy sof foydaga teng bo‘ladi va bu qancha davr ma’qul bo‘lsa shuncha uzoq saqlanadi.

va (2) Sof keltirilgan qiymat kelgusidagi xohlagan investitsion imkoniyatlardir. Oxirgi holatda sof qo‘shimcha sof foyda olish uchun qo‘shimcha talab etilayotgan investitsiya haqida gap ketmokda.

Bizni muhokamamiz quyidagi tenglikda ko‘rinishi mumkin.

$P_0=E_1 / k$ + (*K* Kelgusi investitsion imkoniyatlarni sof keltirilgan qiymati).

Misol uchun: Nogrowth Co kompaniyani qaysiki, aksiyasiga to‘g‘ri kelgan sof foyda(ERS)si ko‘rsatkichi 15 doll. qilgan.

Kompaniya har yili ishlab chiqarsh ekspuluatatsiyasidan chiqqanlarni almashtirish uchun faqat yetarli summa investitsiya qiladi:

-ish quvvati va shuning uchun uning sof investitsiyasi har yili nolga teng.

Shunday qilib, bu kompaniya o‘z sof foydasini devidend ko‘rinishda to‘laydi va bu yerda qandaydir o‘sish yuzaga kelmaydi.

Masalan, bozor hisob stavkasi 15 %, u holda u quyidagiga tengdir:

R_0 = 15 doll./0,15 = 100 doll.

Endi Nogrowth Co. kompaniyani ko‘rib chiqamiz.

Avvalo boshida *Nogrowth Co* shunda sof foydaga ega edi, va *Nogrowth Co ham,* bu har yili o‘z sof foydasini ishlab chiqarishni kengaytirish uchun 60 foizini reninvestitsiya qiladi.

Bu daromadlilik stavkasini yiliga 20 % gacha ortishiga olib keladi(yoki bozor hisob stavkasi 15%dan %5 ortiq).

Growthstok Co aksiyasi bunday devidendlari avvallari *Nogrowth Co.*aksiya devidendiga nisbatan past bo‘lgan.

Aksiyaga 15 doll hajmida devidend to‘lash o‘rniga bu ikkala *Nogrowth Co., Growthstok Co* kompaniya 15 doll. dan atigi 40 foizini to‘lagan (yoki bir aksiyaga 6 doll. teng).

Bir dona aksiyaga to‘g‘ri kelgan qolgan sof foydani 9 doll. ini 20 %li daromadlilik stavkasiga yetish uchun reinvestitsiya qilgan. Aksiyaga devidendlar darajasi *Nogrowth Co.,ga nisbatan* kompaniyaga nisbatan *Growthstok Co* kompaniyaniki past bo‘lsa xam, mazkur davr ichida bu ortib boradi.

Growthstok Co kompaniya aksiyasini bahosi *Nogrowth Co* aksiya bahosiga nisbatan yuqoridir. Nima sababdanligini bilish uchun, uning devidendlarni o‘sish darajasini topamiz va so‘ng devidendlarni diskontlash usulini qo‘llaymiz.

Quyida, EPS[3] va devidendlarni o‘sish darajasini hisoblash uchun formula berilgan.

---

[3] *o‘sayotgan sof foydani joriy sof foydaga nisbatiga teng tarzda sof foydani kutilayotgan o‘sish sur’atini aniqlash bo‘yicha:isbotnoma:*

g= ∣E/E

sonlarni ko‘paytirib va sof investitsiyaga drobni almashtirib quyidagini olamiz:

g = sof foydadan ushlash koeffitsiyenti x yangi investitsiyani daromadlilik stavkasi

Growthstok Co. kompaniya uchun olamiz

g= 0,6 x 0,2 = 0,12 yoki yiliga 12% .

Growthstok Co. kompaniya aksiyasini joriy bahosi uchun devidendlarni doimiy o‘sish darajasini hisoblash formulasini qo‘llaymiz:

$P_0 = 6 / (0,15 – 0,12) = 6/0,03 = 200$ doll.

Growthstok Co ni kelgusi investitsiyasini sof keltirilgan qiymati uning aksiyasi va *Nogrowth Co* kompaniya aksiyasini baholari o‘rtasidagi 100 doll. lik farqni anglatadi.

Kelgusi investitsiyani sof keltirilgan qiymati=200 doll- 100 doll. =100 doll. Bu yerda shuni tushunish zarurki, *Growthstok Co* kompaniya aksiyasi bahosi *Nogrowth Co.* kompaniya aksiyasi bahosidan yuqori bo‘lishini sababi, amalda, investitsiya kompaniyasini o‘z o‘zidan o‘sishida emas, balki uning reninvestitsiya qilgan sof foydasi uni daromadlilik darajasini *shu ortayotgan bozor hisob stavkasini taqqoslanadigan yillik 15 % dan 20 %gacha* darajaga ko‘tardi.

Aksent qilish uchun asosiy e’tiborni bu tasdiqqa qaratish, agar kelgusi investitsiyalar bo‘yicha daromadlilik stavkasi 20 % o‘rniga fakat 15 % bo‘lishini ko‘rib chiqamiz.. *Normalprofit Co.* –ni daromadlilik stavkasi kam korxona deylik. *Normalprofit Co.* ning kelgusi investitsiyasini daromadlilik stavkasi yiliga 15 % ni tashkil etdi, va kompaniya har yili o‘z sof foydasidan 60 % ini reninvestitsiya qilyapti.

Shunday qilib, uning sof foyda o‘sish darajasi va devidendlari yillik 9 % ni tashkil etdi.

g= 0,6 x 0,15 = 0,09, yoki 9% yiliga

ularni doimiy o‘sish darajasi bilan devidendlarni diskontlash usuli uchun formula qo‘llab, *Normalprofit Co* ning aksiya bahosini aniqlaymiz. U quyidagiga teng

$P_0 = 6 / (0,15 – 0,09) = 6/0,06 = 100$ doll.

---

*g=I/E * |E/I*
tenglatirishni birinichi soni- bu kkinchi va daromadni ushlab qolish koeffitsiyenti-yangi sof investisiyalarni daromadlilik stavkasi.

Normalprofit Co kompaniya aksiyasi bahosi yiliga aksiyani dividendlarini o‘sishi 9% kutilayotgan bo‘lsa ham, xuddi *Nogrowth Co* ga o‘xshashdir.

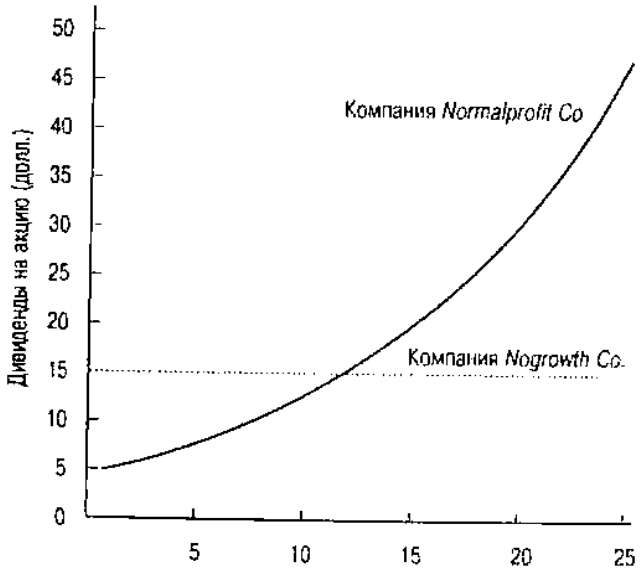
Normalprofit Co devidendi eng yuqori tempda bo‘lishi, uning avvalgi past devidendlarini to‘liq to‘ldirishini bildiradi.

5-jadval

Nogrowth Co.* i *Normalproffit Co. taqqoslash

yil	Yil boshiga	Sof foyda	Kutilayotgan devidendlar	Kutilayotgan devidendni daromadliligi	Kutilayotgan aksiya bahosini o‘sishi
1	100,00 doll.	15,00 doll.	15,00 doll.	15%	0%
2	100,00 doll.	15,00 doll.	15,00 doll.	15%	0%
3	100,00 doll.	15,00	15,00 doll.	15%	0%

yil	Yil boshiga	Kutilayotgan sof foyda	Kutilayotgan devidendlar	Kutilayotgan devidendni daromadliligi	Kutilayotgan aksiya bahosini o‘sishi
1	100,00 doll.	15,00 doll.	6,00 doll.	6%	9%
2	109,00 doll.				
3	118,00 doll.	16,35 doll.	6,54 doll.	6%	9%
					9%
		17,82 doll.	7,13 doll.	6%	



Normalprofit Co va *Nogrowth Co* aksiyasi bir xil bahoga ega bo‘lib, bu har bir aksiya uchun kutilayotgan sof foydani keltirilgan qiymatiga teng.

$R_0 = e_1/k$ = 15 doll./0,15 = 100 doll.

Bu temada biz aytishimiz mumkin: sof foydani kutilayotgan ortishi o‘z-o‘zidan bo‘lsa, aksiyani kursi va devidendi bevosita aksiyalarni joriy baholarini o‘sishiga olib bormaydi.

Aksiya baholarini o‘sishiga ta’sir etuvchi asosiy omil, sof foydadan reinvestitsiya qilish bo‘yicha firmani shunday investitsion imkoniyatlarini mavjudligiga aytiladi, bu qaysiki kompaniyani yangi investitsion loyihalarni daromadlilik stavkasi daromadlilikni bozor darajasi tarkibidan yuqori bo‘ladi.

Kompaniyani kelgusi investitsiyasi uning daromadlilik stavkasi bilan xarakterlanib, *k* ga teng bo‘ladi, aksiyani baholash uchun $R_0 = e_1/k$ formuladan foydalaniladi.

Aksiyani P/E: yordamida baholash:ikkinchi yondashuv

Aksiyani baholash uchun P/E koeffitsiyentdan foydalanishga asoslangan usulni ochib beramiz.

Taqqoslanish xarakteriga ega korxonalarning faoliyati bo‘yicha aksiyani qiymatini baholash usulidan keng foydalanib, EPS *ni* rejadagi summasini olib va buni *P/E* koeffitsiyentga ko‘paytiriladi.

Avvalgi bo‘limda ko‘rsatilgandek, hozir biz bu usulni kengroq devidendlarni diskontlash usuli orqali foydalanamiz. Biz ishondikki,

firma aksiya bahosini hisob-kitob qilish uchun quyidagi formuladan foydalanamiz:

$R_0 = e_1/k + NPV$ kelgusi investitsiyalar

Shuning uchun kompaniya P/E barqaror yuqori koeffitsiyentli hisoblanadi, yoki o‘z *devidendlarini taqqoslanadigan eng past stavkada* kapitalizatsiya qiladi, yoki qo‘shimcha kelgusi investitsiyalarni yuqori taqqoslanadigan keltirilgan qiymatiga ega yoki bunday investitsion imkoniyatlardan foydalanib, bu bozor hisob stavkasidan oshiruvchi daromadlilik stavkasiga yetkazishga olib boradi.

Mavjud taqqoslanadigan yuqori P/E koeffitsiyentga ega kompaniya aksiyalari **aksiyasi tez o‘suvchi kompaniya** deb atalib, ularni investitsion siyosati kelgusi investitsiyalar bo‘yicha daromadlilik stavkasi bozor hisob stavkadan ortishi bilan bog‘liq bo‘ladi.

Fond bozorida ayrim mutaxassislar tasdiqlaydiki, *aksiyasi tez o‘suvchi kompaniya* ning *P/E* koeffitsiyentni yuqoriligiga sabab, ularni ePS koeffitsiyenti o‘sishi kutilgan.

Buni tasdig‘i, keyingi bo‘limda ko‘ringanidek bo‘ladi, *Normalprofit Co* kompaniyani aksiya bahosini yiliga 9 % darajada o‘sishi kutilgan, va buni barcha aksiyalari mazkur P/E koeffitsiyentga asoslangan holda baholanadi.

O‘z-o‘zidan o‘sib ketish *R/E* koeffitsiyentni oshishga olib boruvchi asosiy omil hisoblanmaydi. Asosiy sabab, bu qo‘shimcha investitsiyalarni daromadlilik stavkasi kelgusida k bozor hisob stavkasi darajasidan ortishiga sabab bo‘ladi.

Misol uchun, biz apteka sanoatining gipotetik kompaniyasini yangi dori ishlab chiqarish maqsadida biotexnologiyadan foydalanishga xos bo‘lgan *Digital Biomed Corporation* kompaniyani oddiy aksiyasini baholashga harakat qilamiz.

Apteka sanoatini P/E o‘rtacha koeffitsiyenti 15 ga teng.

Digital Biomed Co ni aksiyasi uchun kutilayotgan sof foyda hisob-kitob bo‘yicha 2 doll.ga teng bo‘ladi.

O‘rtacha tarmoqli P/E koeffitsiyentni qo‘llash orqali Digital Biomed Co aksiyasini umumbahosi aniqlanib, bu 30 doll. tashkil etadi.

Biroq misol uchun, *Digital Biomed Co* kompaniya aksiyasini haqiqiy bahoda sotsa, unda aksiya uchun baho 100 doll. ga teng bo‘ladi.

Farq bo‘lgan 70 doll(100-70) *Digital Biomed Co* kompaniyani kelgusidagi investitsion imkoniyatlari haqida gapirish mumkin, investorlar nuqtai nazaridan olganda bu boshqa o‘rtacha apteka sanoatiga nisbatan ko‘proq jozibador hisoblanadi.

P/E koeffitsiyentni o‘zgarish tendensiyasi amaliyotda vaqtlar bo‘yicha kuzatiladi. Fond bozorlariga yangi ma’lumotlarni kirib kelishi me’yorida investorlarni kutishi va rajalari o‘zgaradi. Sof foyda yoki bozor hisob stavkasini kutayotgan o‘sish tempini ozroq o‘zgarishi *P/E* koeffitsiyentni ko‘proq o‘zgarishiga olib boradi.

7.3. Almashtiriladigan obligatsiyalarni baholash

Ma’lum pul oqimlarini qiymatini baholash amaliyotda oddiy misoldagidek oson emas. Bu haqiqiy oddiy hayot bilan bog‘liq holda aniq emas, bu xuddi pul oqimlarini qiymatni keltirishni qaysi formuladan foydalanishda diskontni stavkasi qanday bo‘lishi bilan bog‘liq. Avvaldan ma’lumki, foizni bozor stavkasi moliyaviy qurollarni qaytarish muddatiga bog‘liq holda farq qiladi.

Fiksirlangan daromadli shartnomalarni baholash jarayonda, ishni avvalo kuponsiz obligatsiya yoki nolli kuponli obligatsiyalarni bozor boholarini o‘rganishdan boshlash kerak. Bu shunday obligatsiyalarki, to‘lovlar uni faqat qaytarish kuni bir marta amalga oshiriladi.

Kuponsiz obligatsiyalar-fiksirlangan daromadli barcha shartnomalarni baholash jarayonida moliyaviy qurollarni asosiylaridan biridir. Barcha shartnomalarda uning asosiy komponentlaridan tarkib topgan - pul oqimi, bundan so‘ng shartnomadagi alohidla pul tushumni tahlili va so‘ng ularni summalashtirilib qo‘shiladi.

Kuponsiz obligatsiyalar bo‘yicha kutilayotgan to‘lov summasi **uning nominali** yoki oshuvchi (ortuvchi) **qiymati** deyiladi. *Investor tomonidan kuponsiz obligatsiyalar bo‘yicha qaytarish kunidagi olayotgan daromadi uni nominali bilan obligatsiyani sotib olgan bahosi o‘rtasidagi farqdir***.** Shunday qilib, 950 doll. bahoda sotib olingan 1000 nominal qiymatga ega kuponsiz obligatsiyalar to‘lov muddati 1 yildan so‘ng 50 doll. miqdorida daromad keltiradi.

Kuponsiz obligatsiyalarni **Daromadliligi-** investor tomonidan yillik daromadlilik stavkasi bo‘lib, bu mazkur obligatsiyani oxiri

qaytargunga qadar egalik qilgan va sotib olgan. Kuponsiz obligatsiyalar uchun to‘lov muddati 1 yildan so‘ng uni daromadi quyidagicha:

Daromadlilik 1- yillik kuponsiz obligatsiya:

Nominal-sotib olish bahosi 1000 doll - 950 doll. yoki
= ---------- ---------- = ---------- = 0,0526
5,26%.
Sotib olish bahosi 950 doll.

Biroq, agar obligatsiyani qaytarish muddati 1 yildan farq qilsa, u holda bunday obligatsiyalarni daromadliligini aniqlash **qiymatni keltirilgan** formulasidan foydalaniladi.Qaytarish muddati 2 yildan so‘ng etib belgilangan kuponsiz obligatsiyalarni ko‘rib chiqamiz,uni nominal kiymti 1000 doll, sotib olish bahosi 880 doll..

Bunday obligatsiyalarni yillik daromadlilik darajasini hisob-kitobi xuddi diskont stavkasiga o‘xshash bo‘lib, bu qaysiki uni nominal qiymati sotib olish bahosiga tenglashtiriladi.

N	i	PV	FV	PMT	Yakun-natija
2	?	-880	1000	0	i=6.60%

Qimmatli qog‘ozlarni baholashga qaytamiz, bu qaysiki kuponsiz obligatsiyalarni baholarini ko‘rib chiqamiz. Oddiy amaliyotda asosan obligatsiyalarni bahosi uni nominal qiymatining bir qismi sifatida olinadi.

Kuponsiz obligatsiyalarni bahosi va uni daromadliligi

qaytarish muddati	Bahosi (nominaldan 1 doll. uchun. ko‘rs)	Daromadlilik (yillik)
1 yil	0.95	5.26%
2 yil	0.88	6.60%
3 yil	0.8	7.72%

Mazkur qimmatli qog‘ozlarni keltirilgan qiymatini hisob-kitob kilish uchun 2 ta variant mavjud:

- **1 chi variantda** uchta kutilayotgan to‘lovdan har biri shunga mos bo‘lgan ahamiyatlisi ko‘paytirilib, bu qaysiki 1 doll. obligatsiyani

nominali bo‘yicha uning bahosini bildiradi. Keyin barcha natijalari summalashtiriladi:

- 1 chi yil kutilayotgan tushumni keltirilgan qiymati =100 doll*0,95=95 doll.

- 2 chi yil kutilayotgan tushumni keltirilgan qiymati =100*0,88=88 doll.

-3 chi yil kutilayotgan tushumni keltirilgan qiymati = 100*0,80=80 doll.

Keltirilgan qiymatni summali hajmi =263 doll.

Shunday qilib, obligatsiyani qiymati 263 dollarni tashkil etdi.

2 chi variant: mazkur variant qaytarish mudatiga mos daromadlilik stavkasi bo‘yicha har bir kutilayotgan to‘lovlarni diskontlash vositasi orqali aniq hisob-kitobni beradi.

-1-chi yil kutilayotgan tushumni keltirilgan qiymati =100/1,0526=95 doll.

-2-chi yil kutilayotgan tushumni keltirilgan qiymati =100/1,0660=88 doll.

-3-chi yil kutilayotgan tushumni keltirilgan qiymati =100/1,0772=80 doll.

Keltirilgan qiymatni summali hajmi =263 doll.

Biroq jadvalda belgilangan oxirgi strokada 7,72 %li mazkur yillik foiz stavkada barcha kutilayotgan pul oqimi xatoli diskontlangan bo‘lardi. Agar bunday bo‘lganda edi, u holda uni qiymati 259 dollar bo‘lib, bu keltirilgan qiymat 4 dollarga kam bo‘lgan bo‘lardi.

n	i	PV	FV	PMT	Yakun-natija
3	7.72	?	0	100	PV=259 doll.

263 dollarga teng qiymatni olish uchun barcha uchala to‘lovlarni diskontlash uchun foydalansa bo‘ladigan yagona stavka mavjudmi? Ha barcha yagona yillik diskont stavkasi 6,88 % bo‘ladi.Bunga ishonish uchun quyidagini ko‘ramiz.

n	i	PV	FV	PMT	Yakun-natija
3	6.88	?	0	100	PV=263 doll.

Muammo shuki, 6,88 % li diskont stavkasi 3 yillik annuitet qiymatini baholash uchun to‘g‘ri keladi.Bundan biz qimmatli qog‘ozlarni qiymati 263 dollar ekanligi ma’lum bo‘ldi. Bundan tashqari i ni topish uchun ham keltirilgan qiymatni mazkur formulasidan foydalaniladi

N	i	PV	FV	PMT	Yakun-natija
3	0	-263	0	100	i=6.88% .

Maqsad, keltirilgan qiymatni mohiyatini ochib berishdir. *Yagona diskont stavkasi va ma’lumotlar orqali qiymatni 3 yillik annuitetini baholashni to‘g‘ri usuli mavjud ekan.*

Demak, agar daromadlilik parallel tik osiga nisbatan egri bo‘lsa, u holda fiksirlangan oqimli pul to‘lovlarga ega qimmatli qog‘oz va shartnomalar qiymatini baholash uchun quyidagicha baholanadi: daromadlilik stavkasi bo‘yicha kutilayotgan har bir to‘lov diskontlanish zarur, shunday kuponsiz obligatsiyalar qaytarish muddatiga mos kelishi keyin olingan natijalar summalashtiriladi.

Kuponli yoki foizli obligatsiyalar uning emitentiga uni muomala muddati ichida obligatsiya ushlovchiga kuponli to‘lovlar deyilgan i foizli to‘lovlarni doimiyligini ta’minlashni, keyin qaytarish muddatida obligatsiyani nominal qiymati bo‘yicha to‘lashni yuklaydi. Foiz to‘lovlarni doimiy to‘lashni ***kuponli to‘lovlar*** deyiladi. Bunda obligatsiya kuponga ega bo‘lib, qaysiki emitentga foiz olishi uchun taqdim etadi va to‘lov muddati kelishi bilan kesilib ketishi bilan bog‘liq bo‘ladi.

Kuponli daromad - kupon to‘lovlari hisob kitobi uchun foydalanadigan obligatsiyani nominalini nisbiy daromadlilik stavkasi foizidir. Shuning uchun obligatsiya nominali 1000 doll. va kuponni daromadlilik 10% da, emitentga uning egasi uchun har yili 0,10*1000 doll., yoki 100 doll. to‘lashni yuklaydi.Agar obligatsiyani qaytarish muddati 6 yil bo‘lsa u holda uni oxirgi qaytarish 6 chi yili emitent oxirgi kupon 100 doll ni to‘laydi—va 1000 doll. nominal qiymatga ega obligatsiyani to‘laydi.

Shunday obligatsiyalar bo‘yicha pul to‘lovlari oqimi rasmda keltirilgan. Kutilayotgan pul oqimlar annuitet(to‘lovlarni vaqtlar bo‘yicha fiksirlangan qismi)ni tarkibi orqali belgilangan yillik 100 doll. hajmdagi va uni qaytarish muddatidagi 1000 doll.obligatsiya qiymatini nominali bo‘yicha belgilanadi. 100 doll.ko‘rinishdagi ku-

pon to‘lovi obligatsiyani muomalaga chiqarish vaqtida belgilaydi va oxirigacha, qaytarish muddatini oxirigacha o‘zgarishsiz qoldiriladi. Obligatsiyani muomalaga chiqarish kuni 1000 doll. bahoga teng bo‘lgan (uning nominal qiymati).

yillar	1	2	3	4	5	6
kupon to‘lovi	100	100	100	100	100	100
nominali bo‘yicha to‘lov						1000

Kuponli obligatsiya uchun daromadlilik va uni bahosi o‘rtasidagi aloqani aniqlash kuponsizga nisbatan qiyindir. Kelgusida agar kuponli obligatsiyalar bahosi uning nominalidan fark qilsa, u holda «daromadlilik» tushunchasi noaniqlikka ega bo‘ladi.

Kuponli obliasiyalarni bozor bahosi **bilan nominali bo‘yicha kotirovka qilinadigan** uning nominaliga to‘g‘ri keladigan obligatsiyalardir. Agar kuponli obligatsiyalarni bozor bahosi uni nominal qiymatiga mos kelsa, u holda bunday obligatsiyalarning daromadlilik darajasi bular bo‘yicha kuponli daromadga teng bo‘ladi.Misol uchun: 1000 doll. nominal qiymatga ega kuponli obligatsiya, uni qaytarish muddati 1 yildan so‘ng ,bu holda kuponli to‘lov uni nominalidan 10% miqdorida to‘laydi.To‘lik bir yildan so‘ng bu obligatsiyalar 1100 doll.:100 doll kuponli to‘lova 1000 doll.uni nomnal qiymati bahosidir.

Obligatsiyani baholashning birinchi tartibi: nominalli obligatsiya.

Agar sotib olinayotgan kuponli obligatsiya uni nominali bilan mos bulsa, u holda uni shunday obligatsiyalarni daromadliligi uni kuponli daromadiga teng bo‘ladi.

Kup xollarda kuponli obligatsiyalarni bozor bahosi uni nominalidan farq qiladi. Bunday holda quyidagi holat vujudga kelishi mumkin, misol uchun:obligatsiya muomalaga chiqarilishi bilan iqtisodiyotdagi foiz stavkalar darajasi tusha boshlaydi. Misol: bizning 10 % likda, 19 yil avval qaytarish muddati 20 yildan so‘ng mo‘ljallangan kuponli obligatsiya chiqarildi. Bu vaqtda obligatsiyani egrilik daromadi analogik investitsion sifatida va 1 chi yil qaytarish muddati bilan 10 % yillik me’yorida joylashgan. Hozir esa qaytarishning oxiriga qadar 1 yil qolgan, endi esa obligatsiyalarni analogik yillik foiz

stavkalari 5 %ni tashkil etmoqda. 10 %li nominal (1000 doll.) bo‘yicha kuponli obligatsiyalar muomalaga chiqarilgan bo‘lsa ham, uning bugungi bozor bahosi 1047,62 ni tashkil etmoqda. Shuning uchun obligatsiyani bahosi endi uning nominalidan ortadi, bu **mukofotli obligatsiya** deyiladi.

Bunday obligatsiyani daromadliligi qanday?

Daromadlilikni 2 ta turli xil ko‘rsatkichlari mavjud:

-**joriy qiymat-**yillik kuponlar bo‘yicha to‘lovlar summasini obligatsiyani bozor bahosiga bo‘lish-nisbati orqali hisoblanadi.

$$\text{Joriy daromadlilik} = \frac{\text{Kupon}}{\text{Bahosi}} = \frac{100}{1047,62} = 9,55\%$$

Joriy daromadlilik haqiqatda mukofotli obligatsiya daromadliligidan ortmoqda.Bu holat qaytarish muddatida faqat 1000 doll. to‘lanishi hisobga olinmaydi yoki obligatsiya uchun to‘langandan 47,62 doll. kam bo‘ladi.

Bu holatga e’tibor berish uchun, obligatsiyani nominal qiymati uning bozor qiymatidan farq qilib, uni **qaytarish vaqtida daromadlilik** deyilgan daromadliligini hisoblaymiz.Qaytarish vaqtidagi daromadlilik xuddi diskont stavkasi ko‘rinishda ko‘rib chiqiladi, bu qaysiki obligatsiyalar bo‘yicha kutilayotgan pul to‘lovlarini keltirilgan qiymati uni joriy bahosiga teng bo‘ladi.

Qaytarish vaqtidagi daromadlilikda barcha pul to‘lovlari hisobga olinib, buni obligatsiya egasi qaytarish muddatidagi obligatsiyani nominal qiymati qo‘shilgan holda oladi.Bu holatda obligatsiyani qaytarish muddati bir yildan so‘ng kelishi bilan qaytarish vaqtidagi daromadlilik hisob-kitobi qiyinroq kechadi:

$$\text{Qaytarish vaqtidagi daromadlilik} = \frac{\text{Kupon+nominal-joriy}}{\text{Joriy baho}} =$$

$$= \frac{100 \text{ doll.} + 1000\text{doll} - 1047{,}62 \text{ doll.}}{1047{,}62} = 5\%.$$

Shunday qilib, daromadlilik stavkasi hisob-kitobida, qaysiki joriy daromadlilik (9,55%) ko‘rsatkichidan foydalangan holda obligatsiya sotib oluvchilar hisob-kitob qiladi, bu qaytarish muddatida xohlamaslik holatlari vujudga keladi.

Agar obligatsiyani qaytarish muddati 1 yildan ortsa, u holda uni qaytarish vaqtidagi daromadlilik hisob-kitobi avvalgi misolga nisbatan qiyinroqdir.1000 doll. nominal qiymatga ega va joriy bahosi 1100 doll. bo‘lgan 2 yillik 10 %lik kuponli obligatsiyalarni sotib olishni ko‘rib chiqmoqdasiz.Buni daromadliligi qanday?

Buning joriy daromadliligi -9,09 % ga teng bo‘ladi.

$$\text{Joriy daromadlilik} = \frac{\text{Kupon}}{\text{Baho}} = \frac{100 \text{ doll.}}{1100 \text{ doll.}} = 9{,}09\%.$$

Biroq, yillik mukofotli obligatsiyalarda joriy daromadlilik ko‘rsatkichida uni qaytarish muddatida rejalashganga nisbatan kamroq olish hisobga olinmaydi. Obligatsiyani qaytarish muddatigacha bo‘lgan davrda 1 yildan ortadi, qaytarish vaqtidagi daromadlilik diskont stavkasi hisobga olinib, bu qaysiki kutilayotgan pul oqimlarini keltirilgan qiymati obligatsiyani joriy bahosiga teng bo‘ladi.

$$PV = \frac{PMT}{(1+i)} + \frac{FV}{(1+i)}$$

Bunda:

n-obligatsiyani qaytargunga qadar yillik to‘lov davrlar soni

i- qaytarish vaqtidagi yillik daromadlilik

PMT- kuponli to‘lov

FV- obligatsiyani nominal qiymati

Qaytarish vaqtidagi kuponli obligatsiyalar bo‘yicha daromadlilik ma’lum funksiyalar yordamida kalkulyator orqali 1 yildan yuqori bo‘lgan, qaysiki quyidagi:

n- obligatsiyani qaytargunga qadar yillik to‘lov davrlar soni

PV-obligatsiyani bahosi

FV- obligatsiyani nominal qiymati

PMT- kuponli to‘lov

n	i	PV	FV	RMT	yakun-natija
2	?	-1100	1000	100	i=4.65%

Shunday qilib, qaytarish vaqtidagi bu ikki yillik mukofotli obligatsiyani daromadi joriy daromaddan kam bo‘ladi.

Mazkur misol asosiy tartibni belgilab, obligatsiyani bahosi bilan uning daromadliligi o‘rtasidagi nisbatni ko‘rsatib beradi.

Obligatsiya baholashni *2- chi tartibi: mukofotli obligatsiya.*

Agar kuponli obligatsiyani bahosi uning nominalidan ortsa, u holda qaytarish vaqtidagi daromadlilik bunday obligatsiyalarni joriy daromadliligi kam bo‘ladi, bu o‘z navbatida uni kuponli daromadidan kam bo‘ladi.

Mukofotli obligatsiyalar uchun daromadlilik stavkasining nisbati

Qaytarish vaqtida daromadlilik<joriy daromadlilik<kuponli daromadlilik.

Ikki yillik qaytarish muddatli 4 %li kuponli obligatsiyani ko‘rib chiqamiz. Misol uchun uni bahosi 950 doll. Buning natijasida uning bozor bahosi nominal qiymatidan kam bo‘ladi, bunday obligatsiyalar *diskontli* deyiladi.

Bunday obligatsiyalarni daromadliligi qanday?

Avvalgi misolda *daromadlilikni 2 ta farkli ko‘rsatkichidan: joriy daromadlilik va qaytarish vaqtidagi daromadlilik* hisoblab chikildi.

$$\text{Joriy daromadlilik} = \frac{\text{Kupon}}{\text{Baho}} = \frac{40 \text{ doll.}}{950 \text{ doll.}} = 4{,}21\ \%.$$

Haqiqatda diskontli obligatsiyani joriy daromadliligi uni haqiqiy daromadliligа nisbatan kamaygan. Bu joriy daromadlilikda obligatsiya

bo‘yicha qaytarish vaqtida obligatsiyaga to‘langan qanchadir katta summa to‘lanishi hisobga olinmaydi.Diskontli obligatsiyani qaytarish vaqtida uni egasi bunga qaysiki to‘lanmagan 950 doll. emas, balki 1000 doll.dagi nominal qiymati bo‘yicha oladi.

Qaytarish vaqtidagi daromadlilikda barcha pul to‘lovlari hisobga olinib, buni obligatsiya egasi qaytarish muddatidagi obligatsiyani nominal qiymati qo‘shilgan holda oladi. Kalkulyator yordamida qaytarish vaqtidagi daromadlilik mohiyatini aniqlaymiz.

N	i	PV	FV	RMT	yakun-natija
2	?	-950	1000	40	i=6.76%

Shunday qilib, diskontli obligatsiyani qaytarish vaqtidagi daromadliligi bular bo‘yicha joriy daromadlilikdan ortmoqda.

Obligatsiya baholashni 3*- chi tartibi: diskontli obligatsiya.*

Agar kuponli obligatsiya bahosi uning nominalidan kam bo‘lsa, u holda bunday obligatsiyalarni qaytarish vaqtidagi daromadlilik uni joriy daromadidan yuqori bo‘lib, bu o‘z navbatida uning kuponli daromadidan yuqori bo‘ladi.

AQSH ni «yuqori daromad» bilan harakat qiluvchi kaznachey obligatsiyalari, fond haqida nimani bilish zarur?

Fakat AQSH ning kaznachey obligatsiyalariga avvalgi ayrim investitsion kompaniyalar investitsiya qilishdi, bu o‘z navbatida e’tiborni o‘ziga qaratib shunday daromadni va’da qildiki, bunda qaysiki boshqa investitsion kurollarni ham shu muddat ichida qaytarish vaqtidagi foiz stavkalariga ta’sir etdi. Taklif etayotgan foiz stavka *joriy* daromadlilik , obligatsiya esa, bunga ular mablag‘ini investitsiya qilganlar bo‘yicha *mukofotli* obligatsiya, bunga qaysiki yuqori foiz miqdoridagi kuponli daromad hisoblandi.Shu sababli obligatsiya baholashni 2 chi usulida haqiqatda kutilayotgan daromadlilik reklama qilingan joriy daromadlilikdan kam bo‘ladi. Siz,10 000 doll. mablag‘ni 1 yilga investitsiya qilishni ko‘zladingiz. Siz tanlashingiz kerak federal korporatsiya tomonidan sugurtalangan tijorat bankini depozit sertifikatini olasizmi yoki qaytarish muddati 1 yilga belgilangan AQSH kaznachey obligatsiyalarini amalga oshiruvchi fonddan aksiya sotib

olasizmi? Birinchi holda foiz stavka 5 %ni, ikkinchi holda kuponli daromadlilik-8%. Obligatsiya fondlari aktividan joylashgan obligatsiyalar o‘z nominalidan yuqori bahoda sotadi.Har bir 10 000 doll. nominal qiymatga ega qog‘ozni uni qaytarish vaqtida(1 iyldan so‘ng) olasiz, hozir esa 10285,7 doll. to‘lash zarur. Fondni joriy daromadlilik darajasi 800 doll. / 10287,7 doll. yoki 7,78% -bu reklama qilingan foiz stavka. Agar fondning xizmati uchun yillik 1 % ni tashkil etsa, u holda siz qanday haqiqatda qanday daromad olasiz?

Fondni obligatsiyasiga mablag‘ qo‘yish bilan bog‘liq qo‘shimcha xarajatlar bo‘lmagan sharoitda, yillik daromadlilik stavka 5 % ni tashkil etdi. Shunday stavkali daromadni qo‘yilgan depozit sertifikatlari ham ta’minlaydi.Bu obligasion fondni aksiyasini 10 000 doll.ni sotib olish xuddi shunday daromadni beradi, bunda 8 %li 10 000 doll. nominalli kuponli obligatsiyani 10 285,71 doll. bahoda sotib olish:

$$\text{Daromadlilik stavka} = \frac{\text{Kupon+nominal-Baho}}{\text{Bahosi}} = \frac{800 + 10\,000 - 10285{,}71}{10286{,}0} = \mathbf{5\%}.$$

Fondning xizmati uchun 1 %li 10 000 doll. uchun to‘lash zarurligi bilan, sizni haqiqiy daromadingiz 5 % emas, 4 % ni tashkil etib, qaysiki buni banklar uni depozit sertifikatlari bo‘yicha taklif qilmoqda.

7.4. Kreditlarga foiz hisoblash

Kreditning umumiy qiymati qarz oluvchining asosiy qarzni to‘lash jarayonida yuzaga keladigan barcha xarajatlarini aks ettiradigan qiymatdir.

Ilgari bank ushbu ma’lumot haqida ma’lumotni sir saqlashga harakat qilar edi, shunda mijoz kredit olishga murojaat qilish fikri o‘zgarmas edi.

Bundan tashqari, tushunmovchiliklarni oldini olish uchun ushbu yozuvning hajmi iloji boricha kattaroq bo‘lishi kerak.

Ushbu ko‘rsatkichni oddiy formuladan foydalanib hisoblashingiz mumkin:[49]

PSK = SK + SVK +%, bu yerda:

SK - kredit miqdori;

SVK - barcha komissiyalar yig‘indisi (bir martalik va oylik);

% - kredit bo‘yicha foizlar.

Annuitet to‘lovlari mijozning qarzni teng qismlarda to‘lashi bilan farq qiladi.

Bugungi kunda bu foizlarni hisoblashning eng keng tarqalgan turi.

Oylik to‘lov miqdorini hisoblash uchun siz oddiy formuladan foydalanishingiz mumkin:

Oylik to‘lov hajmi = SZ * (P + (P / (1 + P) * SK-1)), bu yerda

SZ - kredit summasi;

P - bir oy uchun foiz stavkasi;

SK - kredit muddati.

Kredit foizlarini hisoblash uchun siz oddiy formuladan foydalanishingiz kerak:

Kredit foizlari = Qolgan qarz * (stavka% / 12).

Shuning uchun biz kredit bo‘yicha oylik ortiqcha to‘lov miqdorini olamiz.

Kreditning oylik to‘lovini hisoblash formulasi

Foizlarni hisobga olmaganda, oylik to‘lov sifatida to‘lanishi kerak bo‘lgan miqdorni bilish uchun oylik to‘lovning ilgari hisoblangan miqdoridan foizlarni ushlab qolish kerak:

% holda to‘lov miqdori = Oylik to‘lov miqdori - har bir hisobot oyiga nisbatan kredit bo‘yicha foizlar.

Yoki boshqacha aytganda:

Kreditning oylik va kunlik foiz stavkasi bo‘yicha foizlarni hisoblash

Alohida banklarda kreditni to‘lashning bir qismi sifatida foizlar miqdori (AP) boshqacha tarzda hisoblanadi. Ba’zi banklar uni hisoblash uchun oylik foiz stavkasini belgilaydilar, boshqalari kunlik foiz stavkasini belgilaydilar (keng tarqalgan holat).

Birinchi holda, foizlar miqdori quyidagi formula bo‘yicha hisoblanadi:

[49] https://www.sravni.ru/enciklopediya/info/formula-rascheta-kredita/

SP = SKost. x PS,

Bu yerda: CKost. - foizlar hisoblangan ssudadagi qarz qoldig‘i;

PS - oylik foiz stavkasi (yillik foiz stavkasining 1/12 qismi 100 ga bo‘linadi)[50]dir.

Ikkinchi holda, foizlar miqdori quyidagi formula bo‘yicha hisoblanadi:

SP = SKost. x (P / (yil. kun) x kun),

bu yerda P - yillik foiz stavkasi 100 ga bo‘lingan;

yil. kunlar - bir yil ichidagi kunlar soni (365 yoki 366 kun);

kunlar - foizlar joriy davrda hisoblangan kunlar soni. Agar to‘lovlar oylik bo‘lsa, unda "kunlar" qiymati. Ehtimol, oyga qarab, 28 dan 31 gacha bo‘lishi ham mumkin.

Nazorat savollari

1. Qarzlar reytingini ochib bering?
2. Dividend diskont modellari yordamida oddiy aksiyalarni baholang?.
3. Konvertatsiyalanadigan obligatsiyalarni baholang?.
4. Kreditlarga foiz hisoblang?

Test savollari

1.Kredit reytingi - bu nimalarni o‘z ichiga oladi?

- reyting agentligining tavakkalchilik omillarini baholash asosida qarz oluvchining umumiy kredit qobiliyatiga yoki qarzdorning kreditga layoqatliligiga oid ma’lumotlar
- reyting agentligining tavakkalchilik omillarini baholamay qarz oluvchining kreditga layoqatliligiga oid bo‘lmagan ma’lumotlar
- reyting agentligining tavakkalchilik omillarini baholash asosida kreditga layoqatliligiga oid ma’lumotlar
- reyting agentligining tavakkalchilik omillarini baholash asosida investorning umumiy kreditga layoqatliligiga oid ma’lumotlar

[50] http://www.consultant.ru/edu/student/consultation/protsenty_po_kreditu/

2. Kredit reyting baholashning asosiy maqsadi qanday tushuncha beradi?

- potensial kreditorlar / omonatchilarga moliyaviy majburiyatlarini oʻz vaqtida toʻlash ehtimoli toʻgʻrisida tushuncha
- potensial investorlar / omonatchilarga moliyaviy majburiyatlarini oʻz vaqtida toʻlay olmaslik toʻgʻrisida tushuncha
- potensial emitentlar /aksiyadorlarga moliyaviy majburiyatlarini toʻlash ehtimoli toʻgʻrisida tushuncha
- potensial qarz oluvchilar / omonatchilarga moliyaviy majburiyatlarini oʻz vaqtida toʻlamaslik ehtimoli toʻgʻrisida tushuncha

3. Kredit reytinglari nisbiy, nima uchun muhimdir?

- shuning uchun maʼlum bir mamlakat, korxona, sohaning oʻziga xos xususiyatlarini hisobga olish
- shuning uchun maʼlum bir nechta mamlakat, korxonalar, sohaning oʻziga xos xususiyatlarini hisobga olish
- shuning uchun maʼlum faqatgina bir mamlakat, korxona, sohaning oʻziga xos xususiyatlarini hisobga olish
- shuning uchun sohaning oʻziga xos xususiyatlarini hisobga olish

4. Kompaniyaning kredit reytingi - bu qanday koʻrsatkich?

- potensial investorlar uchun qimmatli qogʻozlar (obligatsiyalar) uchun moliyaviy
- potensial emitentlar uchun qimmatli qogʻozlar (obligatsiyalar) uchun moliyaviy
- potensial qarzlar uchun qimmatli qogʻozlar (obligatsiyalar) uchun moliyaviy
- potensial mablagʻlar uchun qimmatli qogʻozlar (obligatsiyalar) uchun moliyaviy

5. Kredit reytingi - bu qanday moliyaviy vosita?

- maʼlum bir kompaniya, korporatsiya yoki hatto maʼlum bir davlat tomonidan chiqarilgan obligatsiyalarning ishonchliligini oʻlchash uchun keng tarqalgan
- maʼlum bir kompaniya tomonidan chiqarilgan obligatsiyalarning ishonchliligini oʻlchash uchun keng tarqalgan

- ma’lum bir davlat tomonidan chiqarilgan obligatsiyalarning ishonchliligini o‘lchash uchun keng tarqalgan

- korporatsiya yoki hatto ma’lum bir davlat tomonidan chiqarilgan aksiyalarning ishonchliligini o‘lchash uchun keng tarqalgan

6. Reytingda nafaqat kompaniyaning joriy moliyaviy holati, kapital miqdori va qarz miqdori, balki boshqalar ham hisobga olinadi?

- butun oldingi moliyaviy tarix ham
- butun oldingi va keyingi moliyaviy tarix ham
- faqat oldingi moliyaviy tarix ayrimlari ham
- oldingi va avvalgi moliyaviy tarix ham

7. Tashkilotning yuqori darajadagi kredit reytingi nimani anglatadi?

- unga pul bilan ishonish deyarli xavfsizligini
- unga aksiya bilan ishonish deyarli xavfliligini
- unga kredit bilan ishonish deyarli nominal xavfsizligini
- unga renta bilan ishonish deyarli haqiqiy xavfsizligini

8. Dividendlarni diskontlash usuli (DDU) – nimalarni baholashga asoslanadi?

- pul oqimini diskontlash usuli orqali noma’lum pul oqimlarini tushumini

- pul oqimini diskontlash usuli orqali ma’lum pul oqimlarini tushumini

- pul oqimini diskontlash usuli orqali noma’lum investitsion oqimlarini tushumini

- pul oqimini diskontlash usuli orqali noma’lum moliya oqimlarini tushumini

9. Dividendni daromadliligi – bu nimaga bo‘linadi va foiz ko‘rinishda bo‘ladi?

- dividendi yillik hisoblanayotganda oddiy aksiyaga to‘lanayotgan dividend-summasi mazkur aksiyalarni joriy bozor bahosiga bo‘linadi

- dividendi yillik hisoblanayotganda oddiy aksiyaga to‘lanayotgan devidend-summasi mazkur aksiyalarni nominal bahosiga bo‘linadi

- dividendi yillik hisoblanayotganda imtiyozli aksiyaga to‘lanayotgan dividend-summasi mazkur aksiyalarni nominal bahosiga bo‘linadi

- dividendi yillik hisoblanayotganda obligatsiyaga to‘lanayotgan dividend-summasi mazkur aksiyalarni nominal bahosiga bo‘linadi

10. P/E koeffitsiyentni bildirib – bu qanday nisbatda ko‘rinadi?

-aksiyani joriy bozor bahosini oxirgi 4 kvartalda olingan sof foydaga nisbati

-aksiyani joriy bozor bahosini oxirgi 3 kvartalda olingan sof foydaga nisbati

-aksiyani joriy bozor bahosini oxirgi 2 kvartalda olingan sof foydaga nisbati

-aksiyani joriy bozor bahosini oxirgi yil boshida olingan sof foydaga nisbati

8-BOB. AKTIVLARNI BAHOLASH VA NARXLASH NAZARIYASI

Tayanch iboralar: *Diskont, xarajatli uslub, jismoniy qiymat, Funksional qiymat, Analoglarni taqqoslash uslub, qiyosiy baholash, Regressiya tahlil, kapitallashuv uslubi, Elvud usuli, Nomoddiy aktivlar, yakuniy baholash, gudvil qiymati, Intellektual mulk, pul oqimlari model, CARM, "bozor portfeli", nisbiy bozor qiymati, Maxsus tavakkal, Tizimli tavakkalchilik,mukofot,* ***Xavfsiz stavka,*** *sukut,Beta koeffitsiyenti, β-krefitsenti aktivlarni baholash, beta-regressiyani hisoblash, Moliyaviy vosita (richag), "yaxshi" payt, beta-versiya, beta-smeta,. Retrospektiv, geometrik, nisbiy standart og'ish, Arbitraj, narx-larni aniqlash modeli, arbitraj tavakkalchilik, Arbitraj narxlari nazariyasi,* ***Ko'p omilli model,*** *arbitraj narxlari modeli, sezgirlik krefitsentlari,sistematik tavakkal,*

8.1. Aktivlarni narxlash modelining xususiyatlari

Bozorning turli segmentlarida talabga ta'sir etuvchi omillari mavjud. Bunday yondashuvni qo'llash shartlari turlicha. Xususan Diskontlash, kapitallashuv koeffitsiyentlari, daromadlarni taxmin qilish va prognozlash, ipoteka kreditlarini tahlil qilish, moliyalashtirishning tannarxga ta'siri va hokazolar. Jahondagi katta ensiklopetik slovarlar TQ[51], sof operatsion daromad (SOD), doimiy va o'zgaruvchan xarajatlar, kapitalizatsiya koeffitsiyentini hisoblash, kapitallashuv koeffitsiyentlari bo'yicha bozor ma'lumotlari bilan bevosita bog'liqdir.

Usulni qo'llash shartlari[52]

Ko'chmas mulkni baholashning xarajatli uslubi

Ko'chmas mulkni baholashga qimmatga tushadigan yondashuvdir. Xarajatli uslubdan foydalanish uchun zarur sharti shuki yondashuvni qo'llash shartlari shundaki, u kelgusida baholanayotgan obyektning eskirishi bilan mos obyektni qurilishga bo'ladigan xarajatlarini detallariga asoslangan holdagi aniq baholashdir. Misol uchun; yer uchastkasining narxi, almashtirish qiymati, ko'payish, eskirganlik

[51] https://gaap.ru/articles/Otsenka_stoimosti_biznesa/
[52] https://finotchet.ru/print/articles/492/

qiymati, tadbirkorning foydasi, qayta tiklash va almashtirish usullari qo‘llaniladi.

Yig‘ilgan smetalarni tuzish uchun bashoratli xarajatlarni o‘z ichiga olgan yig‘ilgan smetalarni tuzish usuli, taqqoslangan birliklar usuli, tarkibiy qismlarni taqsimlash usulini o‘z ichiga oladi. Tadbirkorning foydasi tushunchasi, turli xil ko‘chmas mulk turlari bo‘yicha tadbirkorning foydasi, tashqi qiymatini aniqlash usullari, qayta tiklanadigan va bir martalik jismoniy qiymat, jismoniy eskirishni aniqlash usullarini o‘z ichiga oladi. Shuningdek,funksional qiymatini aniqlash usullari va amortizatsiya qiymatining ko‘chmas mulkning bozor qiymatiga ta’sirini hisobga olish modellarini ham o‘z ichiga oladi.

Analoglarni taqqoslash usuli

Qiyosiy baholashning nazariy asoslari, qiyosiy tavsiflarni keltirish usullari orqali taqqoslash modellaridan foydalaniladi. Bunda:

- mulkning kosmik rejalashtirish ko‘rsatkichlari;

-mulkning texnik-iqtisodiy ko‘rsatkichlariga ta’sir qiluvchi omillar*:*

-mulk obyektlarining texnik-iqtisodiy tahlili analoglarni taqqoslash uslubining asosidir.

Regressiya tahlili jarayonida o‘zgartirish turlari va usullaridan keng foydalaniladi. Bunda, moliya bozorining obyektlari va subyektlari sotishni taqqoslash orqali mulk obyektlarining qiymatini aniqlash uchun chiziqli algebra apparati yordamida mulk obyektlarini baholash uchun quyiagi multiplikatorlardan foydalaniladi:

- narx / balans qiymati,

-narx / foyda,

-narx / pul oqimi.

Mulkni baholashni kapitallashuv uslubi

Kapitallashtirish usuli - bu mulkni baholashning bir turi bo‘lib, u ma’lum bir davr uchun daromad ko‘rsatkichlariga asoslanadi[53], agar u daromad darajasi bir xil darajada qoladi degan taxminga asoslansa.

[53] http://ozenka-biznesa.narod.ru/Main/bsn_71.htm

Daromad keltiradigan ko‘chmas mulkni baholashda daromadlarni kapitallashtirish usuli qo‘llaniladi. Masalan, ko‘chmas mulkka egalik qilishdan olinadigan daromad, masalan, uni ijaraga berishdan olinadigan joriy va kelajakdagi daromadni, kelajakda sotilganda ko‘chmas mulk qiymatining mumkin bo‘lgan o‘sishidan tushadigan daromadni aks ettirishi mumkin.

Bunda: kapitalizatsiya koeffitsiyenti hisoblanadi.

1. Kumulyativ qurilish usuli.

2.Kapitalizatsiya xarajatlarini qoplashni hisobga olgan holda kapitallashuv koeffitsiyentini aniqlash usuli.

3. Bog‘langan investitsiya usuli yoki investitsiya guruhi texnikasi.

4. To‘g‘ridan-to‘g‘ri kapitalizatsiya usuli.

Ko‘chmas mulkni baholashda kapitalizatsiya koeffitsiyenti ikki elementdan iborat:

-investitsiyalarning rentabellik darajasi (kapitalning rentabellik darajasi). Bu vaqtni, tavakkalni va muayyan investitsiya bilan bog‘liq boshqa omillarni hisobga olgan holda investorga tovon pul qiymati uchun to‘lanishi kerak;

-kapitalning rentabelligi (kompensatsiya) darajasi. Kapitalni qaytarish deganda dastlabki sarmoyalar miqdorini to‘lash tushuniladi. Bundan tashqari, kapitallashuv koeffitsiyentining ushbu elementi faqat amortizatsiya qilingan, ya’ni yo‘qotish qiymati, aktivlarning bir qismiga nisbatan qo‘llaniladi.

Kapital xarajatlarni qoplashni hisobga olgan holda kapitallashuv koeffitsiyentini aniqlash usuli

Avval ta’kidlab o‘tilganidek, ko‘chmas mulk kapitallashuv koeffitsiyenti investitsiyalarning rentabellik darajasi va kapital rentabelligini o‘z ichiga oladi.

Agar aktiv qiymatining o‘zgarishi bashorat qilingan (pasayish yoki o‘sish) bo‘lsa, u holda kapitalni tiklash kapitallashuv koeffitsiyentini hisobga olish kerak bo‘ladi.

Investitsiya qilingan kapitalni tiklashning uchta usuli mavjud:

1. Kapitalning to‘g‘ridan-to‘g‘ri rentabelligi (Ring usuli).

2.Kapitalni qoplash fondiga qaytarish va investitsiyalarning rentabellik darajasi (Inwood usuli).Ba’zan uni renta usuli deb ham atashadi.

3. Qaytish, qoplash fondi uchun kapital va tavakkalsiz foiz stavkasi (Xoskold usuli).

Ring usuli. Ushbu usul daromadlar oqimi muntazam ravishda pasayishi kutilganda va asosiy qoplanish teng qismlarda amalga oshirilishi kutilayotgan paytda mos keladi.

Kapitalning yillik rentabelligi aktiv qiymatining 100 foizini qolgan foydali muddatga bo‘lish yo‘li bilan hisoblanadi, boshqacha qilib aytganda, bu aktivning foydali muddatining o‘zaro bog‘liqligidadir.

Indivud usuli. Ushbu usul butun prognoz davrida doimiy, teng daromad olinishi kutilayotganda qo‘llaniladi. Ushbu daromad oqimining bir qismi investitsiyalarning rentabelligini anglatadi, ikkinchisi esa kapitalning qaytarilishini yoki qaytarilishini ta’minlaydi.

Bundan tashqari, kapital rentabelligi investitsiya (kapital) rentabelligi stavkasi bo‘yicha qayta investitsiya qilinadi.

Xoskold usuli. U dastlabki sarmoyalar natijasida hosil bo‘lgan daromad darajasi shunchalik yuqori bo‘lganki, u bir xil stavkada qayta investitsiya qilinishi ehtimoldan yiroq bo‘lgan hollarda qo‘llaniladi. Shuning uchun, investitsiya qilingan mablag‘lar uchun daromad xavf-xatarsiz stavka bo‘yicha olinadi deb taxmin qilinadi. Investitsiyalar to‘liq qiymatini yo‘qotmaydi, balki qisman yo‘qotadi deb taxmin qilinadigan bo‘lsa, kapitallashuv koeffitsiyenti biroz boshqacha tarzda hisoblab chiqiladi.

Invud usuli bo‘yicha kapitalning rentabelligi tiklanish fondi omilini qiymatni yo‘qotish foiziga ko‘paytirish orqali aniqlanadi. Ko‘chmas mulkka sarmoya kiritishda investor dastlabki investitsiya qilingan kapital qiymatining kelajakda o‘sishini kutadi.

Ushbu hisob-kitob investorning ayrim ko‘chmas mulk turlariga bo‘lgan talabning oshishi ta’sirida yoki inflyatsiya darajasining ko‘tarilishi natijasida yerlar, binolar, inshootlar narxining oshishi prognoziga asoslanadi. Shu munosabat bilan kapital qo‘yilmalar narxining o‘sishini kapitallashtirish koeffitsiyentini hisobga olish zaruriyati tug‘iladi.

Nomoddiy aktivlarni qiymatini baholash

Nomoddiy aktivlarni baholashga har xil yondashuvlar mavjud. Nomoddiy aktivlar tushunchalari. Nomoddiy aktivlarni yakuniy baholash, nomoddiy aktivlarni baholash baholash, orqali quyidagicha amalga oshiriladi:

- gudvil qiymatini, obro‘sini aniqlash;

-savdo markasini baholash modellari, kapitallashuv stavkasini hisoblash, pul oqimlarini prognoz qilish va hokazolar.

Intellektual mulk qiymatini hisoblash uchun tuzatishlar kiritish. Intellektual mulkni baholashning mavjud modellarini tahlil qilish.

8.2. Kapital aktivlarni narxlash modeli (CARM modeli)

Diskont stavkasi ma’lum bir pul oqimi bilan bog‘liq bo‘lgan tavakkalchilik funksiyasi sifatida aniqlanishi mumkin.Diskont stavkalari miqdorini aniqlash diskontlangan pul oqimlari modellarida aktivlarning adolatli qiymatini o‘lchash jarayonining ajralmas qismidir.

Hozirgi vaqtda diskontlash stavkalarining qiymatini aniqlash uchun ko‘plab yondashuvlar va modellar ishlab chiqilgan va qo‘llanilgan.

Eng sodda va eng mashhur uslub – bu(Model senoobrazovaniya Capital Asset) Capital Asset Pricing Model (CARM).

CARM modeli uchun asosiy o‘rin "bozor portfeli" tushunchasi hisoblanadi. Bozor portfelini har bir aksiya uning nisbiy bozor qiymatiga mos keladigan qimmatli qog‘ozlar to‘plamidan tashkil topgan portfel deb ta’riflash mumkin, bu o‘z navbatida uning barcha bozor qiymatlarining yig‘indisiga teng bo‘lgan barcha bozor qiymatlariga teng bo‘ladi.

CARM modeli quyidagi xavf tasnifiga asoslangan [4]:

1. Maxsus tavakkal - diversifikatsiya qilinishi mumkin bo‘lgan ma’lum bir aktivga (kompaniyaga) xos bo‘lgan noyob xavf (masalan, ishbilarmonlik obro‘sini yo‘qotish xavfi)dir.

2. Tizimli tavakkalchilik (bozor xavfi) - bu bozor portfelini tashkil etuvchi barcha qimmatli qog‘ozlar (masalan, qarz resurslari foiz stavkalarining o‘sishi) ta’siriga tushadigan tavakkalchilik turidir.

Bundan tashqari, ma’lum va tizimli xatarlar o‘rtasida bir qator oraliq pozitsiyalarni egallaydigan ma’lum xatarlar mavjud.

Bunga, odatda, ma’lum bir mamlakat ichida mavjud bo‘lgan va mamlakatlarning aksariyat qismiga nisbatan jahon iqtisodiyotining barcha qimmatli qog‘ozlari yig‘indisiga sezilarli ta’sir ko‘rsatmaydigan siyosiy xavf kiradi.

Biroq, global iqtisodiyoti ustun bo‘lgan mamlakatlarning (masalan, AQSH) qimmatli qog‘ozlari qiymatining keskin tebranishlari beqarorlikning umumiy omili bo‘lishi mumkin.

Diversifikatsiya qilish valyuta xavfini sezilarli darajada kamaytiradi, chunki bir valyutadagi amortizatsiya boshqa valyutaning o‘sishi bilan qoplanadi.

Shu sababli, CARM modelida aksiyalarga sarmoya kiritganlik uchun to‘lanadigan mukofot - bu turlicha bo‘lmagan tizimli xavf uchun mukofotdir, chunki boshqa xatarlar sezilarli darajada kamayishi mumkin.

Kapital aktivlarni baholash modeli funksional jihatdanga o‘xshaydi:

$$E(R) = R_f + \beta * ERP \qquad (1)$$

bu yerda e (R) - investitsiyalarning kutilayotgan rentabelligi;

Rf - tavakkalchiliksiz rentabellik;

β - beta krefisent;

ERP - bu aksiyalarga sarmoya kiritish uchun mukofot.

Keling, CARM modelining alohida tarkibiy qismlarini ko‘rib chiqamiz.

Xavfsiz stavka

Aktivlar va passivlarni baholashning barcha modellari tavakkalsiz aktiv ta’rifidan boshlanadi va ushbu aktivning kutilgan rentabelligini xavfsiz stavka sifatida ishlatadi.

Nazariy nuqtai nazardan, bunday aktiv mavjud emas, ammo amaliy nuqtai nazardan, riskni e’tiborsiz qoldiradigan darajada kichik bo‘lgan aktivni topish mumkin.

Bunday aktiv uchun bir qator aniq talablar qo‘yiladi.

Birinchidan, buning uchun sukut bo‘yicha xavf bo‘lmasligi kerak. Ushbu talabga faqat davlat qimmatli qog‘ozlari javob bera oladi.

Biroq, tarix ko‘rsatganidek, hukumatlar alohida davlatlar ham har doim ham o‘z majburiyatlarini bajarmaydilar.

Ikkinchidan, ushbu qimmatli qog‘ozlar uchun qayta investitsiya qilish xavfi bo‘lmasligi kerak.

Faqatgina yuqoridagi ikkita shart bajarilgan taqdirda, ta’minotning kutilgan rentabelligi haqiqiyga teng bo‘ladi. Xavfsiz stavka, masalan, 10 yillik muddat uchun nol kupon bilan 10 yillik davlat zayomining kutilgan rentabelligi bo‘ladi.

Xavfsiz stavka quyidagilar asosida hisoblanadi:

- sukut bo‘yicha mamlakatlarning reytinglari bo‘yicha tarqalishi.– S&P yoki Moody's kabi reyting agentliklari turli mamlakatlar uchun kredit reytinglarini e’lon qiladi;

- rivojlanayotgan mamlakatlarning rivojlangan davlatlar valyutasida (masalan, AQSH dollarida) sotiladigan davlat obligatsiyalari mavjudligini nazarda tutadigan bozor defolt tarqalishi;

–Default Spread 1 kredit svoplari (CDS) uchun 2.

Shunga qaramay, ba’zi bir mualliflar eng ishonchli banklarning depozitlari bo‘yicha foiz stavkasini yoki Rossiya emitentlarining yevrobondlaridagi kupon stavkalarini xavf-xatarsiz stavka sifatida ishlatishni afzal ko‘rishadi.

Beta krefitsenti ma’lum bir aktivga sarmoya kiritishning nisbiy xavf darajasini bildiradi, ya’ni. ma’lum bir kompaniyaning qimmatli qog‘ozlarining tizimli xavfga sezgirligi darajasi. Beta koeffitsiyenti bozor rentabelligi 1% ga o‘zgarganda ma’lum bir aktivning rentabelligi qanchalik o‘zgarishini ko‘rsatadi.

Shunday qilib, "X" kompaniyasi uchun 0,3 ga teng bo‘lgan β-koeffitsiyentining qiymati shuni ko‘rsatadiki, bozor portfelining rentabelligi 1% ga oshishi bilan ushbu kompaniyaning rentabelligi 0,3% ga oshadi (pasayish bilan 1%, u 0, 3% ga kamayadi).

Amalda, alohida kompaniyalar (tarmoqlar) uchun β-krefitsenti aktivlarni baholashga ixtisoslashgan kompaniyalar (Merrill Lynch, Barra, Bloomberg, S&P, Value liniyasi va boshqalar) tomonidan hisoblanadi.

Yuqoridagi kompaniyalarning β-krefitsentini baholashga yondashuv bozor portfelining rentabelligiga nisbatan ma’lum bir aksiyaning rentabelligini regressiya tahliliga asoslangan.

Muayyan kompaniya uchun beta-regressiyani hisoblashning ko‘plab usullari mavjud.

Bizning fikrimizcha, ulardan eng anig‘i - bu oshayotgan (ko‘tarila-yotgan o‘suvchi) beta-krefitsentning bahosi hisoblanadi. Ushbu yondashuv shu kabi kompaniyalar uchun bir nechta b-krefitsentlarni hisoblashni va ularning keyingi o‘rtacha qiymatini o‘z ichiga oladi, ya’ni beta qiymati ma’lum bir kompaniya uchun emas, balki ma’lum bir faoliyat turi uchun hisoblanadi.

Faoliyatning ma’lum bir turi uchun β-krefitsentini hisoblab chiqqandan so‘ng, olingan krefitsent baholanadigan kompaniyaga xos bo‘lgan operatsion va moliyaviy ta’tilni hisobga olgan holda tuzatiladi.

Moliyaviy vosita(richag)ta’sirga kelsak, ushbu ko‘rsatkich yuqori darajada bo‘lgan kompaniyalar ikki sababga ko‘ra tizimli xavfga ko‘proq duch kelishadi.Bunda:

Birinchidan, foizlar bo‘yicha sezilarli to‘lovlar "yaxshi" paytlarda ushbu kompaniyalar katta foyda olishiga olib keladi va "yomon" bo‘lsa - ular uni keskin yo‘qotishi mumkin.

Ikkinchidan, moliyaviy vositaning yuqori qiymati sof foyda turli-cha bo‘lishini oshiradi va shunga mos ravishda investor zimmasidagi xatarlarni oshiradi.

Moliyaviy vositani hisobga olgan holda, beta krefitsent quyida-gacha:

$$B_l = B_u[1 + (1 - t)(D/E)], \qquad (2)$$

gde Bi – beta koeffitsiyenti vositasi;

Bu – vositasiz beta koeffitsiyenti;

t – sof foyda solig‘i stavkasi;

(1 – t) – soliq shit;

(D/E) – moliyaviy vosita (moliyaviy leveridj).

Agar biz X kompaniyasi faqat o‘z kapitali asosida ish yuritadi deb hisoblasak (ya’ni moliyaviy ta’sir kuchi nolga teng bo‘lsa), uning foydasiz beta-versiyasi 0,7 ga, daromad solig‘i stavkasi 20% ga teng bo‘lsa, u holda β dinamikasini moliyaviy krefitsent dinamikasiga bog‘liq krefitsent hisoblash mumkin.

6-jadval

β koeffitsiyentga moliyaviy leveridjni ta’siri

Moliyaviy vosita,%	Koeffitsiyent (β)	Vositani ta’siri
0	0,70	0,00
50	0,98	0,28
100	1,26	0,56
250	2,10	1,40
500	3,50	2,80

1-jadvaldan ko‘rinib turibdiki, beta-koeffitsiyentining qiymati qarz yukining o‘sishi bilan ortadi, ya’ni. kompaniyaning qarz yuki aksiyalarga sarmoya kiritish xavfini sezilarli darajada oshiradi. Amalda, ko‘pincha kompaniya bir vaqtning o‘zida bir nechta faoliyat bilan shug‘ullanishi sodir bo‘ladi.

Bunday holda, hajmli -koeffitsiyentini uning o‘rtacha tortilgan qiymatini hisoblash yo‘li bilan sozlash zarur, bu yerda "og‘irliklar" har bir faoliyat turida kompaniyaning bozor qiymatining ulushi bo‘ladi.

Agar daromad solig‘i stavkasi 20% bo‘lsa va kompaniyaning moliyaviy ta’siri 30% bo‘lsa, unda beta krefitsentning kaldıraç qiymati 0,63 ga teng bo‘ladi. Beta krefitsentini yuqoriga qarab beta krefitsenti yondashuvi doirasida hisoblash algoritmi 6 bosqichda ifodalanishi mumkin:

1) faoliyat turini (yoki turlarini) aniqlash;

2) aksiyalar ochiq bozorda sotiladigan barcha faoliyat turlari bo‘yicha taqqoslanadigan kompaniyalarni topish;

3) vosita beta-versiyaning o‘rtacha (sanoat) qiymatini hisoblash;

4) faoliyat turi (turlari) bo‘yicha vosita o‘rtacha beta krefisentini baholash va o‘rtacha vosita beta krefitsentini hisoblash;

5) operatsion vosita ta’sirini hisobga olish;

6) baholangan kompaniya uchun moliyaviy leveraj va leverage β-krefitsentini baholash.

Beta krefitsentini hisoblash uchun ushbu algoritmdan foydalanish quyidagilarga imkon beradi:

a) standart xato qiymatini sezilarli darajada kamaytirishga,

b) kompaniya faoliyat ko‘rsatadigan barcha faoliyat turlarini hisobga olish;

v) kompaniyaning individual xususiyatlarini - moliyaviy va operatsion vositani hisobga olish.

Bularning barchasi birlashtirilib, beta-smetani juda ishonchli qiladi. Qimmatli qog‘ozlarga sarmoya kiritganlik uchun mukofotga kelsak, u bozor portfelining kutilayotgan rentabelligi va tavakkalchiliksiz stavka asosida hisoblanadi.

Ushbu mukofotni hisoblash mumkin:

1. Retrospektiv ravishda - tarixiy ma’lumotlarga asoslaladi (aksiyalarning o‘rtacha yillik rentabelligi va risksiz qimmatli qog‘ozlar o‘rtasidagi farq sifatida);

2. Istiqbolli - joriy aksiyalar narxlari va ushbu aksiyalar uchun kutilayotgan pul oqimlari asosida shakllanadi.

Retrospektiv yondashuv

O‘rtacha arifmetik rentabellik yillik daromadlar seriyasining oddiy o‘rtacha qiymatini quyidagicha ifodalaydi;

- o‘rtacha geometrik - murakkab stavka bo‘yicha hisoblangan rentabellikni tavsiflaydi va zanjirning o‘rtacha yillik o‘sish sur’atlarini hisoblash zarur bo‘lganda qo‘llaniladi.

7-jadval

O‘rtachasini aniqlashning turli xil usullaridan foydalanib bozor portfelini o‘rtacha yillik daromadliligini hisob-kitobi

Ko‘rsatkich	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Daromadlilik,%	15,5	2,1	10,3	12,8	8,4	4,5	11,1	4,5
O‘rtacha arifmetik yillik daromadlik %								10,72
O‘rtacha geometrik yillik daromadlik %								8,56

Jadvaldan ko‘rinib turibdiki, o‘rtacha arifmetik ko‘rsatkichlar bozor portfelining o‘rtacha rentabelligini biroz oshirib yuboradi (ortiqcha 2,16% ni tashkil etdi, bu rentabellikni baholashda muhim ahamiyatga ega).

Amalda, qoida tariqasida, hisoblashning soddaligini hisobga olgan holda o‘rtacha arifmetik taxminlar qo‘llaniladi.Biroq, o‘rtacha geometrik yondashuvdan foydalanish foydasiga muhim dalillar mavjud.

Statistika shuni ko‘rsatadiki, bunday korrelyatsiya sodir bo‘ladi, keyin geometrik o‘rtacha yondashuvdan foydalanish afzalroqdir. Ushbu masala bo‘yicha mutaxassislar o‘rtasida yakdillik yo‘qligi

sababli, ko‘rib chiqilgan har qanday yondashuvdan foydalanish juda maqbuldir.

Ba’zi mualliflar, masalan, V.F. Keskin, qisqaroq vaqt oralig‘idan foydalanishning foydaliligini talab qiling, chunki investorlarning xatarga munosabati vaqt o‘tishi bilan o‘zgarib turadi.

8-jadval

Risk uchun mukofotni baholashdagi standart xatolar

Baholash davri,yil	*Standart xatolarni ahamiyati, %*
5	*13,42*
10	*9,49*
15	*7,75*
25	*6,00*
50	*4,24*
100	*3,00*

Jadval ma’lumotlaridan ko‘rinib turibdiki, atama qancha ko‘p bo‘lsa, xato shunchalik past bo‘ladi. Bu bizga katta vaqt oralig‘idan foydalanish afzalroq deb o‘ylashimizga imkon beradi, chunki qisqa vaqt oralig‘ining barcha afzalliklari ortib borayotgan standart xato bilan qoplanadi.

Xavf mukofotini baholashga istiqbolli yondashuv

Ushbu yondashuv bozor umuman olganda aktivlarga to‘g‘ri narx belgilashni nazarda tutadi. Bunday holda, mukofot M. Gordon tomonidan doimiy o‘sish modeli[54] bo‘yicha hisoblanadi va o‘z shakliga ega:

$$P_n = \frac{DPS_{n+1}}{(k_{e,st} - g_n)};$$

Bunda:

$$P_n = \frac{DPS_{n+1}}{(k_{e,st} - g_n)};$$

bu yerda DPS[55] - kelgusi t yil kutilayotgan dividend;

- ke – kapital narxi (hg – tez o‘sish davri;

st – barqaror o‘sish davri);

[54] https://activeinvestor.pro/model-gordona/

[55] https://studfile.net/preview/9760888/

Pn - n yil oxiridagi xarajatlar;

g - n yil davomida istisno qilingan o‘sish sur’atlari,

gn - n yilan keyin cheksiz davom etadi, undan keyin risksiz stavkani olib tashlash kerak bo‘ladi.

Kutilayotgan o‘sish=taqsimlanmagan sof foyda koeffitsiyenti x shaxsiy kapital daromadligi=(1-to‘lov koeffitsiyent) x shaxsiy kapital daromadi

Bundan tashqari, CARM modeli bo‘yicha diskont stavkasining qo‘shimcha quyidagi tarkibiy qismlariga e’tibor qaratish lozim:

a) kichik kompaniyalarga sarmoya kiritish uchun tavakkal mukofotlari va

b) suveren xavf bo‘yicha mukofot.

Kichik kompaniyalarga sarmoya kiritish uchun tavakkal mukofoti Avstriya maktabining iqtisodiy nazariyasi nuqtai nazaridan ushbu mukofotning mavjudligi oqlanmaydi. Bir-birini to‘ldiruvchi ishlab chiqarish omillarining ma’lum bir kombinatsiyasi mavjud bo‘lib, unda tannarx birligi bo‘yicha maksimal mahsulot ishlab chiqarishga erishiladi, shuning uchun boshqa narsalar teng bo‘lganda, uzoq muddatda kichik kompaniyalar, yirik firmalar rentabelligini rentabellikdan oshib ketishi uchun zarur shartlar mavjud emas.

Suveren xavf uchun mukofot

Suveren xavfni diversifikatsiya qilish qiyin.Suveren xavfni hisobga olgan holda, CARM modeli quyidagicha ko‘rinadi:

$$E(R) = R_f + \beta * (ERP_d + C) \quad (5)$$

bu yerda C - aksiyalarga investitsiya qilishning suveren xavfi uchun mukofot;

ERPd - bu yetuk bozorda aksiyalarga sarmoya kiritish uchun xavf mukofoti.

Suveren tavakkalchilikni baholashda bir nechta yondashuvlar mavjud.

Birinchi yondashuv - ma’lum bir davlatning davlat zayomlari bo‘yicha defolt tarqalishini taxmin qilish. Reyting agentliklari (S&P 500, Fitch va boshqalar) defolt xavfini baholaydilar, ya’ni, aksiyalarga sarmoya kiritish xavfi emas, qarzni to‘lamaslik.

Baholash metodologiyasi siyosiy tavakkalchilikni hisobga olgan holda mamlakatning asosiy makroiqtisodiy ko‘rsatkichlariga asoslanadi, shuning uchun odatda ushbu yondashuv aksiyalar uchun mamlakat xavfini baholash uchun qo‘llaniladi.

Ikkinchi yondashuv - ikki mamlakat fond indekslari rentabelligining nisbiy standart og‘ishini baholash.Nisbatan standart og‘ishni hisoblash formulasi shakliga ega:

$$\sigma_{rx} = \sigma_x / \sigma_{usa} \quad (6)$$

bu yerda σr x - "X" mamlakat uchun nisbiy standart og‘ish;

-x - bu "X" mamlakat uchun umuman fond bozorining rentabelligining standart og‘ishi;

-σUSA - AQSH fond bozori rentabelligining standart og‘ishi.

Uchinchi yondashuv - avvalgi ikkita sintez:

-bunda ham standart tarqalish, ham rentabellikning nisbiy standart og‘ishi hisobga olinadi, bu esa suveren tavakkalni aniqroq baholashga imkon beradi.

Rasmiylashtirilgan shaklda quyidagicha ko‘rinadi:

$$C_r = C * \sigma_i / \sigma_{gb} \quad (7)$$

bu yerda Cr - aksiyalarga investitsiya qilishning suveren xavfi uchun mukofot;

-C - davlat qarz qimmatli qog‘ozlariga sarmoya kiritishning suveren xavfi uchun mukofot (defolt spred);

-σi - bu "X" mamlakat fond birjasi rentabelligining standart og‘ishi;

-σGB - bu X davlat obligatsiyalari bo‘yicha daromadning standart og‘ishi.

Ushbu yondashuv investorning rivojlanayotgan va rivojlangan mamlakat aksiyalarini emas, balki rivojlanayotgan mamlakat aksiyalari va obligatsiyalarini tanlashini nazarda tutadi.

Ampirik ravishda dastlabki ikkita yondashuv suveren xavf mukofotini kam baholaydi, uchinchi yondashuv esa suveren tavakkalga nisbatan aniqroq natijalarni beradi.

8.3. Arbitraj baholarni shakllantirish modeli [56]

Arbitraj narxlari nazariyasi (APT) - bu kapital aktivlarga narxlarni aniqlash modelining (CARM) asosidir.

Nazariyotchilar Richard Roll va Stiven A. Rossning ta'kidlashicha, yuqori raqobatbardosh moliyaviy bozorlarda arbitraj tavakkalchilik va rentabellikka mos ravishda muvozanatli narxlashni ta'minlaydi.

Ikki omilli model

Arbitraj narxlari nazariyasini ko'rsatish uchun oddiy ikki omilli modelni ko'rib chiqamiz. Qimmatli qog'ozning haqiqiy rentabelligini (Ri) quyidagi tenglama bilan tavsiflash mumkin deylik:

$$R_i = a + b_{1i} F_1 + b_{2i} F_2 + e_i$$

bu yerda *a* aktivi uchun doimiy (agar F 1 va F 2 tizim omillari qiymatlari 0 ga teng bo'lsa, aktivning rentabelligi);

F 1 va F 2 - omil 1 va omil 2 qiymatlari;

-b1i va b2i - 1-omil va 2-omil qiymatlarining bir birlik o'zgarishiga xavfsizlik rentabelligi sezgirligi krefitsentlari;

- aktiv rentabelligiga aniq omillarning ta'siri va boshqalar.

Ushbu modelda 1-omil va 2-omil sistematik (diversifikatsiyalanmagan) tavakkalni, a doimiy - foizsiz foiz stavkasini, ei esa sistematik bo'lmagan (diversifikatsiyalangan) xavfni anglatadi.Shu bilan birga, tizimli bo'lmagan xavfni portfelga juda ko'p miqdordagi qimmatli qog'ozlarni kiritish orqali diversifikatsiya qilish mumkin.

Aslida, ikki faktorli arbitraj narxlari modeli deyarli CAPM modeliga o'xshaydi, faqat ikkinchisida xavf bitta omil - beta-krefitsent bilan ifodalanadi.

Bunday holda, xavf omilning kutilmagan o'zgarishiga bog'liq.

$$\bar{R}_i = \lambda_0 + b_{1i}(\lambda_1) + b_{2i}(\lambda_2)$$

O'z navbatida, i (Ri) aktividan kutilgan rentabellik quyidagi tenglama bilan tavsiflanadi:

Λ0 tenglama parametri rentabellik xavfisiz.

[56] https://allfi.biz/financialmanagement/RiskAndReturns/teorija-arbitrazhnogo-cenoobrazovanija.php

-1 va λ2 omillar 1 va omil 2 ta’siri bilan bog‘liq bo‘lgan xavf mukofotini anglatadi.

Masalan, λ1, befarqlik krefitsenti b1i = 1 va b2i = 0 bo‘lsa, xavf-xatarsiz stavka ustama hisoblanadi.

Bu holda λ1 va λ2 parametrlarining qiymatlari ham ijobiy, ham manfiy qiymatlarga ega bo‘lishi mumkin.

Ijobiy qiymat bozor tomonidan ushbu omilning xavfdan qochishini aks ettiradi. Salbiy λ qiymati, aksincha, ushbu omil yaratadigan qiymatning ko‘rsatkichidir, bu kerakli rentabellik darajasining pasayishida ifodalanadi.

Ko‘p omilli model

Aktivning haqiqiy rentabelligini tavsiflovchi ko‘p o‘zgaruvchan arbitraj narxlari modelining tenglamasi quyidagicha

$$R_i = a + b_{1i} F_1 + b_{2i} F_2 + b_{3i} F_3 + \ldots + b_{ni} F_n + e_i$$

Ushbu model ikki faktorli model bilan bir xil prinsiplar asosida qurilgan va tegishli sezgirlik krefitsentlari (b1i, b2i, b3i… bni) bilan qo‘shimcha omillarni (F1, F2, F3… Fn) qo‘shib kengaytiriladi.

Ko‘p o‘zgaruvchan modelni ko‘rish prinsipi aktivning qiymati ham sistematik tavakkalni aks ettiruvchi omillar (F1, F2, F3… Fn) tufayli, ham sistematik bo‘lmagan tavakkalni aks ettiruvchi o‘ziga xos omillar (ei) tufayli o‘zgarishi mumkin degan taxminlarga asoslanadi.

Modelning maqsadi - tizimsiz tavakkalchilikni ajratish va sistematik tavakkalga e’tiborni qaratish.Bunday muammolarni hal qilish vositasi omillarni tahlil qilish usuli hisoblanadi.

Bunday holda, aktivning kutilgan rentabelligini quyidagi formula yordamida hisoblash mumkin:

$$\bar{R}_i = \lambda_0 + b_{1i}(\lambda_1) + b_{2i}(\lambda_2) + b_{3i}(\lambda_3) + \ldots + b_{ni}(\lambda_n)$$

Arbitraj narxining model omillari.

Arbitraj narxlari nazariyasini ishlab chiquvchilar Richard Roll va Stiven Ross aktivlarning rentabelligiga faqat 5 ta omil katta ta’sir ko‘rsatadi deb hisoblashgan.

1. Kutilayotgan inflyatsiyaning o‘zgarishi.
2. Inflyatsiyaning kutilmagan o‘zgarishi.

3. Sanoat ishlab chiqarishidagi kutilmagan o‘zgarishlar.

4. Yuqori va past reytingli obligatsiyalar o‘rtasidagi foiz stavkasi farqidagi kutilmagan o‘zgarishlar (sukut(umolchanie) bo‘yicha sug‘urta mukofoti).

5. Uzoq muddatli va qisqa muddatli obligatsiyalar o‘rtasidagi foiz stavkalari differensialining kutilmagan o‘zgarishlari (foiz stavkalarining muddatli tarkibi).

Birinchi uchta omil kompaniyaning naqd pul oqimiga, demakki, dividendlarni to‘lashga va ularning o‘sishiga bevosita ta’sir qiladi. So‘nggi ikki omil kompaniyaning bozor kapitallashuvi yoki diskontlash stavkasiga ta’sir qiladi.

Shuni ham ta’kidlash kerakki, har xil investorlar tavakkalchilikka nisbatan turli xil munosabatlarni namoyish etishadi. Masalan, investor inflyatsiya xavfidan nafratlanishi mumkin, ammo muhim defolt va ishlash xavfini qabul qilishga moyil bo‘lishi mumkin.

Shuningdek, bir nechta aksiyalar bir xil beta-versiyaga ega bo‘lishi mumkin, ammo umuman boshqacha xavf omillari tuzilmalari mavjud. Bunday holda, CARM aksiyaning kutilayotgan rentabelligini aniqlash uchun ishonchsiz vosita bo‘ladi.

Bozor muvozanatiga erishish mexanikasi

Yuqorida ta’kidlab o‘tilganidek, Ross modelidagi bozor muvozanatiga hakamlik orqali erishiladi.

Arbitraj narxlari nazariyasiga ko‘ra, sezgirlik krefitsentlari bir xil bo‘lgan ikkita qimmatli qog‘ozlar kutilgan rentabellikka ega bo‘ladi. Agar ushbu shart bajarilmasa, investorlar yuqori kutilgan rentabellikga ega bo‘lgan qimmatli qog‘ozni sotib olishadi va kam kutilgan rentabellik bilan qimmatli qog‘ozlarni sotadilar.

Misol uchun, talab qilinadigan rentabellik darajasi ikki omilli funksiya bilan tavsiflanadi (-1 = 0.07 va -2 = 0.03) va rentabelliksiz rentabellik darajasi 5% ni tashkil qiladi:

$$\overline{R}_i = 0{,}05 + b_{1i}\,(0{,}07) + b_{2i}\,(0{,}03)$$

Aytaylik, A korporatsiyasi va B korporatsiyasi bir xil sezgirlik koeffitsiyentlariga ega, ya’ni b1i = 1,5 va b2i = 0,5. Arbitraj narxlari modeliga ko‘ra, ular uchun talab qilinadigan daromad darajasi bir xil bo‘ladi va 17% ni tashkil qiladi.

$$\bar{R}_i = 0,05 + 1,5\times(0,07) + 0,5\times(0,03) = 0,17$$

Shu bilan birga, A korporatsiyasi aksiyalari bozorda 19,1% kutilgan rentabellik bilan kam baholanmoqda, B korporatsiyasi aksiyalari bozorda 15,5% kutilgan rentabellik bilan ortiqcha baholanmoqda. Bunday vaziyatda investor uchun arbitraj uchun imkoniyat paydo bo‘ladi.

Bunday holda, investor A korporatsiyasining aksiyalarini sotib olishi va B korporatsiyasining mavjud aksiyalarini sotishi kerak (yoki ularni qisqa muddatda sotishi kerak).

Agar 1-omil va 2-omil barcha tavakkalchiliklarni tavsiflasa, ikkala korporatsiya uchun ham jami xavf bir xil bo‘ladi. Bozorda qimmatli qog‘ozlarni noto‘g‘ri baholashi sababli, A korporatsiyasi aksiyalari tavakkalchilikka mos keladiganidan yuqori daromad keltiradi, B korporatsiyasi aksiyalari rentabelligi, aksincha, qabul qilingan investor tavakkalni qoplash uchun yetarli emas.

Bunday holda, investor paydo bo‘lgan hakamlik imkoniyatidan maksimal darajada foydalanishga harakat qiladi. A korporatsiyasining aksiyalariga talab oshganda, ularning narxi ko‘tarila boshlaydi va kutilgan rentabellik pasayadi. Aksincha, B korporatsiyasining aksiyalarini sotish ularning narxini pasaytiradi va kutilgan daromadlarni oshiradi.

Bu ikkala qimmatli qog‘ozlar uchun kutilgan rentabellik 17% bo‘lganida, bozor muvozanat holatiga kelguniga qadar davom etadi. Arbitraj narxlari nazariyasiga muvofiq, bozorning barcha oqilona ishtirokchilari hakamlik foydasini olish uchun o‘z imkoniyatlaridan maksimal darajada foydalanadilar.

Bozor muvozanati barcha qimmatli qog‘ozlar bo‘yicha kutilgan rentabellik sezgirlik nisbati bo‘yicha chiziqli bo‘lganda paydo bo‘ladi.Shunday qilib, qimmatli qog‘ozning muvozanatli narxini shakllantirish uchun asos hakamlikdir.

Shuningdek, arbitraj narxlari nazariyasi bozor ishtirokchilari xavf omillariga nisbatan xuddi shu tarzda harakat qilishlarini taxmin qiladi, bu o‘zgarish qimmatli qog‘ozlar narxining o‘zgarishiga olib keladi.

Shuni ta’kidlash kerakki, hakamlik narxlari nazariyasining dastlabki qoidalari ko‘plab munozaralar va tanqidlarga sabab bo‘ldi.

Birinchidan, qaysi omillar muhim bo‘lganligi va modelga kiritilishi kerakligi to‘g‘risida yagona kelishuv mavjud emas.

Ikkinchidan, empirik sinov vaqt o‘tishi bilan sinovdan sinovgacha bo‘lgan tenglama parametrlarining barqarorligi va izchilligini tasdiqlamadi.

Ushbu model CARM modelini o‘rnini bosa olmaganligining sababi shunday hisoblanadi..

Nazorat savollari

1.Aktivlarni narxlash modelining xususiyatlarini yoriting?.
2.Kapital aktivlarni narxlash modelini ochib bering?
3.Arbitraj narxlash nazariyasi modelini oching?

Test savollar

1.Bozorning turli segmentlarida talabga ta’sir etuvchi omillarni keltiring?

-Diskontlash, kapitallashuv koeffitsiyentlari, daromadlarni taxmin qilish va prognozlash, ipoteka kreditlar hajmi, moliyalashtirish

-Diskontlash, kapitallashuv koeffitsiyentlari, daromadlarni taxmin qilish va prognozlash, ipoteka kreditlar hajmi, moliyalashtirish

-Diskontlash, ipoteka kreditlar hajmi, moliyalashtirish

- Diskontlash, kapitallashuv koeffitsiyentlari, moliyalashtirish

2.Ko‘chmas mulkni baholashdagi xarajatli uslubi bu qanday yondashuv?

- ko‘chmas mulkni baholashga qimmatga tushadigan
- ko‘chmas mulk nominalini baholashga qimmatga tushadigan
- ko‘chmas mulk joriy qiymatini baholashga qimmatga tushadigan
- ko‘chmas mulk bozor qiymatini baholashga qimmatga tushadigan

3.Aktivlarni baholashning analoglarni taqqoslash usuli bu nimalarga tayanadi?

- **q**iyosiy baholashning nazariy asoslariga
- **q**iyosiy baholashning amaliy asoslariga
- **q**iyosiy baholashning metodik asoslariga

- **q**iyosiy baholashning uslubiy asoslariga

4.Aktivlarni baholashning mulkni baholashni kapitallashuv uslubi bu nimalar hisobga olinadi?

-to‘g‘ridan-to‘g‘ri kapitalizatsiya uslubi bo‘lib, daromadlarni kapitallashtirish usuli yordamida ko‘chmas mulk qiymatini hisoblashda vaqtni

-to‘g‘ridan-to‘g‘ri kapitalizatsiya uslubi bo‘lib, daromadlarni kapitallashtirish usuli yordamida harakatdagi mulk qiymatini hisoblashda vaqtni

-to‘g‘ridan-to‘g‘ri kapitalizatsiya uslubi bo‘lib, daromadlarni kapitallashtirish usuli yordamida obligatsiya qiymatini hisoblashda vaqtni

-to‘g‘ridan-to‘g‘ri kapitalizatsiya uslubi bo‘lib, daromadlarni kapitallashtirish usuli yordamida aksiya qiymatini hisoblashda vaqtni

5. Aktivlarni baholashni nomoddiy aktivlarni qiymatini baholash uslubi bu nimalarni tahlil qilishdir?

- intellektual mulk qiymatini hisoblash uchun tuzatishlar kiritish va bunday mulkni baholashning mavjud modellarini tahlil

- mulk qiymatini hisoblash uchun tuzatishlar kiritish va bunday mulkni baholashni tahlil

- intellektual mulk qiymatini hisoblashning mavjud modellarini tahlil

- intellektual mulk qiymatini hisoblash uchun tuzatishlar kiritish va mavjud modellarini tahlil

6.Diskont stavkalari miqdorini aniqlash bu qanday jarayonining ajralmas qismidir?

-diskontlangan pul oqimlari modellarida aktivlarning adolatli qiymatini o‘lchash

-diskontlanmagan pul oqimlari modellarida aktivlarning adolatli qiymatini o‘lchash

-diskontlash aktivlarning adolatli qiymatini o‘lchash

-diskontlangan pul oqimlari modellarida passivlarning adolatli qiymatini o‘lchash

7.Kapital akivlarni narxlash uslubi (CARM) uchun qanday tushuncha hisoblanadi?

- asosiy o‘rin "bozor portfeli" tushunchasi
- asosiy o‘rin "investitsiya portfeli" tushunchasi
- asosiy o‘rin "moliya portfeli" tushunchasi
- asosiy o‘rin "sug‘urta portfeli" tushunchasi

8.Bozor portfelini qanday portfel deb ta’riflash mumkin?

- har bir aksiya uning nisbiy bozor qiymatiga mos keladigan qimmatli qog‘ozlar to‘plamidan tashkil topgan
- bir aksiya uning nisbiy bozor qiymatiga mos keladigan hosilaviy qimmatli qog‘ozlar to‘plamidan tashkil topgan
- har bir aksiya uning joriy bozor qiymatiga mos keladigan qimmatli qog‘ozlar to‘plamidan tashkil topgan
- har bir aksiya uning haqiqiy bozor qiymatiga mos keladigan qimmatli qog‘ozlar to‘plamidan tashkil topgan

9.CARM modeli qanday tasnifiga asoslangan?

- xavf tasnifiga
- xavfsiz tasnifiga
- xavfi kam tasnifiga
- xavf o‘ta yuqori tasnifiga

10. Maxsus tavakkal – bu qanday xavf (masalan, ishbilarmonlik obro‘sini yo‘qotish xavfi)?

- diversifikatsiya qilinishi mumkin bo‘lgan ma’lum bir aktivga (kompaniyaga) xos bo‘lgan noyob
- diversifikatsiya qilinmaydigan ma’lum bir aktivga (kompaniyaga) xos bo‘lgan noyob
- diversifikatsiya qilinishi mumkin bo‘lmagan ma’lum bir nechta aktivga (kompaniyaga) xos bo‘lgan noyob
- diversifikatsiya qilinishi mumkin bo‘lgan ma’lum bir nechta aktivlarga (kompaniyaga) xos bo‘lgan noyob

9 BOB. MOLIYAVIY BOSHQARUV

Tayanch iboralar: *Tadbirkorlik,* ***Industrial biznes, Agrobiznes, Servis biznes, Super elitala,. Biznes elita,,*** *Kartel, Sindikat, Konsorsium, oddiy shirkat, "yakuniy" foyda, "o‘rtacha" foyda, globallashuvi, biznesda hamkorlik, "muhiti", hamkorlik muqarrar, natijalarini baholash, intermil munosabat, sinergetik effekt, tadbirkorlik fenomeni, Tarmoqning yaxlitligi, raqobatdosh ustunlik, telematik infratuzilma, Iste’molchilar javobgarligi, Dinamik tadbirkorlik, Tezkor javob tizimlari, Ishbilarmonlik alyansi, gorizontal, vertikal, konstruktiv muvofiqlashtiruvchi faoliyat, zanjir, strategik sheriklik, shartnoma xavfi, inkubatsiya, biznes-inkubator, biznes sinergiyasi, biznes qiymati, Dividend*

9.1.Tadbirkorlik faoliyati shakllari.

Tadbirkorlik faoliyati iqtisodiy faoliyatning ajralmas qismi bo‘lib, uning hozirgi zamon tushunchasi 18-asrda paydo bo‘lgan. Tadbirkorlik moddiy va nomoddiy ne’matlarni yaratishdir.

Tadbirkorlik faoliyati – yuridik va jismoniy shaxs tomonidan mulkiy mas’uliyat ostida mavjud qonunlar doirasida, daromad olish maqsadida, taxlika bilan amalga oshiriladigan iqtisodiy faoliyat.

- Tadbirkorlik foyda olish maqsadida tovar(yoki xizmat) ishlab chiqarishning yagona jarayonida yer, suv, kapital va mehnat resurslarini birlashtirish tashabbusini oladi.
- Tadbirkor biznesni yuritish, foydani ko‘paytirish bo‘yicha asosiy qarorlar qabul qiladi, bu qarorlar korxona faoliyatining maqsadini aniqlab beradi.

Tadbirkor – yuqori foyda orqasidan quvib, yangi mahsulotlar, yangi ishlab chiqarish texnologiyasi yoki hatto biznesni tashkil qilishning yangi shakllarini tijorat asosida joriy qilishga harakat qiluvchi tashabbuskor shaxs hisoblanadi.

Tadbirkorlik faoliyati – bu tahlikaga boruvchi faoliyatdir.

Biznes biror iqtisodiy faoliyat yuzasidan ishbilarmonlar tomonidan amalga oshiriladigan iqtisodiy munosabatdir.(biznes so‘zi inglizchadan olingan bo‘lib, busines-ish, man-odam). **Biznes** keng ma’noda qonuniy yo‘l bilan daromad topishga qaratilgan faoliyatdir.

Biznesmen – o‘z manfaatiga ega, foyda olishga intiladigan xatarli ishga qo‘l urishga tayyor, tashabbuskor, ishni sir asrorini biladigan va o‘zaro iqtisodiy a’loqalar madaniyatini egallaganlardir.

Biznesni eng asosiy unsuri tadbirkorlikdir.

Tadbirkorlik biznesi – bu mahsulot ishlab chiqarish yoki hizmat ko‘rsatish orqali daromad topishni ko‘zlovchi faoliyatdir.

Tadbirkorlikni asosiy belgilari

- Tadbirkorlik muayyan mulkchilikka tayanadi.
- Tadbirkorlik pul topishni, ya’ni foyda olib boy bo‘lishni ko‘zlaydi.
- Tadbirkorlik riskli.
- Tadbirkorlik noyob qobiliyat.
- Tadbirkorlik raqobatbardoshlilikni talab qiladi.
- Tadbirkorlik yaratuvchanlik.
- Tadbirkorlik sabr-toqatlilikni talab qiladi.
- Tadbirkorlik beboshlilik emas, ma’lum tartib-qoidalarga amal qiladigan holat.

Tadbirkorlik tizimi – bu tadbirkorlikka xos bo‘lgan iqtisodiy munosabatlar va tadbirkorlikning huquqiy-tashkiliy jihatlari va unga oid siyosatning yaxlitligi, ya’ni majmuasidir.

Tadbirkorlik mulkiy maqom, qonuniylik, faoliyat to‘ri va ko‘lami kabi jihatlariga ko‘ra turlanadi.

Tadbirkorlik mulkiy jihatiga ko‘ra:

1. Xususiy tadbirkorlik – bu xususiy mulkchilikka asoslangan tadbirkorlik: tarkibiga quyidagilar kiradi:

A) Individual (yakka tarizdagi)

B) Korporativ (guruh tarkibidagi)

2. Jamoaviy-guruhiy tadbirkorlik xususiy mulk sohiblari o‘z mulkini ko‘ngilli ravishda birlashtirganda paydo bo‘ladi.Unga quyidagilar kiradi:

A) Kooperativlar

B) Uyushmalar

3. **Davlat tadbirkorligi**–bu davlatga qarashli korxonalar faoliyati bo‘lib, iqtisodiyotning davlat sektorini tashkil etadi

Tadbirkorlik qonuniyligi jihatidan:

a) ***Oshkora*** tadbirkorlik-bu ruhsat berilgan va davlat belgilagan qonun-qoidalarga binoan yuritiladi

b) ***Yashirin*** tadbirkorlik-bu rasman ruxsat etilmagan, lekin amalda xufiyona tarzda va sir saqlangan holda yuritiladi.

v) **Tadbirkorlik yo‘nalishi bo‘yicha:**

1. ***Industrial biznes*** **-** bu sanoat, qurilish, a’loqa va transport soha-sidagi tadbirkorlik, unga dinamizm, ya’ni shiddat bilan yangilanib borish xos, lekin bu serxarajat hisoblanadi. Uning asosini sanoat firmalari tashkil etadi.

2. ***Agrobiznes*** **–** bu qishloq xo‘jaligidagi tadbirkorlik bo‘lib,uning turlari g‘oyat cheklangan. Uning asosini fermer xo‘jaligi tashkil etadi.

3. ***Servis biznes*** – bu aholiga xizmat ko‘rsatishga qaratilgan biznes. Bu kamxarajat hisoblanadi, lekin uning turlari g‘oyat ko‘p, chunki unga dinamizm xos.

g) **Tadbirkorlik ish ko‘lami bo‘yicha**

1/ ***Kichik tadbirkorlik*** – bunga kichik korxonalar mikrofirmalar, mayda fermer va dehqon xo‘jaliklari kiradi.

2/ ***O‘rta tadbirkorlik*** – bunga kichik va yirik korxonalar oralig‘idagi, ya’ni faoliyat miqyosi o‘rta korxonalar va fermer xo‘jaliklari kiradi.

3/ ***Yirik tadbirkorlik*** – bunga yirik firmalar, korporatsiyalar, katta fermer xo‘jaliklari va ziroatchilik plantatsiyalari kiradi.

d) **Tadbirkorlik iyerarxiyasi, ya’ni martabasiga ko‘ra:**

1. ***Super elitalar*** **–** bular biznesda nafaqat yuqori foyda olishni, balki biznes olamida mutloq hokimiyat o‘rnatishga, biznes tarixida o‘z nomini qoldirishga intiluvchilar.

2. ***Biznes elita*** **–** bular foyda olishdan tashqari o‘z ishidan qoniqish hosil etuvchi va biznes olamida o‘z hokimiyatini o‘rnatishga va raqobatda doimo g‘alabaga intiluvchilar.

3. ***O‘rta toifa*** – bular ma’lum darajada boylik to‘plab ulgirgan, biznesda o‘z o‘rnini topishga intiladigan, foyda ko‘rish bilan birga-likda o‘z ishidan qoniqish oluvchilar.

4. ***Quyi toifa*** **–** bular faqat foyda olishni ko‘zlab, uni ketidan tinimsiz quvuvchi tadbirkorlar. Bular biznezga yangitdan kirib kelgan, boyib ulgirmaganlar.

e) Tadbirkorlar toifasini shakllanishi

1/ Ilgari tadbirkorlik bilan shug‘ullanmaganlar tadbirkorlikka qo‘l uradi.

2/ Tadbirkorlik avloddan-avlodga o‘tadi. Buning natijasida tadbirkorlar sulolasi paydo bo‘ladi.

Firma – bu tovar ishlab chiqaruvchi korxona. U nafaqat moddiy tovarlarni, shuningdek xizmatlarni ham yaratadi va bozorga chiqaradi.

Firmalarning to‘rt asosiy belgisi:

1. Firma muayyan mulk shakliga oid va iqtisodiy jihatdan mustaqil bo‘lgan korxona, ya’ni yuridik shaxs.

2. Firma ishlab chiqaruvchilar jamoasi bo‘lib, boshqaruvchilar, firma egalari, yollanib ishlovchilar ularning manfaatlari umumiy.

3. Har-bir firmaning korporativ – guruhiy manfaatlari bo‘lib, bu foyda olish va uni maksimumlashtirishdir.

4. Firma ixtisoslashgan faoliyat yuritadigan, ma’lum turdagi faoliyat yurituvchi va xizmat ko‘rsatuvchi jamoadir.

Yo) Firma turlari

1/ Individual-xususiy firma

2/ Shirkat firma

3/Davlat firmasi

4) Aralash firma

Xususiy firma – bu ayrim shaxslarga va oilalarga qarashli korxonalar bo‘lib, hususiy mulkka kiradi hususiy firma egasi ayrim shaxslar hisoblanadi, foydasi ham, zarari ham ayrim shaxslarga tegishli. Oila a’zolari bilan ham birgalikdagi xususiy firmalar mavjud bo‘lib, oila a’zolari mehnatidan tashqari yollanma mehnatdan ham foydalanish mumkin.

J) Jamoa - shirkat firmalar bunday firmalar bir-necha sohiblar mulkiga va olinadigan foydaning ular tomonidan baham ko‘rinishiga asoslanadi.Bunga quyidagilar kiradi:

1. ***Mas’uliyati cheklanmagan firmalar*** – bu korxona sherikchilik kapitali asosida tashkil topgan bo‘lib, lekin sheriklar maqomi bir xil bo‘lmaydi.

2. ***Mas’uliyati cheklangan firmalar*** – bu firmalar sheriklar kapitali asosidagi foyda sheriklar o‘rtasida taqsimlanadigan firmalar. Bunday firmalarning nomida «Limited» so‘zi bo‘ladi.

3. ***Davlat firmalari*** – xo‘jalik mustaqilligiga ega bo‘lmagan korxonalar bo‘lib, ular davlatning ma’muriy boshqarish tizimiga kiradi. Ular iqtisodiyotda davlat tadbirkorligini tashkil etadi.

Aralash firmalar. Bular turli mulkchilikning qorishmasiga asoslangan korxonalar. Bunga quyidagilar kiradi:

1. Xorijiy va milliy kapital birlashmasida tashkil topgan firmalar.

2. Turli mulkchilikka oid mablag‘lar qo‘shilib ketgan firmalar.

Tadbirkorlik faoliyatida tashkil etiluvchi monopolistik birlashmalar unga quyidagilar kiradi:

1. Kartel– Bir tarmoq tadbirkorlari o‘rtasidagi narxlar, mahsulot sotish bozorlari, ishlab chiqarish umumiy hajmidagi ularning ulushlari, mahsulot o‘lchamlari va shu haqidagi kelishuv.

2. Sindikat– Bir tarmoq tadbirkorlari tomonidan ortiqcha raqobatni bartaraf qilish, barqaror foyda olish maqsadida mahsulot sotishning birlashtirilishi.

3. Konsorsium– tadbirkorlarning yirik moliyaviy operatsiyalarini birgalikda amalga oshirish maqsadida birlashuv.

4. Konsern–qatnashish tizimi orqali korxonalarni nazorat qiluvchi ko‘p tarmoqli hissadorlik jamiyati.

O‘zbekiston Respublikasining *“Tadbirkorlik va tadbirkorlar faoliyatining kafolatlari to‘g‘risida”gi* Qonunga asosan (tadbirkorlik faoliyati) — qonun hujjatlariga muvofiq daromad (foyda) olishga qaratilgan, yuridik va jismoniy shaxslar tomonidan mahsulot ishlab chiqarish (ishlarni bajarish, xizmatlar ko‘rsatish) yo‘li bilan tavakkal qilib va o‘z mulkiy javobgarligi ostida amalga oshiriladigan tashabbuskor faoliyatdir.

Tadbirkor — yuridik shaxs tashkil etgan holda ham, tashkil etmasdan ham tadbirkorlik faoliyati bilan doimiy asosda shug‘ullanuvchi jismoniy shaxs (yakka tartibdagi tadbirkor).

Yakka tartibdagi Tadbirkorlik shaxsiy tadbirkorlik (bir shaxsning tadbirkorligi) va birgalikdagi Tadbirkorlik (shaxslar guruhining tadbirkorligi) turlariga bo‘linadi.

Qonunning 15-moddasiga asosan:

Shaxsiy tadbirkorlik yakka tartibdagi tadbirkorning o‘zi tomonidan mulk huquqida, shuningdek mulkka egalik qilish va (yoki) undan foydalanishga yo‘l qo‘yadigan o‘zga ashyoviy huquq tufayli o‘ziga

tegishli bo‘lgan mol-mulk negizida mustaqil ravishda amalga oshiriladi.

Shaxsiy tadbirkorlikni amalga oshirish uchun er-xotindan biri er-xotinning umumiy birgalikdagi mol-mulkidan foydalangan hollarda, agar qonunlarda yoki nikoh shartnomasida yoxud er-xotin o‘rtasidagi o‘zga kelishuvda boshqacha qoida nazarda tutilgan bo‘lmasa, erning (xotinning) roziligi talab qilinadi.

Qonunning 16-moddasiga asosan quyidagi tadbirkorlikni shakllari mavjud.

Yuridik shaxs tashkil qilmagan holdagi birgalikdagi tadbirkorlik shakllariga quyidagilar kiradi:

er-xotinning umumiy mol-mulki negizida amalga oshiriladigan oilaviy tadbirkorlik, shu jumladan dehqon xo‘jaligining umumiy birgalikdagi mulki negizida amalga oshiriladigan dehqon xo‘jaligi;

oddiy shirkat.

Er-xotinga umumiy birgalikdagi mulk huquqida tegishli bo‘lgan mol-mulk negizida oilaviy tadbirkorlik amalga oshirilayotganida, ish muomalasida er-xotin nomidan erning yoki xotinning roziligi bilan er-xotindan biri ishtirok etadi, bu rozilik yakka tartibdagi tadbirkorlikni ro‘yxatdan o‘tkazish paytida tasdiqlanishi lozim.

Tadbirkorlik faoliyati obyekti sifatida uy-joydan foydalanish bilan bog‘liq oilaviy tadbirkorlik amalga oshirilayotganida, uy-joy mulkdorlaridan birining ish muomalasiga kirishishi boshqa mulkdorlarning notarial tasdiqlangan roziligi bilangina bajariladi.

9.2. Moliyaviy boshqaruvning maqsadi

Moliyaviy boshqarishning maqsadi foyda olish yoki mulk egalariga mulk qiymatini qo‘shishdan iborat. Demak, ushbu maqsadning aniqroq ta’rifiga erishish uchun uning turli xil formulalarini ko‘rib chiqamiz.

Ushbu ta’rif muhim ahamiyatga ega, chunki u moliyaviy qarorlarni qabul qilish va baholash uchun obyektiv asos yaratadi.

Mumkin bo‘lgan maqsadlar.

Maqsadlar quyidagicha bo‘lishi mumkin: omon qolish, moliyaviy qiyinchiliklar va bankrotlikdan saqlanish, raqobatchilarni mag‘lub

etish, sotish va bozor sektorini maksimal darajada oshirish, xarajatlarni minimallashtirish, foyda olish va hokazolar.

Ushbu imkoniyatlarning har biri moliyaviy menejer uchun qiyinchilik tug‘diradi. Masalan, bozor sektorini yoki sotish hajmini oshirish oson - narxlarni pasaytirish yoki kredit shartlarini yengillashtirish kabilar kifoya qiladi. Ishlab chiqilgan ishlanmalarni olib tashlash orqali xarajatlarni kamaytirishimiz mumkin. Siz hech qachon qarz olish yoki tavakkal qilmaslik va h.k.lar orqali bankrotlikdan qochishingiz mumkin. Foydani maksimallashtirish, ehtimol, eng keng tarqalgan maqsadlarni belgilashi mumkin.

Demak, texnik xizmat ko‘rsatishni keyinga qoldirish, zaxiralarni bosqichma-bosqich oldini olish va boshqa qisqa muddatli xarajatlarni qisqartirish choralari hozirgi vaqtda daromadni ko‘paytiradi.

Foydani maksimallashtirish maqsadi "yakuniy" yoki "o‘rtacha" foydani anglatishi mumkin, ammo bu sof daromad yoki har bir aksiya uchun daromadni hisobga oladimi? Ushbu buxgalteriya ma’lumotlari firma uchun yaxshi yoki yomon bo‘lgan narsalarga ma’lum darajada aloqasi bo‘lishi mumkin.

Yoki "yakuniy" foyda nimani anglatadi?

Ushbu maqsad joriy va kelgusi foyda o‘rtasidagi mos kelishuvni anglatmaydi. Keltirilgan maqsadlar har xil, ammo ikkita toifaga bo‘linishga moyil:– rentabellik va risklarni nazorat qilish.

Ushbu toifalar ma’lum darajada bir-biriga zid keladi. Foyda olish, odatda, xavf bilan bog‘liq, shuning uchun xavfsizlik va foydani bir vaqtning o‘zida maksimal darajada oshirish mumkin emas.

Kompaniyadagi moliyaviy boshqarish aksiyadorlar manfaatlarini ko‘zlab qarorlar qabul qiladi. Qanday moliyaviy boshqaruv qarori aksiyadorlarni qondirishi mumkin?

Agar aksiyadorlar moliyaviy daromad olish uchun aksiyalarni sotib olsalar, unda javob aniq: aksiya qiymatini oshiradigan qarorlar bo‘lsa maqsadga muvofiqdir. Bundan kelib chiqadiki, moliya menejeri aksiya qiymatini qabul qiladigan qarorlar orqali aksiyadorlarning manfaatlari yo‘lida harakat qiladi.

Keyin moliyaviy menejmentning asosiy maqsadi juda sodda shakllantirilishi mumkin, bu mavjud ulush kapitalidagi bitta aksiyaning joriy qiymatini maksimal darajaga ko‘tarishdan iborat.

Aksiya qiymatini maksimal darajaga ko‘tarish muammosi hamma maqsadlar bilan bog‘liq muammolarni o‘z ichiga olmaydi. Ushbu mezonda darhol va yakuniy vazifalar o‘rtasida noaniqlik va qarama-qarshilik mavjud emas.

Jamiyat aksiyadorlari:

- ular xodimlar, yetkazib beruvchilar va kreditorlar (va boshqa qonuniy da’volar) uchun to‘lanadigan to‘lovlarning qolgan qismini olish huquqiga ega.

Moliyaviy boshqarishning maqsadi aksiya qiymatini maksimal darajaga ko‘tarish bo‘lganligi sababli, uni oshiradigan ushbu investitsiyalar va moliyaviy shartnomalarni qanday aniqlash kerakligini tushunish kerak.

Aslida siz kompaniyani moliyalashtirishni biznes qarorlari va kompaniya aksiyalari qiymati o‘rtasidagi munosabatni o‘rganish sifatida belgilashingiz mumkin. Ammo firmaning savdoga qo‘yiladigan zaxirasi bo‘lmasa, maqsad nimadan iborat bo‘ladi?

Ko‘pgina kompaniyalarda aksiyalar kamdan-kam hollarda o‘zgarib turadi, shuning uchun har qanday vaqtda birja qiymatini aniqlash qiyin. Aksiyalarning umumiy qiymati egalarining o‘z aksiyalarining qiymatiga teng. Shuning uchun muammoning yanada umumiy bayonoti egalarining kapital aksiyalarining bozor qiymatini maksimal darajaga ko‘tarish kerak bo‘ladi.

Bunday holda, korxona shakli muhim emas - yakka tartibdagi xususiy, sheriklik yoki aksiyadorlik jamiyatimi farqi yo‘q hisoblanadi. Har ikkala holatda ham yaxshi moliyaviy yechim egalarining kapital ulushining bozor qiymatini oshiradi va yomon variant uni pasaytiradi.

Ikkita inglizcha "Financial Management" so‘zlaridan tashkil topgan "moliyaviy menejment" atamasi iqtisodiy adabiyotlarda keng qo‘llaniladi va so‘zma-so‘z tarjimada moliyaviy menejment deb tarjima qilinadi.[57]

Ulardan biri - menejment - bu jarayonning mohiyatini ochib beradi, bu menejment, ikkinchisi - uning ta’sir obyekti - bu moliya hisoblanadi. "Moliyaviy menejment - bu ma’lum bir kompaniyaning

[57] J. A. Igoshina, assistant professor of the chair «Bookkeeping, analysis and audit », A. D. Cheremuhin, assistant of the chair «Economics and statistics» *about managerial accounting and steps of its development in agricultural organizations* © 2015

bozordagi faoliyatining strategik va taktik maqsadlariga erishishga qaratilgan kompaniya moliyasini boshqarish"demakdir.

Moliyaviy menejment subyekti - bu turli xil boshqaruv ta'sirining shakllari orqali moliyaviy boshqarish obyektining maqsadga muvofiq ishlashini amalga oshiradigan maxsus odamlar guruhi (moliyaviy direksiya, moliyaviy menejerlar yoki oddiygina moliyachilar)dir.

Ushbu yo'nalishning boshlanishini 1950-yillarning oxirida G. Markovis qo'ygan deb ishoniladi. Portfel nazariyasini ishlab chiqdi, uning asosida V. Sharp, J. Lintner va J. Mossin kabi iqtisodchilar bir necha yildan so'ng moliyaviy vositalar portfelining tavakkalchilik va qaytishini bog'laydigan moliyaviy aktivlarning rentabelligini baholash modelini (CARM) yaratdilar.

Xuddi shu davrda kapital tarkibi va moliyalashtirish manbalari narxlari bo'yicha intensiv tadqiqotlar boshlandi.Ushbu bo'limda asosiy hissa F. Modilyani va M. Miller tomonidan amalga oshirildi. Ularning ishi nashr etilgan «Kapital qiymati, Korporativ moliya, Investitsiyalar nazariyasi» nashrlar bir biri bilan bevosita bog'liqdir. U 1958-yilda moliyaviy menejment amaliy mikroiqtisodiyotdan mustaqil fan sifatida paydo bo'lgan muhim voqea hisoblanadi.

Moliyaviy menejmentning asosiy maqsadlari:

1) kompaniya aksiyalarining bozor qiymatining oshishi;

2) foydaning o'sishi;

3) kompaniyani ma'lum bir bozorda birlashtirish yoki mavjud bozor segmentini kengaytirish;

4) bankrotlik va yirik moliyaviy nosozliklarning oldini olish;

5) xodimlar va / yoki boshqaruv xodimlarining farovonligini oshirish;

6) fan va texnika taraqqiyotiga qo'shgan hissasi asosi hisoblanadi.

Yuqoridagi maqsadlarni amalga oshirish jarayonida moliyaviy menejment quyidagi vazifalarni hal qilishga qaratilgan:

1. Kompaniyaning rivojlanish jarayonida moliyaviy barqarorligiga erishish. Ushbu vazifa kompaniyaning iqtisodiy va investitsiya faoliyatini moliyalashtirishning samarali siyosatini shakllantirish, turli manbalardan moliyaviy resurslarni shakllantirishni boshqarish va kompaniya kapitalining moliyaviy tuzilishini optimallashtirish orqali amalga oshiriladi.

2. Kompaniyaning pul oqimlarini optimallashtirish.

Ushbu maqsad to‘lov qobiliyatini va mutlaq likvidlikni samarali boshqarish orqali amalga oshiriladi. Shu bilan birga, ortiqcha mablag‘-larning amortizatsiya xavfini kamaytirish uchun pul mablag‘larining erkin qoldig‘i minimallashtirilishi kerak.

3. Kompaniya foydasini maksimal darajada oshirilishini ta’minlash.

Ushbu vazifa pul oqimlari balansi forma nazorati yordamida amal-ga oshiriladi moliyaviy natijalar, pul oqimlari balansi kompaniyaning uzoq muddatli va joriy aktivlari moliyaviy resurslari hajmi va tarkibini optimallashtiriladi.

4. Moliyaviy xatarlarni minimallashtirish. Ushbu vazifaga xatar-larni aniqlashning samarali tizimini ishlab chiqish, moliyaviy xatar-larni sifat va miqdoriy baholash, ularni minimallashtirish yo‘llarini aniqlash, sug‘urta polisini ishlab chiqish orqali erishiladi.

Moliyaviy menejment strategiya va boshqaruv taktikasini o‘z ichiga Boshqarish strategiyasi - belgilangan maqsadga erishish uchun mablag‘lardan foydalanishning umumiy yo‘nalishi va usullarni oladi. Ushbu usul qaror qabul qilishda ma’lum qoidalar va cheklovlarga mos keladi.

Boshqarish taktikasi - bu ko‘rib chiqilayotgan korxonaning iqti-sodiy faoliyatining muayyan shartlari doirasida belgilangan maqsadga erishishning o‘ziga xos usullari va usullarini oladi.

Moliyaviy menejmentning funksiyalari:

1. Rejalashtirish funksiyasi:

-kompaniyaning moliyaviy strategiyasini ishlab chiqish; - uzoq va qisqa muddatli faoliyatining maqsadlari va asosiy ko‘rsatkichlari tizimini shakllantirish;

-uzoq muddatli va qisqa muddatli moliyaviy rejalashtirishni olib borish;

- kompaniya budjetini tuzish;

- narx siyosatini shakllantirish;

-sotishni bashorat qilish;

-iqtisodiy omillar va bozor sharoitlarini tahlil qilish;

-soliqni rejalashtirish.

2. Kapital tarkibini shakllantirish va uning narxini hisoblash funksiyasi:

- tashkilot faoliyatini ta’minlash uchun moliyaviy resurslarga bo‘lgan umumiy ehtiyojni aniqlash;

- muqobil moliyalashtirish manbalarini shakllantirish va tahlil qilish;

-kompaniya qiymatini ta’minlaydigan kapitalning maqbul moliyaviy tuzilishiini shakllantirish;

-kapital narxini hisoblash;

- qayta tiklangan foyda va amortitzasiya ajratmalarining samarali oqimini shakllantirish.

3. Investitsiya siyosatini ishlab chiqish funksiyasi:

-kompaniyaning kapital qo‘yilmalarining eng muhim yo‘nalishlarini shakllantirish;

- individual moliyaviy vositalarning investitsiya jozibadorligini baholash, ulardan eng samarasini tanlash;

-investitsiya portfelini shakllantirish va uni boshqarish.

4. Aylanma mablag‘larni boshqarish funksiyasi:

- kompaniyaning kutilayotgan o‘sish sur’atlaridan kelib chiqib, aktivlarning ayrim turlariga bo‘lgan real ehtiyojni aniqlash va ularning qiymatini aniqlash;

-kompaniyaning likvidligi talablariga javob beradigan aktivlar tarkibini shakllantirish;

- aylanma mablag‘lardan foydalanish samaradorligini oshirish;

-pul operatsiyalarini nazorat qilish va tartibga solish;

-kassa oqimlarini tahlil qilish.

5. Moliyaviy risklarni tahlil qilish funksiyasi:

- kompaniyaning investitsiya va moliya-xo‘jalik faoliyatiga xos bo‘lgan moliyaviy xatarlarni aniqlash;

-moliya va biznes xatarlarini tahlil qilish va bashorat qilish.

6. Baholash va maslahat funksiyasi:

-moliyaviy xatarlarni oldini olish va minimallashtirish bo‘yicha chora-tadbirlar tizimini shakllantirish;

-moliya menejmenti doirasida boshqaruv qarorlarining bajarilishini muvofiqlashtirish va nazorat qilish;

- moliyaviy faoliyatni monitoring qilish, individual loyihalarni amalga oshirish va moliyaviy natijalarni boshqarish tizimini tashkil etish;

-moliya rejalarini, alohida bo‘limlarning budjetlarini tuzatish; -kompaniyaning bo‘linmalari rahbarlari bilan maslahatlashuvlar o‘tkazish va moliyaviy masalalar bo‘yicha tavsiyalar ishlab chiqish.

9.3. Sherikchilik munosabatlari

Ayni paytda 80–90-yillarda rivojlangan mamlakatlar iqtisodiyotida, iqtisodiy rivojlanishning yangi tendensiyalarini belgilaydigan va zamonaviy bozorni shakllantirishga hal qiluvchi ta’sir ko‘rsatadigan global omillar mavjud bo‘ldi:

1) iqtisodiyotning globallashuvi;
2) iste’molchilar talablarining murakkablashishi;
3) raqobatning yangi xarakteri;
4) texnologik o‘zgarishlar (zamonaviy axborot texnologiyalari).

Ushbu omillar natijasida firmaning tashqi muhiti sezilarli darajada o‘zgardi, raqobat global tus oldi va mijozlar talablari murakkablashadi.[58]

Yangi iqtisodiy voqelik shuni ko‘rsatdiki, so‘nggi yillarda firma konsepsiyasi va uning boshqa firmalar va davlat bilan aloqalari jiddiy o‘zgarishlarga duch keldi. O‘zining mazmuni bo‘yicha firma bozor munosabatlarining yangi subyekti - tadbirkorlik turiga aylandi.

Buni tushunish barcha iqtisodiyoti uchun ayniqsa muhimdir, bu yerda tadbirkor firma ma’muriy-buyruqbozlik iqtisodiyoti korxonalariga qaraganda tashqi muhit bilan munosabatlarini boshqacha asosda quradigan tubdan yangi tashkilotdir. Ayni paytda zamonaviy korxonalarni rivojlantirish muammolari ko‘p jihatdan nafaqat avvalgi aloqalarni yo‘q qilish bilan, balki biznesda hamkorlikni yo‘lga qo‘yish kerak bo‘lgan kontragentlar bilan munosabatlarning boshqacha mazmuni bilan ham bog‘liqdir.

Bu firma faoliyatini tadbirkorlik tamoyillari asosida sezilarli darajada qayta tashkil etishni talab qildi, ularning aksariyati tayyor emas edi. Bugungi tashkilotlar chegaralarini aniq belgilash tobora qiyinlashmoqda.

Zamonaviy axborot texnologiyalari tashkilotlar o‘rtasida muvofiqlashtirishni arzonroq usulda amalga oshirishga va korxonalar o‘rtasida

[58] https://www.dissercat.com/content/formirovanie-partnerskikh-otnoshenii-v-predprinimatelskoi-deyatelnosti-

yangi aloqalarni o‘rnatishga imkon beradi. Axborot tuzilmalari axborot va aloqa narxini sezilarli darajada pasaytiradi. Bunday holda, biznesni rivojlantirish uchun tranzaksiya xarajatlari (boshqacha aytganda, muvofiqlashtirish xarajatlari) sezilarli darajada kamayadi.

Kompaniyani boshqarishning yangi konsepsiyasi sheriklar faoliyatini boshqarish nuqtai nazaridan ishlab chiqarish jarayonlarini boshqarish ma’nosida emas, balki faoliyatning ichki tomonidan tashqi tomoniga o‘tishni o‘z ichiga oladi.

Natijada firmalararo munosabatlarni shakllantirish siyosati korporativ strategiyaning turlaridan biri bo‘lib, muvaffaqiyatli raqobat uchun asos bo‘lib xizmat qiladi. Firmalararo munosabatlar iqtisodiy hayotning har bir subyektining tadbirkorlik faoliyatini integratsiya-lashuv jarayonlariga o‘zaro moslashtirishning murakkab va maqsadga muvofiq jarayonini aks ettiradi.

Interfirma o‘zaro aloqasi biznesning "muhiti" ni o‘zgartiradigan va individual biznesning hududiy chegaralarini kengaytiradigan maxsus infratuzilmani shakllantiradi.Shu bilan birga, turli xil ijtimoiy-madaniy guruhlarga tegishli bo‘lgan tadbirkorlar o‘rtasida munosa-batlar o‘rnatiladi.

Shu sababli, biznesdagi hamkorlik muqarrar ravishda nafaqat iqtisodiy, balki ijtimoiy-madaniy ildizlarga ham ega bo‘lib, ular firma-lararo hamkorlik mohiyatini tushunish va uning iqtisodiy natijalarini baholash uchun muhimdir.

Gap shundaki, firmalararo munosabatlar uchun jiddiy iqtisodiy oqibatlar ijtimoiy hodisalardan kelib chiqadi (ya’ni ijtimoiy-madaniy sabablarga ega). Bu, masalan, sheriklarning ko‘plab qarorlarini firmalar-ning turli ijtimoiy guruhlar va madaniyatlarga mansubligi bilan bog‘liq bo‘lgan tushunmovchiliklar bilan to‘sib qo‘yilishini tushuntiradi.

Natijada, yaxshi tashkil etilgan Boshqarish strategiyasi – belgilan-gan maqsadga erishish uchun mablag‘lardan foydalanishning umumiy yo‘nalishi va usuli firmalararo aloqalar firmalarga har bir firma yakka tartibda egalik qilishi yoki sotib olishi mumkin bo‘lgandan ko‘ra ko‘proq xilma-xil resurslardan foydalanish imkoniyatini beradi.

Demak, firmalar uchun zamonaviy intermil munosabatlarining maqsadi har doim resurslarga (moddiy-texnika resurslari, tayyor mahsulotlar, moliyaviy resurslar), bozorlarga, texnologiyalarga va tarqatish kanallariga kerakli kirish imkoniyatini olishdir.

Zamonaviy biznes rivojlanishining natijasi - bu biznesdagi sherikliklarning tarmoq xarakteri bo‘lib, unda sinergetik effekt korxonalarning birlashishi (ya’ni subordinatsiya munosabatlarini mustahkamlash) natijasida emas, balki muvofiqlashtirish funksiyalarini kuchaytirish natijasida paydo bo‘ladi.

Shu bilan birga, biznesni rivojlantirishni boshqarish strategik sheriklik sifatida tushuniladi.

Strategik sheriklik - bu ma’lum bir bozorda - faoliyat turi / mahsulot yoki geografik bozor bo‘yicha umumiy pozitsiyani rivojlantirish va qo‘shma operatsiyalardir.

Firmalararo hamkorlik darajasi besh darajadan iborat:

- shartnoma oldidan (shartnomadan oldingi) munosabatlar;
- shartnomaviy munosabatlar;
- afzal qilingan sheriklar bilan munosabat;
- ustuvor sheriklar bilan munosabat;
- to‘liq integratsiyaning aloqasi.

Firmalararo kooperatsiya darajalarining kombinatsiyasi zamonaviy iqtisodiyotning yangi hodisasi - yaxlit biznes tuzilmalariga olib keladi.

Integratsiyalashgan biznes assotsiatsiyalarining xususiyati shundaki, ular turli xil kapitalni birlashtiradigan, ammo tashkilotlarning yagona strategiyasi doirasida o‘zaro aloqada bo‘lgan yirik korporativ tuzilmalar vazifasini bajaradilar.

Integratsiyalashgan firmalararo munosabatlarning ma’nosi shundan iboratki, ishtirokchilar barcha shakllarda bir vaqtning o‘zida foyda olish imkoniyatiga ega bo‘ladilar.Unga:

- tijorat, sanoat, bank,
- umumiy moliyaviy resurslarga tayanish imkoniyatlariga egadir.

Biznesdagi sheriklik aloqalararo yaxlit aloqalar rivojlanishining tabiiy natijasi bo‘ldi. Biznesdagi sheriklik, tomonlarning birgalikdagi harakatlari va sa’y-harakatlariga asoslangan, umumiy manfaat (foyda) bilan birlashtirilgan, bunday munosabatlarning ishtirokchilari tomonidan yaxshi tushunilgan umumiy maqsadlarga erishishga qaratilgan iqtisodiy munosabatlarning turi sifatida ta’riflanishi mumkin.

Boshqacha qilib aytganda, *sheriklik iqtisodiy munosabatlari tomonlar o‘rtasidagi munosabatlarni maqsadga muvofiq tashkil etish vositalari (usullari) va shakllari to‘plami sifatida tushuniladi*.

Biznesdagi sheriklik - bu raqobatdosh ustunlikka erishish uchun tashqi sherik korxonalarning barcha resurslari va imkoniyatlarini optimallashtiradigan firmalarning zamonaviy strategiyasidir.

Biznesda samarali sheriklik uchun shartlar quyidagilar:

- umumiy manfaatlar va maqsadlar;
- sheriklikka bo‘lgan o‘zaro ehtiyoj;
- axborot almashinuvi va boshqalar.

Shu bilan birga, tomonlarning sherikligi mumkin bo‘lgan sheriklik munosabatlarining zarur shartlarini ajratib ko‘rsatish mumkin:

• yakuniy umumiy iste’molchi va uning ehtiyojlarini qondirish kerak bo‘lgan aniq tushunchalar;

• tomonlarning asosiy (dastlabki) hamkorlik va ishonch darajasining mavjudligi;

• samarali va ochiq aloqalarning mavjudligi (aloqa, ma’lumot almashish va hokazolar);

• har bir ishtirokchining vakolatlari va ishbilarmonlik bilimlarini maksimal darajada oshiradigan qarorlar qabul qilish;

- ishtirokchilarning umumiy uzoq muddatli maqsadlarga erishish bo‘yicha muvofiqlashtirilgan harakatlari;

• hamkorlikning yakuniy muvaffaqiyati (natijasi) haqida umumiy tushuncha;

• firmalararo munosabatlarni rivojlantirish jarayonida yuzaga keladigan nizoli vaziyatlarni hal qilishning asosiy usuli sifatida tomonlarning dialogidan foydalanish hisoblanadi.

Hamkorlik tamoyillari quyidagilardan iborat:

- ishonch, o‘zaro manfaat, uzoq muddatli istiqbollar.

Biznesdagi sheriklik iqtisodiy munosabatlarning mustaqil toifasi sifatida ishlaydi va sheriklik - bu zamonaviy iqtisodiy rivojlanishning yetakchi kuchiga aylangan tadbirkorlik fenomenining namoyon bo‘lishlaridan bir shakli hisoblanadi.

Biznesda sheriklik munosabatlarini tashkil etish jarayonida tadbirkorlar tomonidan hal qilinadigan asosiy vazifa, ushbu Firmani rivojlantirish uchun resurslar nuqtai nazaridan juda muhim bo‘lgan tashqi firma bilan o‘zaro aloqaning zarur shakllarini olishni nazorat qilishga imkon beradigan resurslar va ularning rivojlanishini rejalashtirishning shakllari hisoblanadi.

Biznesdagi tadbirkorlik tarmoqlari norasmiy bo‘lishi mumkin, ya’ni. ozgina yoki to‘liq tuzilmagan va rasmiy, ma’lum bir tuzilishiga ega.

Tarmoq mavjudligining asosiy negizida bozor munosabatlarining muammolarini birgalikda hal qilish uchun to‘g‘ri aloqalarni tezda o‘rnatish imkoniyati mavjud. Bu tarmoqning javobgarligiga xizmat qiluvchi tarmoq infratuzilmasining maqsadini belgilaydi. Aynan tarmoq infratuzilmasi uning ishlash barqarorligini boshqa tashkiliy sharoitlarning egiluvchanligi bilan yaratadi.

Tarmoqning yaxlitligi har bir ishtirokchining va umuman tarmoqning o‘zini o‘zi moliyalashtirish imkoniyatlari bilan belgilanadi. Shuning uchun biznesdagi tarmoq chegaralari xira emas; ular ishlashga qarab belgilanadi.

Tarmoqni boshqarishda rivojlangan infratuzilma juda muhimdir, bu esa sheriklarning top-menejerlari tomonidan maqsadli rivojlanishni talab qilinadi.

Tadbirkorlik tarmog‘i infratuzilmasini barpo etishning tarkibiy qismlari mavjud:

- raqobatdosh ustunliklar va ekspert infratuzilmasi;
- tarqatilgan bilimlar va ma’lumotlar bazasi infratuzilmasi;
- inson resurslari va tashkiliy infratuzilma;
- qarorlar va harakatlarni muvofiqlashtirish uchun vazifalar va infratuzilmani loyihalashtiradi;
- ishlarning borishini kuzatish uchun infratuzilma;
-Resurslarni taqsimlash infratuzilmasi;
- telematik infratuzilma.

Tarmoqning maxsus turi - bu vositachilik tashkilotlari asosiy (maxsus) rol o‘ynaydigan dinamik tarmoqdir. Buning sababi shundaki, ayrim tarmoqlar mijozlar va yetkazib beruvchilar bilan barqaror munosabatlarni ta’minlay olmaydi va asosiy firma va tarmoqdagi boshqa firmalar o‘rtasida yanada dinamik munosabatlarni talab qiladi. Dinamik biznes tarmog‘ining o‘zgarishi - bu iste’molchilar tomonidan ishlab chiqarilgan va tarqatiladigan tizim bo‘lgan samarasi iste’molchilarning javobgarligi (IJ), bu strategiya distribyutorlar va ishlab chiqaruvchilarni sheriklik tizimi orqali bog‘lash hisoblanib, shunda ular mijozlar talablarini qondirish uchun biznes sheriklari sifatida yaqindan ishlashadi. .

Dinamik tadbirkorlik tarmog‘ining bir to‘ri.

Tezkor javob tizimlari (TJM) - bu "tezkor javob berish" tizimi bo‘lib, unda tarqatish sohasida samarali ishlash uchun firmalar kerakli imkoniyatlarga ega bo‘lgan va tez va erkin oqimini ta’minlash uchun mahsulotlar va kanal ma’lumotlari orqali muvofiqlashtirish mexanizmlarini ishlab chiqa oladigan kanal sheriklarini tanlaydilar.

Tarmoqlardan biri bu biznes alyanslari.

Ishbilarmonlik alyansi - bu o‘z a’zolari (ishtirokchilari) ning tijorat, moliyaviy, iqtisodiy manfaatlariga erishish uchun birgalikda harakat qiladigan firmalarning ixtiyoriy tashkiloti hisoblanadi.

Kichik biznes tarmoqlari an’anaviy faoliyat yo‘nalishlari bilan raqobatlashadi (faoliyat sohalari). Ishbilarmonlik alyansi moliyaviy va sanoat guruhi (FSG) tarkibidagi firmalarning integratsiyasida amalga oshiriladi.

FSG - gorizontal va vertikal ravishda o‘zaro bog‘liq bo‘linmalarning bozor munosabatlarini joriy etishga moslashuvchan munosabatlarini o‘z ichiga oladi.

Integratsiyalashgan sheriklik doirasidagi konstruktiv muvofiqlashtiruvchi faoliyat milliy iqtisodiy kompleks miqyosidagi texnologik bog‘liqlikning yagona zanjirini saqlab qolishga, ishlab chiqarishning pasayishini va mavjud yirik texnologik komplekslarning yangilangan asosini yo‘q qilinishini to‘xtatishga va iqtisodiyotning umumiy boshqaruvchanligini o‘rnatishga qodir.

Strategik alyans sherikligini shakllantirish ittifoqqa a’zo a’zolarning raqobatbardosh pozitsiyalarini yaxshilash maqsadida olib borgan strategik rejalashtirish harakatlaridan kelib chiqadi. Shuning uchun strategik sheriklik bu har bir ishtirokchining manfaati bilan uzoq muddatli sherikliklarini muvofiqlashtirishga imkon beradigan faoliyat ishtirokchilarini strategik rejalashtirish va strategik boshqaruvini birgalikda muvofiqlashtirishdir.

Kichik biznes uchun strategik sheriklikdan yangi bozorlarga kirib borish uchun, ayniqsa geografik, milliy yoki madaniy to‘siqlar mavjud bo‘lgan joylarda foydalanish ayniqsa muhimdir.

Jahon taraqqiyotining umumiy tendentsiyasi - bu xizmat ko‘rsatish sohasida band bo‘lganlarning o‘sishi, natijada mahsulot bozorida vositachilik faoliyati doirasi doimiy ravishda kengayib boradi.

Shuning uchun bozorda tovar (tijorat) vositachisi sifatida faoliyat yuritadigan tadbirkorlar ishlab chiqaruvchi va iste’molchi o‘rtasidagi

munosabatlarning yangi zamonaviy shakllari va usullarini o‘zlashtirmoqdalar, bular birinchi navbatda tarqatish tarmog‘ini tashkil etish deb tushuniladi.

Biznes sheriklik tarmoqlaridagi vositachilar firmalar bilan uchrashishga va o‘zgarishlarga tez moslashishga yordam beradi. Vositachilar tarmoq infratuzilmasiga kirib, biznes tarmoqlarida ichki bozorni yaratadilar. Vositachilar yakka tartibdagi tovar operatsiyalarining beshta muhim cheklovlarini yengishga yordam beradi:

-bozor haqida ma’lumot olish uchun xarajatlar;

- shaxsiy ma’lumotlarga cheklovlar;

- to‘liq bo‘lmagan ma’lumotlar;

- shartnoma xavfi;

- narxning samarasizligi.

Bundan tashqari, ushbu munosabatlar vaqt o‘tishi bilan rivojlanib boradi:

- agar inkubatsiyaning dastlabki bosqichlarida tadbirkor inkubatorga juda bog‘liq bo‘lsa, unda biznes yuritish tajribasi to‘planganda uning qaramligi susayishi kerak.

Amaliyotlar quyidagicha ta’kidlangan

• biznes-inkubatorlar faoliyati tamoyillari, ularning faoliyati samaradorligini ta’minlash:

- sheriklarning tajribasi;

- o‘qitish;

- reklama;

- doimiy qo‘llab-quvvatlash, tadqiqotlar va ishlanmalar;

- biznes sinergiyasi.[59]

9.4. Dividendlar va dividend siyosati

Aksiyadorlik jamiyati boshqaruvining asosiy maqsadi biznesning qiymati va uning qiymatini maksimal darajaga ko‘tarishdir.

Dividend – bu aksiyador oladigan foydaning bir qismidir.

Dividendlar bu aksiyadorlarga tashkilotga kiritgan kapitali uchun mukofotdir. Ular faqat muomalada bo‘lgan aksiyalar bo‘yicha

[59] https://www.dissercat.com/content/formirovanie-partnerskikh-otnoshenii-v-predprinimatelskoi-deyatelnos

hisoblanib, uning balansiga hisoblanmaydigan va tashkilot tomonidan sotib olingan aksiyalarga to‘lanadi.

Vaqtinchalik dividendlarni to‘lash, ularning miqdori va har xil turdagi aksiyalar uchun to‘lov shakli to‘g‘risida qaror direktorlar kengashi (kuzatuv kengashi) tomonidan qabul qilinadi.

Yillik dividendlar to‘g‘risida qaror aksiyadorlarning umumiy yig‘ilishi tomonidan direktorlar kengashining tavsiyasiga binoan qabul qilinadi. Yillik dividendlar miqdori direktorlar kengashi tomonidan tavsiya etilganidan ko‘p va oraliq dividendlar miqdoridan kam bo‘lishi mumkin emas. Bundan kelib chiqadiki, dividend to‘lash faktini aniqlashda direktorlar kengashi hal qiluvchi rol o‘ynaydi[60].

Agar oraliq dividendlar to‘lanmagan bo‘lsa va direktorlar kengashi yillik dividendlarni e’lon qilishni tavsiya qilmagan bo‘lsa, unda aksiyadorlarning umumiy yig‘ilishi ushbu qarorga ta’sir o‘tkaza olmaydi.

Imtiyozli aksiyalar egalariga dividendlar to‘lamagan yoki to‘liq to‘lamagan taqdirda, ular dividendlarni to‘lash birinchi to‘laguniga qadar aksiyadorlarning keyingi barcha yig‘ilishlarida ovoz berish huquqiga ega bo‘ladilar.

Imtiyozli aksiyalar egalari, agar ularning manfaatlari ta’sir etganda (dividend miqdorining o‘zgarishi, to‘lovning ustuvorligi va boshqalar) dividend siyosati masalalarini muhokama qilishda ovoz berish huquqiga ega. Dividendlarni to‘lash manbai bu tashkilotning o‘tgan yilgi sof foydasi.

Aksiyadorlik jamiyatining sof foydasi yetarli emasligi yoki rentabelligini yo‘qotgan taqdirda, imtiyozli aksiyalar bo‘yicha dividendlar faqat ushbu kompaniyaning zaxira fondi hisobidan va doirasida to‘lanishi mumkin.

Dividend aksiyaning nominal qiymatining foizida yoki aksiya uchun so‘mda belgilanadi. Imtiyozli aksiyalar uchun dividend miqdori yoki uni aniqlashning o‘zgarmas usuli ular chiqarilgandan keyin belgilanadi.

Jahon amaliyotida dividendlarni o‘z aksiyalarida to‘lash odatiy holdir. Bunday holda, dividend ilgari mavjud bo‘lganga nisbatan to‘langan aksiyalarning ma’lum miqdoriy ulushida belgilanadi.

[60] file:///C:/Documents%20and%20Settings..pdf

Dividendlarni to‘lashning eng keng tarqalgan shakli bu naqd pul va aksiya emissiya orqali amalga oshiriladi.

Dividendlarni to‘lash jamiyatning o‘zi tomonidan yoki uning nomidan kompaniya aksiyadorlari restrini yuritadigan depozitariy tomonidan amalga oshiriladi. Tashkilotning moliyaviy menejmenti doirasida, aktivlarning ko‘payishi va tashkilotning naqd pulga bo‘lgan qo‘shimcha ehtiyojini belgilaydigan investitsiya qarorlari bilan bir qatorda, dividend siyosatiga katta ahamiyat beriladi.

Dividend siyosatining o‘ziga xos xususiyatlarini hisobga olmasdan moliyaviy menejerlar moliyalashtirish manbalarining tuzilishi va tashkilotning investitsiya siyosatining yo‘nalishlari to‘g‘risida qaror qabul qila olmaydilar.

Dividend siyosati - bu korxona kapitaliga qo‘shgan hissasiga muvofiq egalariga to‘lanadigan foyda ulushini shakllantirish sohasidagi tashkilot siyosati.

Kompaniyaning dividend siyosati quyidagi prinsiplarga asoslanadi:

- kompaniyaning sof foydasini taqsimlashda kompaniya va uning aksiyadorlari manfaatlarining optimal kombinatsiyasini ta’minlash;
- kompaniyaning investitsiya jozibadorligi va kapitallashuvi o‘sishi uchun zarur shart-sharoitlarni yaratish;
- kompaniya faoliyatidan olinadigan rentabellikni va dividendlarni to‘lash uchun ajratilgan sof foyda miqdorini maksimal darajaga ko‘tarish;
- amaldagi qonun hujjatlarida va korporativ xatti-harakatlarning ilg‘or tajribasida nazarda tutilgan aksiyadorlarning huquqlari va manfaatlarini hurmat qilish va ularga qat’iy rioya qilish;
- dividendlar to‘lash va kompaniya kapitallashuvining o‘sishi orqali aksiyadorlarning farovonligini oshirish;
- kompaniya tomonidan aksiyadorlarga kafolatlangan dividend to‘lovlarini taqdim etish;
- dividendlar miqdorini aniqlash va ularni to‘lash mexanizmlarining shaffofligi.

Korxonalarning dividend siyosatini ishlab chiqish amaliyoti quyidagi asosiy dividend nazariyalariga asoslanadi:

- dividendlarning taqqoslanmaganligi;
- dividend siyosatining muhimligi;

- soliqni farqlash;
- dividendlarni signalizatsiya qilish; mijozlar.

Dividendlarni taqqoslamaslik nazariyasi firmaning qiymati faqat uning aktivlari rentabelligi va investitsiya siyosati bilan belgilanadi va daromadni dividendlar va qayta investitsiya qilingan daromadlar o‘rtasidagi taqsimot ulushi umumiy boylikka ta’sir qilmaydi degan fikrga asoslanadi.

Nazariya mualliflari F. Modilyani va M. Miller o‘z taxminlarini quyidagi asoslarga asoslaydilar:

- barcha sarmoyadorlar uchun ma’lumotlarning erkin va teng ravishda mavjudligini, tranzaksion xarajatlarning yo‘qligini (aksiyalarni chiqarish va joylashtirish xarajatlari), aksiyadorlarning xatti-harakatlarining ratsionalligini nazarda tutadigan faqat mukammal kapital bozorlari;
- aksiyalarning yangi chiqarilishi bozorga to‘liq joylashtirildi;
- soliqlar yo‘q;
- dividendlar va kapitaldan olinadigan foyda investorlari uchun tenglik.

Dividendlarni passiv qoldiq sifatida ko‘rib, uning hajmi foydali investitsiya loyihalarining mavjudligi bilan belgilanadi, F. Modilyani va M. Miller dividendlarni to‘lashning uchta variantini ishlab chiqdilar:

1) agar investitsiya loyihasi rentabellik talab qilingan darajadan yuqori darajani ta’minlasa, aksiyadorlar foydani qayta investitsiya qilish variantini afzal ko‘rishadi;

2) agar investitsiyalarning kutilayotgan rentabelligi talab qilinadigan darajada bo‘lsa, u holda aksiyalar uchun variantlarning hech biri afzal emas;

3) agar investitsiya loyihasidan kutilayotgan foyda kerakli rentabellik darajasini ta’minlamasa, aksiyadorlar dividend to‘lashni afzal ko‘rishadi.

Ushbu nazariya tarafdorlari dividend siyosati aksiyadorlarning umumiy boyligi miqdoriga sezilarli darajada ta’sir qiladi deb hisoblashadi. Xatarlardan qochish istagiga asoslanib, aksiyadorlar har doim bo‘lajak potensial to‘lovlardan, shu jumladan kapitalning qadrlanishidan ko‘ra, dividend to‘lashni har doim afzal ko‘rishadi.

To‘langan dividendlar miqdori ushbu kompaniyaga sarmoya kiritishning barqarorligi va maqsadga muvofiqligini ko‘rsatganligi sababli, aksiyadorlar investitsiya qilingan kapitalning past rentabellik darajasidan mamnun bo‘lib, bu kompaniyaning bozor qiymatining oshishiga olib keladi.

XX asrda soliqlar differensial nazariyasining tarafdorlari R.Litsenberger va K.Ramsvami aksiyadorlar uchun dividend rentabelligi emas, balki qiymat kapitallashuvidan olinadigan daromad muhimroq, deb hisoblashadi.

Amerika Qo‘shma Shtatlarida kapitalizatsiya daromadlari olingan dividendlarga qaraganda past stavka bo‘yicha soliqqa tortilganligi sababli, foyda yig‘adigan, ammo dividendlarni to‘lamaydigan firma sarmoyasi yanada foydali bo‘lishi kerak.

Binobarin, kompaniyalar uchun katta dividendlar to‘lash foydali emas, chunki uning bozordagi qiymati dividendlarni to‘lash xarajatlarining past darajasi bilan maksimal darajaga ko‘tariladi. Dividendlarning signalizatsiya nazariyasi (yoki signalizatsiya nazariyasi) aksiyalarning bozor qiymatini baholash uchun asos ular bo‘yicha to‘langan dividendlar miqdoriga asoslanganligiga asoslanadi. Binobarin, dividendlarni to‘lash darajasining oshishi aksiyalarning bozor qiymatining oshishiga olib keladi va sotilganda aksiyadorlarga qo‘shimcha daromad keltiradi.

Dividendlarning fond bozorlariga ta’sirini o‘rganish bo‘yicha tadqiqotlar shuni ko‘rsatdiki, agar mamlakat banklarni moliyalashtirishning asosiy manbai bo‘lsa va fond bozoriga kam e’tibor berilsa, u holda axborot berishdagi (xiralashuvi) muammolari yumshatiladi va dividendlar darajasining ahamiyati kamaytirilgan.

Mijozlar nazariyasi (yoki mijozlar nazariyasi) shuni ko‘rsatadiki, kompaniya aksariyat aksiyadorlarning umidlarini qondiradigan dividend siyosatini amalga oshirishi kerak. Agar aksariyat aksiyadorlar joriy daromadga ustunlik berishsa, dividend siyosati joriy iste’mol maqsadida imtiyozli foyda yo‘nalishidan kelib chiqishi kerak.

Aksincha, aksariyat aksiyadorlar aksiyalarning bozor qiymatini oshirishni ma’qul ko‘rsalar, u holda dividend siyosati uni taqsimlash jarayonida foydaning asosiy kapitallashuvidan kelib chiqishi kerak. Bunday dividend siyosatiga rozi bo‘lmagan aksiyadorlarning bir qismi

o‘z kapitalini boshqa kompaniyalarning aksiyalariga qayta kiritadi, natijada mijozlar tarkibi bir xil bo‘lib qoladi.

Dividend siyosatini shakllantirishga uchta asosiy yondashuvni ajratish odatiy holdir - "konservativ", "mo‘tadil" ("murosa") va "tajovuzkor".

Ushbu yondashuvlarning har biri dividend siyosatining ayrim turlariga mos keladi.

1.Dividendlarni to‘lashning qoldiq siyosati dividendlarni to‘lash fondi korxonaning investitsiya imkoniyatlarini to‘liq amalga oshirilishini ta’minlab, o‘zining moliyaviy resurslarini shakllantirish zaruriyatidan so‘ng shakllanadi, deb hisoblaydi.

9-jadval

Dividend siyosatining asosiy turlari va uni aksiyadorlik jamiyatida shakllantirishga yondashuvlar[61]

Yondashuvni aniqlash shakllanishiga qadar dividend siyosati	Amaldagi turlarning o‘zgarishi dividend siyosati
Konservativ yondashuv	1.Qolgan dividendlarni to‘lash siyosati. 2. Barqaror kattalik siyosati dividendlar.
O‘rtacha (murosaga keladigan) yondashuv	3.Minimal barqaror siyosat mukofot puli bilan dividendlar miqdori ma’lum davrlarda.
Agressiv yondashuv	4.Barqaror darajadagi siyosat dividendlar. 5. Uzluksiz o‘sish siyosati dividendlar miqdori

Agar mavjud investitsiya loyihalari uchun ichki rentabellik darajasi kapitalning o‘rtacha tortilgan qiymatidan (yoki tanlangan boshqa mezondan, masalan, moliyaviy rentabellik koeffitsiyentidan) oshib ketgan bo‘lsa, unda foydaning asosiy qismi shunday amalga oshirishga yo‘naltirilishi kerak. Loyihalar, chunki bu mulkdorlarning kapital o‘sishining yuqori sur’atini (kechiktirilgan daromad) ta’minlaydi.

Ushbu turdagi siyosatning afzalligi korxonaning moliyaviy barqarorligini oshirib, yuqori darajada rivojlanishini ta’minlashdan iborat.

[61] Muallif tomonidan ishlab chiqildi

2. Dividendlarni to‘lashning barqaror o‘lchamlari siyosati ularning o‘zgarmas miqdorini uzoq vaqt davomida to‘lashni nazarda tutadi (inflyatsiya darajasi yuqori bo‘lgan taqdirda, dividend to‘lovlari miqdori inflyatsiya indeksiga moslashtiriladi).

Ushbu siyosatning afzalligi uning ishonchliligi bo‘lib, u aksionerlar orasida har xil sharoitlardan qat’i nazar, joriy daromadning o‘zgarmasligiga ishonch hissini hosil qiladi va fond bozoridagi aksiyalar narxining barqarorligini belgilaydi.

3. Muayyan davrlarda ustama bilan dividendlarning eng kam barqaror miqdori siyosati (yoki "qo‘shimcha dividend" siyosati), juda keng tarqalgan fikrga ko‘ra, uning eng muvozanatli turi hisoblanadi.

Uning afzalligi - bu korxonaning moliyaviy natijalari bilan yuqori aloqada bo‘lgan holda belgilangan belgilangan minimal miqdordagi (avvalgi holatda bo‘lgani kabi) barqaror kafolatlangan dividendlarni to‘lashdir, bu esa qulay iqtisodiy sharoitlar davrida dividendlar miqdorini oshirishga imkon beradi, investitsiya faoliyati darajasini pasaytirmasdan.

4. Dividendlarning barqaror darajadagi siyosati foyda miqdoriga (yoki uning iste’mol qilingan va kapitallashtirilgan qismiga foydani taqsimlash normasi) nisbatan dividendlarni to‘lashning uzoq muddatli normativ nisbatlarini belgilashni nazarda tutadi.

Ushbu siyosatning afzalligi uning shakllanishining soddaligi va olingan foyda hajmi bilan chambarchas bog‘liqligidadir.

Shu bilan birga, uning asosiy kamchiligi - hosil qilingan foyda miqdorining beqarorligi bilan belgilanadigan aksiya uchun dividendlar to‘lash hajmining beqarorligi.

5. Dividendlar miqdorini doimiy ravishda oshirish siyosati (*"yillik dividendni hech qachon kamaytirmang" shiori ostida amalga oshiriladi)* aksiya uchun dividendlar to‘lash darajasini barqaror oshirishni nazarda tutadi.

Bunday siyosatni amalga oshirishda dividendlarning ko‘payishi, qoida tariqasida, avvalgi davrda ularning hajmiga nisbatan qat’iy belgilangan foiz o‘sishida ro‘y beradi (bu prinsip Gordon modelining asosi bo‘lib, u aksiyalarning bozor qiymatini belgilaydi bunday kompaniyalar).

Ushbu siyosatning afzalligi kompaniya aksiyalarining yuqori bozor qiymatini ta’minlash va qo‘shimcha masalalar bilan potensial investorlar orasida uning ijobiy obro‘sini shakllantirishdir.

Rasmiy va norasmiy, obyektiv va subyektiv xarakterdagi holatlar dividend siyosatiga ta’sir qiladi.Bu yerda dividendlarni to‘lash bo‘yicha jahon amaliyotidan eng odatiy cheklovlar keltirilgan.

Qonuniy cheklovlar.

Buxgalteriya balansining passivida mustaqil bo‘lim bilan ifoda-langan kompaniya egalarining kapitali uchta elementga birlashtirilishi mumkin:

- ustav kapitali, aksion mukofot, qayta investitsiya qilingan daromad.

Ko‘pgina mamlakatlarda ikkita sxemadan biriga qonunda ruxsat berilgan - faqat foyda (hisobot davrining foydasi va oldingi davrlarning taqsimlanmagan foydasi), yoki foyda va aksiya ustama mukofoti dividendlarni to‘lashga sarflanishi mumkin.

Xususan, Qo‘shma Shtatlar va Buyuk Britaniyada dividend siyosati bilan bevosita bog‘liq bo‘lgan uchta qoidalar mavjud: *sof daromad olish qoidalari, kapitalni yo‘q qilish qoidalari va to‘lov qobiliyati qoidalari.*

Shartnoma bo‘yicha cheklovlar.

Ko‘pgina mamlakatlarda to‘lanadigan dividendlar miqdori maxsus shartnomalar bilan tartibga solinadi (masalan, kompaniya uzoq muddatli kredit olishni xohlagan taqdirda). Bunday qarzga xizmat ko‘rsatishni ta’minlash uchun shartnomada, qoida tariqasida, dividendlar bo‘yicha taqsimlanmagan foyda tushishi mumkin bo‘lmagan chegara yoki qayta tiklangan foydaning minimal foizi belgilanadi.

Likvidlikning yetarli emasligi sababli cheklovlar.

Yuqorida ta’kidlab o‘tilganidek, dividendlarni kompaniyaning joriy hisobvarag‘ida pul bo‘lsa yoki naqd pulga aylantirilishi mumkin bo‘lgan naqd pul ekvivalenti miqdori to‘lash uchun yetarli bo‘lsa, uni to‘lash mumkin.

Ishlab chiqarishni kengaytirish sababli cheklovlar.

Ko‘pgina kompaniyalar, ayniqsa shakllanish bosqichida, ishlab chiqarish quvvatlarini oqilona kengaytirish uchun moliyaviy manbalarni topish muammosiga duch kelishmoqda.

Qo‘shimcha moliyaviy manbalar ishlab chiqarish hajmini yuqori sur’atlar bilan ko‘paytirayotgan kompaniyalarga (qo‘shimcha ishlab chiqarish quvvatlarini olish uchun) va nisbatan past o‘sish sur’atlariga ega bo‘lgan kompaniyalarga (moddiy-texnik bazasini yangilash uchun) kerak.

Aksiyadorlarning manfaatlariga bog‘liq cheklovlar.

Dividend siyosati moliyaviy boshqaruvning asosiy prinsipi - aksiyadorlarning boyligini maksimal darajaga ko‘tarish tamoyiliga asoslanadi. O‘tgan davr uchun ularning umumiy daromadlari miqdori olingan dividend miqdori va aksiyalarning bozor qiymatining o‘sishidan iborat.

Shuning uchun dividendlarning optimal miqdorini belgilashda kompaniya direksiyasi va aksiyadorlari dividend miqdori umuman kompaniya qiymatiga qanday ta’sir qilishi mumkinligini baholashlari kerak. Bozor sharoitida kompaniyalarning dividend siyosati to‘g‘risidagi ma’lumotlarni tahlilchilar, menejerlar, brokerlar va boshqalar diqqat bilan kuzatib boradi.

Dividendlarni to‘lashda muvaffaqiyatsizliklar, ma’lum bir kompaniyada o‘rnatilgan amaliyotdan istalgan istalmagan og‘ishlar aksiyalarning bozor narxining pasayishiga olib kelishi mumkin.

Shu sababli, tijorat tashkiloti, aksariyat hollarda, bozor sharoitidagi mumkin bo‘lgan tebranishlarga qaramay, o‘zining dividend siyosatini barqaror darajada ushlab turishga majbur. Ko‘pgina tajribasiz aksiyadorlar uchun dividend siyosatining barqarorligi kompaniya muvaffaqiyatining o‘ziga xos ko‘rsatkichi bo‘lib xizmat qiladi.

Nazorat savollar

1.Tadbirkorlik faoliyati shakllarini yoriting?
1.Moliyaviy boshqaruvni maqsadini ochib bering?
3.Sherikchilik munosabatlarini yoritib bering?
4.Dividendlar va dividend siyosatini ochib bering?

Test savollar

1.Tadbirkorlik nimalarni yaratishdir?
- moddiy va nomoddiy ne’matlarni
- moliyaviy moddiy va nomoddiy ne’matlarni
- moddiy va nomoddiy ne’matlarni

2.Tadbirkorlik faoliyati – bu qanday iqtisodiy faoliyat?
- yuridik va jismoniy shaxs tomonidan mulkiy mas’uliyat ostida mavjud qonunlar doirasida, daromad olish maqsadida, taxlika bilan amalga oshiriladigan

- yuridik va jismoniy shaxs tomonidan mulkiy mas'uliyat ostida mavjud taxlika bilan amalga oshiriladigan

- yuridik va jismoniy shaxs tomonidan taxlika bilan amalga oshiriladigan

- yuridik va jismoniy shaxs tomonidan mulkiy ma'suliyat ostida daromad olish maqsadida, taxlika bilan amalga oshiriladigan

3.Tadbirkorlik faoliyati – bu qanday faoliyatdir?

- tahlikaga boruvchi

- tahlikaga bormaydigan

- hech qanday tahlikaga boruvchi

- tahlikaga bormasa bo'ladigan

4.Biznes qanday iqtisodiy munosabatdir?

- biror iqtisodiy faoliyat yuzasidan ishbilarmonlar tomonidan amalga oshiriladigan

- iqtisodiy faoliyatdan ishbilarmonlar tomonidan amalga oshiriladigan

- faoliyat yuzasidan ishbilarmonlar tomonidan amalga oshiriladigan

- ishbilarmonlar tomonidan amalga oshiriladigan

5.Biznes keng ma'noda qanday faoliyatdir?

- qonuniy yo'l bilan daromad topishga qaratilgan

- qonuniy yo'l bilan renta topishga qaratilgan

- qonuniy yo'l bilan arbitraj topishga qaratilgan

- qonuniy yo'l bilan daromad topishga qaratilmagan

6.Biznesmen –qanday madaniyatini egallaganlardir?

- o'z manfaatiga ega, foyda olishga intiladigan xatarli ishga qo'l urishga tayyor, tashabbuskor, ishni sir-asrorini biladigan va o'zaro iqtisodiy a'loqalar

- o'z manfaatiga ega, ishni sir-asrorini biladigan va o'zaro iqtisodiy a'loqalar

- o'z manfaatiga ega, foyda olishga intiladigan xatarli ishga qo'l urishga tayyor o'zaro iqtisodiy a'loqalar

- foyda olishga intiladigan xatarli ishga qo'l urishga tayyor, tashabbuskor, ishni sir-asrorini biladigan va o'zaro iqtisodiy a'loqalar

7.Tadbirkorlik tizimi – bu nimaning yaxlitligi, ya'ni majmuasidir?

- tadbirkorlikka xos bo'lgan iqtisodiy munosabatlar va tadbirkorlikning huquqiy-tashkiliy jihatlari va unga oid siyosatning

- tadbirkorlikka xos bo'lmagan ijtimoiy munosabatlar va tadbirkorlikning huquqiy-tashkiliy jihatlari va unga oid siyosatning

- tadbirkorlikka xos bo'lgan siyosiy munosabatlar va tadbirkorlikning huquqiy-tashkiliy jihatlari va unga oid siyosatning

- iqtisodiy munosabatlar va tadbirkorlikning huquqiy-tashkiliy jihatlari va unga oid siyosatning

8.Moliyaviy boshqarishning maqsadi nimalardan iborat?

- foyda olish yoki mulk egalariga mulk qiymatini qo'shishdan

- foyda olish yoki mulk egalariga mulk qiymatini qo'shmaslikdan

- foyda olish yoki mulk egalariga emas boshqa shaxslarga mulk qiymatini qo'shishdan

- mulk egalariga mulk tannarxini qo'shishdan

9.Maqsadlar har xil, ammo qaysi toifaga bo'linishga moyil:

- rentabellik va risklarni nazorat qilish

- sof rentabellik va xatarlarni nazorat qilish

- rentabellik va noaniqliklarni nazorat qilish

- daromad va noaniq risklarni nazorat qilish

10.Maqsad toifalar ma'lum darajada bir-biriga zid nima uchun?

-foyda olish, odatda, xavf bilan bog'liq, shuning uchun xavfsizlik va foydani bir vaqtning o'zida maksimal darajada oshirish mumkin emas.

-foyda olmaslik, odatda, xavf bilan bog'liq, shuning uchun xavfsizlik va foydani bir vaqtning o'zida maksimal darajada oshirish mumkin emas.

-foyda olish, odatda, risk bilan bog'liq, shuning uchun xavfsizlik va foydani bir vaqtning o'zida maksimal darajada oshira olmaydi.

-foyda olish, odatda, hech nima bilan bog'liq emas, shuning uchun xavfsizliksiz va foydani bir vaqtning o'zida minimal darajada oshirish mumkin emas.

10-BOB. MOLIYAVIY STRATEGIYA VA MOLIYAVIY REJALASHTIRISH

Tayanch iboralar: *potensial, ekvivalent buyumlar, mulk qiymati, mulkning talabi, foydaliligi, kamligi, begonaligi, tugatish qiymati, Samarali strategiya, mahorat sintezi, Aqliy to‘g‘rilik, organik sintez, samarali strategiya, Qiymat zanjiri, raqobat ustunligi, konsentrik, konglomerativ diversifikatsiya, teskari vertikal integratsiya, "yig‘im-terim" strategiyasi, tuzatuvchi tadbir, budjet jarayoni, "yuqoridan pastga", inson psixologiyasi, xatar, loyihaning sezgirligi, Taktik, Bozor sig‘imi, faktorial, statistik tahlil, matematik modellashtirish,. "O‘xshatishlar" usuli,. Ekspert baholash, rag‘batlantirish, menejment, Faoliyatsiz foyda*

10.1. Strategiya va qiymat

Har qanday ko‘chmas mulk obyekti yoki mulk majmuasining qiymati ikki yo‘l bilan aniqlanishi mumkin: ushbu mulkni almashtirish mumkin bo‘lgan boshqa mol-mulkning ma’lum miqdori yoki kelgusida mulk egasi olishni kutayotgan daromadning joriy qiymati sifatida aniqlash mumkin.

Xarajat, tannarx va narx tushunchalarini bir-biridan ajratib olish muhimdir. Xarajat - xaridor (investor) baholanadigan mol-mulk uchun qancha to‘lashga tayyor bo‘lishining o‘lchovidir.Xarajat - bu baholanadigan mulkka o‘xshash mulkni yaratish uchun zarur bo‘lgan xarajatlarning o‘lchovidir.

Ushbu xarajatlar potensial xaridor to‘lashga tayyor bo‘lgan miqdordan farq qilmasligi mumkin.

Bir qator omillarga, shu jumladan xaridorning ehtiyojlariga, ekvivalent buyumlarning mavjudligiga va boshqa xaridorlarning faoliyatiga qarab, bu xarajatlar o‘lchov kunidagi qiymatdan yuqori yoki past bo‘lishi mumkin. Narx va narx faqat mukammal bozorda tenglashadi. Muayyan vaqt ichida ko‘chmas mulkni baholash jarayoni uning qiymatini aniqlashdir.

Ko‘chmas mulk qiymati, har qanday tovar kabi, namoyon bo‘lishning ikki shakliga ega: *iste’mol va ayirboshlash shakllari.*

Foydalanish qiymati o‘ziga xos foydalanuvchi nuqtai nazaridan mulkning foydaliligini ifoda etadi, bu uni ishlatishning mavjud variantidan kelib chiqadi. Ayirboshlash qiymati odatdagi sotish kunida odatdagi bozor subyektlari nuqtai nazaridan mol-mulkning foydaliligini, eng yaxshi foydalanish holatiga asoslanib ifodalaydi.

Ba’zi hollarda, jismoniy, yuridik yoki shartnomaviy majburiyatlar tufayli ko‘chmas mulkdan foydalanish yoki uni rivojlantirish muhim qo‘shimcha xarajatlarni talab qilganda, valyuta qiymati salbiy bo‘lishi mumkin.

Ko‘chmas mulkni baholash maqsadlariga va ko‘chmas mulkka bo‘lgan huquqlarning to‘liqligiga qarab, har xil qiymat turlari ikkita katta guruhga birlashtirilishi mumkin:

1) ayirboshlash qiymatining ifodasi sifatida ayirboshlash qiymati;

2) foydalanish qiymatining ifodasi sifatida foydalanishdagi qiymati.

Ayirboshlash qiymati mol-mulkni pulga yoki boshqa tovarlarga almashtirish qobiliyatini tavsiflaydi, obyektiv va bozorda ko‘chmas mulk bilan operatsiyalarni amalga oshirishda yotadi, masalan: sotib olish-sotish, garovga qo‘yish, ijaraga berish, ustav kapitaliga hissa qo‘shish. korxona va boshqalar.

Ayirboshlashda qiymatning namoyon bo‘lish shakllari: bozor, tugatish, ipoteka, sug‘urta, ijara va hokazolar.Ko‘chmas mulkni baholash nazariyasining asosini baholash to‘g‘risidagi qonunda belgilangan bozor qiymati tashkil etadi.

Mulkning bozor qiymatiga to‘rtta asosiy omil ta’sir qiladi:

- *mulkning talabi, foydaliligi, kamligi, begonaligi.*

Bozor qiymatidan farqli o‘laroq, mol-mulk narxiga odatda ko‘plab subyektiv omillar ta’sir qiladi:

- sotuvchi yoki xaridor bilan shartnoma tuzish uchun vaqt cheklanishi, sotuvchi yoki xaridor bozor, savdo shartlari va hokazolar.

Hozirgi vaqtda mutaxassislarning fikriga ko‘ra, korxona bozordagi qiymati ichki fond bozori hali to‘liq shakllanmaganiga qaramay, kompaniyaning fond bozoridagi aksiyalarining soni va bozor qiymatiga qarab belgilanishi mumkin. Biroq, investitsiyalarni jalb qilish uchun aksiyalar paketining bir qismini sotish bizning mamlakatimiz uchun dolzarb ehtiyoj hisoblanadi.

Baholash nazariyasida *tugatish qiymati deganda* baholash obyekti tugatilishidan olinadigan daromad va uni amalga oshirish xarajatlari o‘rtasidagi farq ko‘rinishidagi pul miqdori tushuniladi.

Garov qiymati bu ipoteka kreditini ta’minlovchi mol-mulkning qiymati bo‘lib, qarz oluvchi qarz oluvchining to‘lovga layoqatsizligi holatida ushbu mol-mulk bozorida majburiy sotilgan taqdirda qarz oluvchiga umid qiladi.

Sug‘urtalanadigan qiymat - bu sug‘urta kompaniyalari va davlat idoralari tomonidan ko‘chmas mulkning yo‘q qilinadigan obyektlarini sug‘urtalash mumkin bo‘lgan miqdorni aniqlash uchun foydalanadigan aniq metodologiyalar bo‘yicha hisoblangan qiymatdir.

Ijara qiymati - bu odatdagi bozor sharoitida baholash sanasida mol-mulkni ijaraga berilishi mumkin bo‘lgan ijara summasi hisoblanadi.

Investitsiya qiymati - muayyan investitsiya maqsadlari uchun ma’lum bir investor yoki investorlar guruhi uchun mulk qiymatidir.

Ushbu turdagi qiymat investitsiya talablariga va investorning tushunchalariga asoslangan bo‘lib, bu ko‘pincha bozor qiymatidan farq qiladi.

Buxgalteriya qiymati - bu korxona yoki tashkilot balansida aks ettirilgan ko‘chmas mulk qiymatidir. U foydalanishga topshirish paytidagi mol-mulkning tarixiy narxidan iborat bo‘lib, asosiy vositalarni barcha qayta baholash uchun tuzatiladi, amortizatsiya hisoblanmaydi.

Soliq maqsadlari uchun qiymat ko‘chmas mulkka soliq solish bilan bog‘liq qoidalar asosida belgilanadi. Ushbu qiymat odatda bozor qiymatiga mos kelmaydi. Qayta ishlab chiqarishning umumiy qiymati (almashtirish qiymati) - obyektning bir xil yoki boshqa shunga o‘xshash materiallardan nusxasini ko‘paytirish uchun zarur bo‘lgan, amaldagi narxlarda hisoblangan xarajatlar to‘plamidan iborat.

To‘liq almashtirish qiymati - bu yangi obyektning joriy qiymati, bu uning xususiyatlari bo‘yicha baholanadigan obyektning eng yaqin o‘xshashidir. Qoldiqni almashtirish qiymati - ma’lum bir obyektni o‘xshash obyektga almashtirish uchun zarur bo‘lgan minimal umumiy xarajatlar (amaldagi narxlarda), bu ko‘rib chiqilayotganidan yomon emas, lekin hamma uchun emas, balki faqat uning funksional, dizayni va qolgan qismi uchun operatsion xususiyatlarni o‘z ichiga oladi.

Investitsiya qiymatining bozor qiymatidan qanday farq qilishini tushunish muhimdir:

• 1) Bozor qiymati tushunchasi baholash paytida obyektni sotib oladigan odatiy investor uchun qiymatni anglatadi.

Aksincha, investitsiya qiymati tushunchasi individual investor uchun amal qiladi;

• 2) investitsiya qiymati investorning soliq holati, diversifikasiyalash zarurati, tavakkal qilish va boshqa investitsiya sabablari kabi omillar bilan belgilanadi;

3) investitsiya qiymati bozor qiymatidan sezilarli darajada farq qilishi mumkin, chunki investor har doim mol-mulkni odatdagi investor singari to‘lash orqali sotib olishga harakat qiladi;

• 4) bozor qiymati ko‘pgina investorlar mol-mulk uchun to‘laydigan narxdan yuqori bo‘lishi mumkin, chunki ko‘chmas mulk bozorlari kichik imkoniyatlarga ega va likvidligi yetarli emas va operasiyalar ma’lum bir vaqtda va vaqtda amalga oshiriladi, aksariyat mulk egalari o‘z mulklarini sotishni maqbul deb bilganlaridan bir xil vaqt past bo‘lishi mumkin.

Kompaniyaning strategiyasi - bu umumiy yo‘nalish, boshqarish usuli, qoidalar va prinsiplar to‘plami bo‘lib, ular asosida aniq raqobatbardosh pozitsiyalarga erishishni ta’minlash va uning haqiqiy imkoniyatlaridan kelib chiqqan holda kompaniyaning boshqa asosiy maqsadlariga erishish mumkin bo‘lib, u o‘tmishdagi ish natijalarini, tashqi muhitni tahlil qilish, shuningdek ularning kelajakdagi o‘zgarishlarini prognoz qilish asosida ishlashni o‘z ichiga oladi .

Samarali strategiyaning asosiy xususiyatlari

1) ijodkorlik va kasbiy mahoratning sintezi. Bilim to‘g‘riligi (Aqliy to‘g‘rilik) nafaqat oddiy tushunishni, balki strategiya va strategik menejment bilan bog‘liq barcha narsalar menejment fani, menejment san’ati va muvaffaqiyatli biznes amaliyoti hodisalari qandaydir organik sintez ekanligi to‘g‘risida ma’lum bir tushunchani o‘z ichiga oladi.

2) vaziyatli.

Zamonaviy menejmentdagi vaziyatli yondashuv odatda alohida o‘rinni egallaydi va xususan, samarali strategiya doimo ushbu aniq vaziyatning xarakterli xususiyatlarini kelajakning asosiy omillariga

birlashtiradi, ya’ni ushbu firmaning strategik muvaffaqiyatini belgilaydi;

3)strategiyaning o‘ziga xosligi.

Ushbu biznesda firma muhim va raqobatchilardan ijobiy farq qiladigan narsa bo‘lishi kerak. Strategik o‘ziga xoslikka qasddan yondashish, raqobatchilar hali ko‘rmagan kelajakdagi biznes muvaffaqiyatingiz uchun imkoniyatlarni izlashni anglatadi. Qiymat zanjiri / tizimining ba’zi bir zvenolari va (yoki) elementlarida tashkilot o‘z ijobiy va noyob narsalarini topishi shartdir .

Shunday qilib noyob, ya’ni faqat shu firma uchun xos bo‘lgan strategik raqobat ustunligi va shunga muvofiq kelajakdagi raqobatbardoshliligi asoslaridan biri sifatida kiritilishi kerak;

4) kelajakdagi noaniqlik strategik imkoniyat sifatida.

Kelajak prinsipial jihatdan noaniq va bu ma’lum bir firma rivojlanishining manbaidir, ya’ni, bizning davrimizda kompaniyaning tashqi muhiti tobora tezroq o‘zgarib boradi va an’anaviy g‘oyalar nuqtai nazaridan tobora oldindan aytib bo‘lmaydigan bo‘lib qoladi;

5) samarali strategiyaning beshinchi xususiyati mantiqan to‘g‘ri keladi - uning atrof-muhit o‘zgarishiga mosligi.Firmaning tashqi muhitidagi o‘zgarishlarga bog‘liq bo‘lgan yangi imkoniyatlarni amalga oshirish uchun uning strategik o‘zgarishlari tashqi o‘zgarishlarga mos bo‘lishi kerak.

Ularning asosiylari qatoriga kompaniyani rivojlantirishning eng umumiy variantlarini tavsiflovchi quyidagi strategiyalar kiradi:

○ o‘sish strategiyasi;

○ kamaytirish strategiyasi;

○ birlashtirilgan strategiya.

O‘sish strategiyalari

1. Konsentratsiyali o‘sish strategiyasi - bu mahsulot va / yoki bozor o‘zgarishi bilan bog‘liq strategiyalar. Agar ushbu strategiyalar bajarilsa, firma o‘z sohasini o‘zgartirmasdan o‘z mahsulotini yaxshilashga yoki yangisini ishlab chiqarishni boshlashga harakat qiladi.

Birinchi guruh strategiyalarining o‘ziga xos turlari quyidagilar:

- bozorda o‘z pozitsiyasini mustahkamlash strategiyasi, bunda kompaniya ushbu bozorda ushbu mahsulot bilan eng yaxshi pozitsiyalarni egallash uchun hamma narsani qiladi;

- allaqachon ishlab chiqarilgan mahsulot uchun yangi bozorlarni qidirishdan iborat bozorni rivojlantirish strategiyasi;

- kompaniya tomonidan allaqachon o‘zlashtirilgan bozorda sotiladigan yangi mahsulotni ishlab chiqarish orqali o‘sish muammosini hal qilishni o‘z ichiga olgan mahsulotni rivojlantirish strategiyasi.

2. Turli xil o‘sish strategiyalari - ushbu strategiyalar, agar kompaniya endi ma’lum bir sanoat doirasida ma’lum bir mahsulot bilan ma’lum bir bozorda rivojlana olmasa, amalga oshiriladi.

Turli xil o‘sish strategiyasini tanlashni belgilaydigan asosiy omillar quyidagilar:

1) olib borilayotgan biznes uchun bozorlar to‘yinganlik holatida yoki mahsulot yo‘q bo‘lish(o‘lish) bosqichida bo‘lganligi sababli mahsulotga talabning pasayishi;

2) joriy biznes ehtiyojlardan yuqori bo‘lgan pul oqimini ta’minlaydi, bu esa biznesning boshqa sohalariga foydali sarmoya kiritishi mumkin;

3) yangi korxona sinergiya hosil qilishi mumkin, masalan, asbob-uskunalar, butlovchi qismlar, xomashyo va boshqalarni yaxshiroq ishlatish;

4) monopoliyaga qarshi tartibga solish sohada biznesni yanada kengaytirishga imkon bermaydi;

5) soliqlardan zararni kamaytirish mumkin;

6) jahon bozorlariga kirish osonlashtirilishi mumkin;

7) yangi malakali xodimlarni jalb qilish yoki mavjud menejerlarning potensialidan yaxshiroq foydalanish mumkin.

Turli xil o‘sishning asosiy strategiyalari:

- konsentrik diversifikatsiya strategiyasi mavjud biznesga kiritilgan yangi mahsulotlarni ishlab chiqarish uchun qo‘shimcha imkoniyatlarni izlash va ulardan foydalanishga asoslangan. Ya’ni, mavjud ishlab chiqarish biznesning markazida qoladi va yangisi o‘zlashtirilgan bozor, foydalaniladigan texnologiya yoki firma faoliyatining boshqa kuchli tomonlarida mavjud bo‘lgan imkoniyatlar asosida paydo bo‘ladi.

Bunday imkoniyatlar, masalan, ishlatilayotgan kengaytirish tizimining imkoniyatlari bo‘lishi mumkin;

- gorizontal diversifikatsiya qilish strategiyasi mavjud bo‘lgan bozorda o‘sish imkoniyatlarini foydalanilganidan farq qiladigan yangi

texnologiyalarni talab qiladigan yangi mahsulotlar orqali izlashni o‘z ichiga oladi. Ushbu strategiyani amalga oshirishning muhim sharti - bu yangi mahsulot ishlab chiqarishda kompaniyaning o‘z vakolatlarini oldindan baholaydi;

- konglomerativ diversifikatsiya qilish strategiyasi shundan iboratki, kompaniya yangi bozorlarda sotiladigan texnologik jihatdan bog‘liq bo‘lmagan yangi mahsulotlarni ishlab chiqarish orqali kengayadi.

3. Integratsiyalashgan o‘sish strategiyasi - bu yangi tuzilmalarni qo‘shish orqali firmani kengaytirishni o‘z ichiga olgan biznes strategiyalaridir.

Firma mulkni sotib olish orqali ham, ichkaridan kengaytirish orqali ham integral o‘sishni davom ettirishi mumkin.

Integratsiyalashgan o‘sish strategiyasining ikkita asosiy turi mavjud:

- teskari vertikal integratsiya strategiyasi yetkazib beruvchilarni sotib olish yoki nazoratni kuchaytirish orqali kompaniyaning o‘sishiga qaratilgan. Integratsiyalashgan o‘sish strategiyasining ikkita asosiy turi mavjud:

- teskari vertikal integratsiya strategiyasini amalga oshiruvchilarni sotib olish yoki nazoratni kuchaytirish orqali kompaniyalarni rivojlantirishga qaratilgan;

-gorizontal integratsiya strategiyasi shuni anglatadiki, korxona biron bir firmani umuman kerakli mahsulotni ishlab chiqarish uchun patent yoki litsenziya bilan birga sotib oladi.

Cheklangan o‘sish strategiyasi adabiyotda juda keng tarqalgan.

Ushbu strategiyani aksariyat kompaniyalar kuzatadilar.

U inflyatsiyani hisobga olgan holda erishilgan maqsadlarni belgilash bilan tavsiflanadi. Cheklangan o‘sish strategiyasi statik texnologiyalarga ega bo‘lgan yetuk sohalarda qo‘llaniladi, bu yerda tashkilot asosan o‘z pozitsiyasidan mamnun bo‘ladi.

Qisqartirish (so‘nggi chora) strategiyasi, agar firma uzoq muddatli o‘sishdan keyin o‘z kuchlarini qayta to‘plashi zarur bo‘lsa yoki samaradorlikni oshirish zarurati bilan bog‘liq bo‘lsa, iqtisodiyotda tanazzullar va keskin o‘zgarishlar yuz berganda amalga oshiriladi.

*Ularga quyidagilar kiradi***:**

- ortiqcha mahsulotlarni qisqartirish strategiyasi - agar kompaniya bir nechta biznes turlarini o‘z ichiga olsa va shu bilan birga ulardan biri yomon ishlasa, undan voz kechiladi - ushbu biznes birligini sotish yoki uni alohida operatsion kompaniyaga aylantiriladi;

- xarajatlarni kamaytirish (tejash) strategiyasi ortiqcha miqdorni qisqartirish strategiyasiga juda yaqin, chunki uning asosiy g‘oyasi xarajatlarni kamaytirish imkoniyatlarini izlash va xarajatlarni kamaytirish uchun tegishli choralarni ko‘rishdir;

- "yig‘im-terim" strategiyasi - agar tashkilot samarasiz ishlayotgan bo‘lsa-da, ammo haligacha o‘z tanqidiy nuqtasiga yetmagan bo‘lsa foydalaniladi;

- qayta yo‘naltirish strategiyasi - mavjud ishlab chiqarishni istiqbolli yo‘nalishga yo‘naltirish;

- tugatish strategiyasi - kritik nuqtaga yetgan taqdirda - bankrotlik - tashkilot yo‘q qilinadi va uning aktivlari sotiladi.

Kombinatsiyalangan strategiya

Kombinatsiya strategiyasi - bu yuqorida muhokama qilingan strategiyalarning har qanday kombinatsiyasi.

Ushbu strategiyadan odatda bir necha sohalarda faoliyat yuritadigan yirik tashkilotlar amal qiladi.

10.2. Moliyaviy rejalashtirish va budjet

Bozor iqtisodiyoti sharoitida korxonaning umumiy rejalashtirish tizimining asosiy va ajralmas qismi bo‘lgan moliyaviy rejalashtirishning ahamiyati sezilarli darajada oshadi.

Moliyaviy rejalashtirish - bu korxonani zarur moliyaviy resurslar bilan ta’minlash va kelgusi davrda korxonaning moliyaviy faoliyati samaradorligini oshirish ko‘rsatkichlari tizimini ishlab chiqish jarayonidir. Moliyaviy rejalashtirish kompaniya faoliyati uchun zarur moliyaviy resurslarni ta’minlash, samarali kapital qo‘yilmalar variantlarini tanlash, mablag‘lardan tejamli foydalanish hisobiga foydani ko‘paytirish uchun xo‘jalik ichidagi zaxiralarni aniqlash uchun zarurdir.

Moliyaviy rejalashtirish korxonaning moliyaviy holatini, to‘lov qobiliyatini, shuningdek, kreditga layoqatini nazorat qilishga yordam beradi.

O. N. Lixachevaning fikriga ko‘ra moliyaviy rejalashtirish - bu moliyaviy va investitsiya siyosatini tahlil qilish, ularning natijalarini va korxona iqtisodiy muhitiga ta’sirini bashorat qilish; tavakkalchilikning maqbul darajasi va moliyaviy rejalar uchun yakuniy variantlarni tanlash to‘g‘risida qaror qabul qilish jarayonidir.

I.A.Revinskiy., L. S. Romanova tashkilotni zarur moliyaviy resurslar bilan ta’minlash, kelajakda faoliyati samaradorligini oshirishga qaratilgan chora-tadbirlarni ishlab chiqish jarayonini moliyaviy rejalashtirish orqali tushunadilar[62]; Xulosa qilish mumkinki, moliyaviy rejalashtirishning maqsadi takror ishlab chiqarish jarayonlarini rejalashtirilgan maqsadlar va bozor sharoitlariga muvofiq moliyaviy resurslar bilan ta’minlashdir.

Moliyaviy rejalashtirishning asosiy vazifalariga quyidagilar kiradi:

- har bir daromad manbai uchun moliyaviy resurslar hajmini va davlat subyektlari va xo‘jalik yurituvchi subyektlarning moliyaviy resurslarining umumiy hajmini aniqlash;

-moliya resurslaridan foydalanish hajmi va yo‘nalishlarini aniqlash, mablag‘larni sarflashda ustuvor yo‘nalishlarni belgilash;

- moddiy va moliyaviy resurslar muvozanatini, moliyaviy resurslardan tejamli va samarali foydalanishni ta’minlash;

-tashkilotlar, shuningdek davlat hokimiyati va boshqaruvi organlari tomonidan shakllanadigan budjetlar, davlat budjetdan tashqari fondlari budjetlari barqarorligini mustahkamlash uchun shart-sharoitlar yaratishdan iborat.

Bozor iqtisodiyoti sharoitida firma ichidagi rejalashtirishning roli har qachongidan ham oshib bormoqda. Tadbirkorlar o‘z faoliyatini samarali rejalashtirmasa, maqsadli bozorlarning holati, ulardagi raqobatchilarning mavqei va o‘z istiqbollari va imkoniyatlari to‘g‘risida ma’lumot to‘plasa va to‘plamasa, muvaffaqiyatga erisha olmaydi.

Rejalashtirish tartibi rivojlangan mamlakatlarning har qanday kompaniyasi uchun odatiy holdir va odatiy holga aylandi.

Biroq, MDX davlatlarining qariyb yarmida rejalashtirish tizimi samarali emas, haqiqiy natijalarning rejalashtirilganidan chetga chiqishi muntazam ravishda 20-30% dan oshadi.

[62] Лихачева О. Н. Финансовое планирование на предприятии. Учебно-практическое пособие, OZONRO/ 5-482-00258-6; 2005 г

Bunday vaziyat jiddiy muammo hisoblanadi, chunki kompaniyaning moliyaviy rejasi tezkor boshqaruv qarorlarini qabul qilish uchun asosdir. Moliyaviy rejalashtirish ichki rejalashtirishning muhim qismidir.

Tashkilotning ichki muhiti uchun moliyaviy rejalashtirishning ahamiyati shundaki, u quyidagilar bilan belgilanadi: ishlab chiqilgan strategik maqsadlarni aniq moliyaviy koʻrsatkichlar shaklida oʻrab oladi;

- moliyaviy axborotni tashkil etish standartlarini belgilaydi;
- kompaniyaning barcha rejalarini amalga oshirish uchun zarur boʻlgan xarajatlarning maqbul chegaralarini belgilaydi;
- operatsion moliyaviy rejalashtirish qismida u kompaniyaning umumiy strategiyasini ishlab chiqish va tuzatish uchun juda foydali maʼlumotlarni beradi.

Rejalashtirishni tashkil qilish kompaniya hajmiga bogʻliq. Juda kichik firmalarda maʼmuriy funksiyalar taqsimoti mavjud emas va menejerlar mustaqil ravishda barcha qiyinchiliklarni koʻrib chiqishlari mumkin.

Eng yirik firmalarda rejalashtirish ishlari markazlashmagan tartibda amalga oshiriladi. Korxonalarda, odatda, rejalarni tuzish boʻyicha ishlarni tashkil qilishning ikkita sxemasi ajratiladi:

- buzilish usuli (haddan tashqari past);
- qurish usuli (pastdan yuqoriga).

Ajratish usuli bilan budjetni tuzish yuqoridan boshlanadi; korxona maʼmoʻriyati maqsad va vazifalarni, xususan, foyda olishning maqsadli maqsadlarini belgilaydi. Keyin ushbu koʻrsatkichlar, biz korxona tuzilishining quyi darajalariga oʻtayotganimizda, batafsilroq shaklda boʻlinmalar rejalariga kiritilgan.

Tuzilish usuli aksinchadir. Masalan, samaradorlik koʻrsatkichlarini hisoblashni alohida savdo boʻlimlari boshlaydi, soʻngra korxonaning savdo boʻlimi boshligʻi ushbu koʻrsatkichlarni yagona rejaga birlashtiradi, keyinchalik bu korxona umumiy rejasining ajralmas qismiga aylanishi mumkin.

Buzilish va qurish usullari ikkita qarama-qarshi tendensiyani anglatadi. Amalda ushbu usullardan faqat bittasidan foydalanish maqsadga muvofiqdir. Kompaniya faoliyatining rejasini tuzish va rejalashtirilgan maqsadlarning bajarilishini keyinchalik nazorat qilish budjetni

shakllantirmasdan, shuningdek, yuqori menejmentni aniq va o‘z vaqtida ma’lumot bilan ta’minlaydigan moslashuvchan boshqaruvning asosiy vositasi va amalga oshirilishisiz mumkin emas. Iqtisodiy subyektni rivojlantirish maqsadlariga erishish bo‘yicha chora-tadbirlarni o‘z ichiga oladi.

Budjetlashtirish - bu korxonaning kelgusidagi faoliyatini rejalash-tirish jarayoni bo‘lib, uning natijalari budjet tizimida hujjatlashtiriladi. Zamonaviy kompaniya uchun budjetni umumiy maqsadlarga erishishda har bir bo‘limning hissasini o‘rnatishga imkon beradigan budjetlar va moliyaviy ko‘rsatkichlar yordamida kompaniya ishini va uni boshqarishni muvofiqlashtirilgan rejalashtirish jarayoni deb ta’riflash mumkin.

Bugungi kunda budjetni aniqlashga juda ko‘p yondashuvlar mavjud.

Shunday qilib, V.P.Savchukning fikriga ko‘ra "budjetlashtirish" bu korxonaning kelajakdagi faoliyatini rejalashtirish jarayonidir, uning natijalari budjetlar tizimi tomonidan hujjatlashtiriladi[63] [7].

V. N. Samochkinning fikriga ko‘ra, "budjetlashtirish" - bu dina-mik o‘zgaruvchan, diversifikatsiyalangan biznesda korxona bo‘linma-larini muvofiqlashtirilgan boshqarish tizimidir[64] deb e’tirof etgan.

Ta’riflarga asoslanib, xulosa qilishimiz mumkinki, budjetni tuzishning mohiyati ishlab chiqarish-moliya faoliyati va uning bo‘linmalarining amaldagi va strategik maqsadlaridan kelib chiqqan holda o‘zaro bog‘liq rejalarni ishlab chiqish, ushbu rejalarning baja-rilishini nazorat qilish, tuzatuvchi tadbirlarni qo‘llashda ularni bajarish parametrlarining og‘ishi to‘g‘risidagi bilimlarni o‘z ichiga olgan.

Ko‘pgina tashkilotlarda moliyaviy rejalashtirishning shakllangan tizimi bugungi kunda bir nechta jiddiy kamchiliklarga ega va takomillashtirishni talab qiladi, chunki tashkilot o‘zining moliyaviy ahvolining yomonlashishi oqibatida barcha salbiy oqibatlarga va rejalarni noto‘g‘ri hisoblashlariga javobgardir. Zamonaviy moliyaviy rejalashtirishning quyidagi kamchiliklarini aniqlash mumkin:

a) moliyaviy xarakterdagi boshqaruv qarorlarini ishlab chiqish, ikkinchisi bilan birgalikda korxonalarning strategik va operatsion

[63]Е.Р. Мухина, Теоретические аспекты бюджетирования как елемента ресурсного обеспечения управленческого учета. Вестник Пермского Университета.2014

[64] Е.Р. Мухина, Теоретические аспекты бюджетирования как елемента ресурсного обеспечения управленческого учета. Вестник Пермского Университета.2014

rejalari qabul qilish, amalga oshirish va bajarilishini nazorat qilishning samarali algoritmining yo‘qligi;

b) ushbu qarorlarni amalga oshirish uchun amalda ishlaydigan mexanizmning nomukammalligi;

c) boshqaruv jarayonining zaif tashqi axborot ta’minoti, uning yo‘naltirilganligida, u asosan tashqi foydalanuvchilarga namoyon bo‘ladi. Moliyaviy operativ boshqarish maqsadida ma’lumotlarning yetishmasligi, butun korxonalarni boshqarish tizimining imkoniyatlarini sezilarli darajada pasaytiradi.

Shu munosabat bilan korxonada budjet mablag‘lari korxonada moliyaviy rejalashtirish muammolarini hal qilishga qaratilgan bo‘lib, tobora ortib bormoqda.

Budjet mablag‘lari yordamida hal qilingan eng muhim vazifalar:

-moliya va moddiy resurslar sarflanishini samarali nazorat qilish;

-tashkilot maqsadlariga erishishni ta’minlash bo‘yicha operatsiyalarni rejalashtirish;

-mas’uliyat markazlari va ularning rahbarlari tomonidan rejaning bajarilishini baholash;

-turli korxonalar va tarkibiy bo‘linmalarni muvofiqlashtirish, tashkilotdagi ayrim xodimlar va guruhlarning manfaatlarini muvofiqlashtirishlarni o‘z ichiga oladi.

Agar budjetni rejalashtirish budjetni tuzish davrida va undan keyingi davrda vijdonan va samarali amalga oshirilsa, tashkilot uchun ham, uning xodimlari uchun foydasi ko‘proq hisoblanadi.

Xususan, budjet jarayonining o‘zi:

a) rejalashtirishni rag‘batlantiradi.

Budjetni rejalashtirishning dastlabki bosqichi haqiqatan ham barcha xodimlarni, bo‘limlarni va korxonalarni kelajakka qarashga va rejalashtirishga, barcha sharoitlarni hisobga olishga, mumkin bo‘lgan daromadlarni hisoblashga va mumkin bo‘lgan xarajatlarni aniqlashga undaydi.

Ushbu oldindan rejalashtirish afzallikdir, chunki u har xil faoliyatning hayotiyligini, ularning yuzaga kelishi mumkin bo‘lgan oqibatlarini, mablag‘ holatini, potensial foyda va zararlarni oldindan aniqlashga yordam beradi;

b) muvofiqlashtiruvchi rolni bajaradi.

Turli xil budjetlar uchun variantlarni tuzish, so‘ngra ularni bitta assosiy budjetga tuzish tashkilot ichidagi xodimlar va bo‘limlarning harakatlarini muvofiqlashtirishga yordam beradi.

v) tashkiliy vazifani bajaradi.

Budjetni ko‘p jihatdan shaxslar va bo‘limlar ishi va umuman tashkilot uchun tashkilotchi rolini bajaradi, ishlash uchun asoslarni belgilaydi, faoliyat yo‘nalishini belgilaydi deb aytish mumkin.

d) tashabbusni qo‘llab-quvvatlaydi.

Budjet mablag‘lari odamlarni ko‘proq ishlashga va yaxshiroq ishlashga undashi mumkin. Asosan, budjetlar talab qilinadigan me’-yorlarni belgilaydi va natijada ma’lum daromad olish uchun erishish kerak bo‘lgan maqsadlarga aylanadi.

e) boshqarish vositasini ifodalaydi.

Budjetga rioya qilish bilan bog‘liq bo‘lgan keyingi bosqichlar alohida xodimlar, bo‘limlar va korxonalarga o‘z faoliyati ustidan qat’iy nazoratni amalga oshirishga imkon beradi (maqsadlar va haqiqiy natijalarni taqqoslash, og‘ishlarni va zaruriy tuzatish choralarini aniqlash).

Bir qator mahalliy firmalarda budjetni joriy qilish ko‘plab ijobiy natijalarni berganiga qaramay, tajriba shuni ko‘rsatadiki, bu jarayon ko‘plab muammolar va qiyinchiliklar bilan bog‘liq.

Budjet tizimini yaratishda ba’zi muhim fikrlarni yodda tutish kerak.

Birinchidan, egasi tomonidan ta’qib qilingan maqsadlar, ya’ni u biznesdan nimani olishni xohlashi;

- ikkinchisida bu firmaning muammolari;

-tashqi raqobat muhiti bilan birgalikda ishlashga qodir bo‘lgan ularning uchta qobiliyatida namoyon bo‘ladi.

Shunday qilib, budjetni shakllantirish muammolari kompani-yaning qiyinchiliklari bilan o‘zaro bog‘liqlikda ko‘rib chiqilishi kerak, chunki korxona va uning boshqaruv tizimi bitta birlikdir.

Budjet tizimini joriy qilishda eng ko‘p uchraydigan muam-molardan biri bu uning yuqori narxidir.

Ushbu muammoning ko‘plab tadqiqotchilari budjetni tuzishdan oldin va undan keyin korxona faoliyatini tahlil qilishda ish sama-radorligi pasayganligi, yangi kadrlarni jalb qilish hisobiga xarajatlar oshganligi (rejalashtirish bo‘yicha mutaxassis yoki lavozim yaratishda)

butun bo‘lim, qo‘shimcha xarajatlar va boshqa turdagi xarajatlar oshgan bo‘ladi.

Yangi paydo bo‘lgan muammolar qatorida muhim vaznga ega bo‘lgan uslubiy va tashkiliy xarakterdagi muammolarni ta’kidlash mumkin:

1. To‘g‘ri rejalashtirish usullarining yetishmasligi. Hozirgi vaqtda ko‘rsatkichlarni rejalashtirish usullari, ularni bashorat qilish usullari juda ko‘p, ammo muammo shundaki, ulardan foydalangan holda korxona aniq natijaga erisha olmaydi.

O‘zining budjet tizimini ishlab chiqishda korxona faoliyat ko‘rsatadigan sharoitlarni ta’sir qilishi mumkin bo‘lmagan omillarni maksimal darajada hisobga olishi muhimdir.

Amalda ushbu muammoni hal qilish uchun bir nechta budjet variantlarini va shunga muvofiq prognoz ko‘rsatkichlarini (xususan, realistik, optimistik va pessimistik variantlarni) tuzish taklif etiladi.

2. Budjetni shakllantirish uchun ma’lumot yetishmasligi.

Ko‘pgina kompaniyalar ushbu muammoga duch kelmoqdalar, bu birinchi navbatda tashkilotda boshqaruv hisobi va hisobotining yaxshi yo‘lga qo‘yilgan tizimi mavjud emasligi va tizim qoida tariqasida ushbu manbalar budjetni shakllantirish uchun axborot ta’minoti uchun asos bo‘lib xizmat qiladi.

3. Hozirgi maqsadlarning kompaniyaning strategik manfaatlaridan ustunligi.

Moliyaviy tuzilma shunday mas’uliyat markazlari o‘rtasida chambarchas bog‘liqlik bo‘lmagan holda va xatti-harakatlardagi mustaqillik ustun bo‘lgan kompaniyalarda uzoq muddatli emas, balki qisqa muddatli maqsadlar (ko‘pincha shaxsiy manfaatlar) xavfi mavjud bo‘lib, manfaatlar, o‘z bo‘limlari faoliyati uchun mas’ul xodimlar uchun eng ustuvor vazifa bo‘lib qoladi.

4. Budjetlarni ishlab chiqishda boshqaruvning turli darajalari rahbarlarining ishtiroki.

Amaliyot tomonidan tasdiqlangan fikrlar mavjud bo‘lib, bu ko‘p odamlarning fikrlarini bir-biriga moslashtirish nihoyatda qiyin va manfaatlarning muvofiqligi to‘g‘risida kelishib olish deyarli mumkin emas.

Ko‘rib chiqilayotgan jarayonga xodimlarni jalb qilish motivatsion nuqtai nazardan foydalidir, chunki agar shaxs o‘zi vazifani

shakllantirishda ishtirok etgan bo‘lsa, uning mohiyatini aniq anglab yetsa va u uning bajarilishi uchun javobgarlikni o‘z zimmasiga olsa, unda uni tuzatish ancha oson bo‘ladi.

Ushbu muammoni hal qilish uchun budjetlarni ishlab chiqish va tasdiqlash yuqoridan pastga qarab amalga oshiriladi, menejment budjetlarni tuzganda, o‘rta menejment ularni ko‘rib chiqadi va rejalashtirilgan ko‘rsatkichlarga erishish imkoniyati uchun tahlil qiladi.

5. Bo‘lim boshliqlari xarajatlarni oshirib yuborish va mumkin bo‘lgan unumdorlikni pasaytirish orqali ba’zi bir "teskari reaksiyalar" ga qasddan yo‘l qo‘yib berishlarida ifoda etilgan "budjet bo‘shligi" ning paydo bo‘lishi muhim muammo hisoblanadi.

Keyinchalik, rejalashtirilgan ma’lumotlar va aslida mumkin bo‘lgan narsalar o‘rtasidagi bu nomuvofiqlik menejerlarga maqsad-larga osongina erishish va hatto rejadan oshib ketishga imkon beradi.

Oldindan tavsiflangan "yuqoridan pastga" rejalashtirish variantini qo‘llash orqali budjetdagi bo‘shliqning ta’siridan qochish mumkin, ammo birlik imkoniyatlarini ortiqcha baholash xavfi mavjud.

6. Rejalarni amalga oshirish muammosi.

Ushbu muammo inson psixologiyasi bilan bog‘liq.

Rejalashtirishdagi asosiy nuqta shundaki, rejalar amalga oshishi kerak, chunki mas’uliyatli xodimga yuklatilgan imkonsiz vazifa uning g‘ayrati yetishmasligiga olib kelishi mumkin. Shuni ham ta’kidlash kerakki, odamlar buni tekshirilishini bilganlarida o‘z ishlarida ko‘proq javobgar bo‘lishadi.

Xuddi shu holatda, agar boshqaruv darajasida budjet tizimi ishchilarni majburlash vositasi sifatida ishlatilsa, jamoadagi asabiy va hech qanday samarali muhit sizni kutib turmaydi.

7. Mas’uliyat markazlarini shakllantirishdagi noto‘g‘ri.

Budjetlarni shakllantirishda javobgarlik markazlari o‘rtasida javobgarlikni taqsimlash muammosiga alohida e’tibor berilishi kerak.

Mas’uliyatni noto‘g‘ri taqsimlash jamoada ketma-ket to‘qnashuv-larga, vazifalardagi chalkashliklarga olib keladi, bu esa oxir-oqibat qurilgan budjet tizimi ishlarida samarasizlikka olib keladi.

8. Iqtisodiy beqarorlik va yuqori inflyatsiya davrida budjetlarning rivojlanishi. Inflyatsiya darajasining sezilarli o‘zgarishi bilan iqtisodiyot uchun inqiroz davrida budjetlarni ishlab chiqish juda qiyin.

Shunday qilib, kelajakda inflyatsiya darajasini baholashda yetarlicha aniqlikni ta’minlash bilan bir qatorda, uning budjetning turli tarkibiy qismlarining xarajatlar smetasiga ta’sirini aniqlash kerak.

Hatto oqilona aniq baho bilan ham buzilishlar yuz berishi shart.

Bunday vaziyatdan qochish uchun budjetlarni ijro etish jarayonida ularni qayta ko‘rib chiqish imkoniyati mavjud.Biroq, bu budjetni tuzish va tahlil qilish tartibini sezilarli darajada murakkablashtirishi mumkin.

Yuqoridagi barcha budjet muammolarini o‘rganish shuni ko‘rsatadiki: birinchi navbatda, budjetni amalga oshirishning barcha bosqichlarida kadrlar bilan ishlashga ko‘p vaqt sarflash lozim bo‘ladi - ularni budjetlashtirish tamoyillariga bag‘ishlash, uning barcha afzalliklari haqida gaplashish va budjetning har bir elementi bo‘yicha tushuntirishlar berish lozim bo‘ladi.

Ikkinchidan, kompaniya rahbariyati xodimlarni rag‘batlantirish usullari haqida mulohaza yuritishi kerak:

- rejalashtirish sifati xodimlarning ish haqi darajasiga ta’sir ko‘rsatadigan shartlardan biriga aylanishi kerak.

Ulardan uchinchisi har xil mexanik operatsiyalarni tushunmaslik va ularni amalga oshirish uchun vaqt yo‘qotilishini minimallashtirish uchun dasturiy ta’minot imkoniyatlariga kadrlar tayyorlash dasturini oldindan o‘ylab topish va ishlab chiqish zarur.

Xulosa qilib aytishimiz mumkinki, budjetni shakllantirish - bu budjet tizimini tashkil qilishda tashkilotlar vaqti-vaqti bilan duch keladigan savollarni o‘z ichiga oluvchi xodimlarning tegishli malakasini, moddiy-texnik ta’minotini va ko‘plab tashkiliy tashkilotlarning qarorlarini talab qiladigan murakkab va ko‘p vaqt talab qiluvchi jarayondir.

Xulosa qilib aytishimiz mumkinki, budjetni tuzish - bu kadrlarning tegishli malakasini, moddiy-texnik ta’minotni, shuningdek, budjet tizimini tashkil qilishda tashkilotlar vaqti-vaqti bilan duch keladigan ko‘plab tashkiliy masalalarni hal qilishni talab qiladigan murakkab va mashaqqatli jarayon hisoblanadi.

Biroq, korxonaning budjet tizimini samarali ishlashi sharti bilan, avvalgi bir necha hisobot davrlari uchun o‘zining moliyaviy natijalarini taxmin qilish mumkin bo‘ladi.

10.3. Moliyaviy rejalashtirish axamiyati

Moliyaviy rejalashtirishning ajralmas qismi bu boshqaruv funksiyalaridan biridir.[65] Bu tashkilotning barcha iqtisodiy faoliyatini rejalashtirish bilan chambarchas bog‘liq. Bozor iqtisodiyoti sharoitida rejalashtirishning o‘rni nafaqat pasaymaydi, balki ko‘p marta oshadi. Rejalashtirishning maqsadga muvofiqligini tasdiqlovchi ishonchli dalil - bu amaliyotidan ma’lumki xorijiy tijorat kompaniyalarning biznes-rejalar hamma joyda va doimiy ravishda ishlab chiqishdan iborat.

Biznes-rejasiz nafaqat yirik, balki nisbatan kichik korxonani ham samarali boshqarish mumkin emas. Usiz har qanday tashkilotning kelajagi noaniq va oldindan aytib bo‘lmaydi.Shuning uchun menej-ment xodimlari biznes-reja tuzishlari kerak. Biznes-reja - bu tijorat tashkiloti kelajagining asosiy jihatlarini tavsiflovchi, u duch kelishi mumkin bo‘lgan barcha xatarlarni tahlil qiladigan, yuzaga kelishi mumkin bo‘lgan muammolarni hal qilish yo‘llarini belgilaydigan va oxir-oqibat savolga javob beradigan hujjatdir, bunga:

- bu loyihaga umuman sarmoya kiritishga arziydimi va bu xarajatlarni qoplaydigan daromad keltiradimi degan ma’no yotadi.

Odatda biznes-reja quyidagi bo‘limlarni o‘z ichiga oladi:

• umumiy nuqta (xulosa);
• tashkilot (korxona) tavsifi;
• mahsulotlar (tovarlar, ishlar, xizmatlar) tavsifi;
• bozor tahlili; • ishlab chiqarish rejasi;
• savdo rejasi (marketing faoliyati);
• moliyaviy reja;
• loyihaning sezgirligini tahlil qilish;
• atrof-muhit va me’yoriy ma’lumotlar;
• ilovalar.

Shunday qilib, moliyaviy reja biznes-rejaning eng muhim qismidir, uni aniq investitsiya loyihalari va dasturlarini asoslash uchun ham, tashkilotning barcha joriy va strategik faoliyatini boshqarish uchun ham tuzish mumkin.

Moliyaviy rejani alohida ko‘rsatkichlar uchun vazifa, shuningdek, tashkilotning rivojlanish ko‘rsatkichlari uchun buning uchun mavjud

[65] https://center-yf.ru/data/economy/znachenie-finansovogo-planirovaniya.php

moliyaviy resurslar bilan bog‘liqligini ta’minlovchi moliyaviy hujjat sifatida qarash mumkin.

Moliyaviy rejalashtirish biznesni rejalashtirishning ajralmas qismi sifatida, bir tomondan, moliya sohasidagi noto‘g‘ri harakatlarning oldini olishga, boshqa tomondan, zaxiralarni aniqlashga va foydalanilmagan imkoniyatlarni safarbar qilishga qaratilgan.

Biznes-rejaga ega bo‘lish, tashkilotga tashqi sarmoyadorlar tomonidan moliyaviy yordam berish to‘g‘risida qaror qabul qilishda muhim omil hisoblanadi.

Tashkilotda moliyaviy rejalashtirishning asosiy vazifalari:

• korxona faoliyati uchun zarur moliyaviy resurslar bilan ta’minlash;

• samarali kapital qo‘yilmalar usullarini aniqlash, ulardan oqilona foydalanish darajasini baholash;

• mablag‘lardan tejamli foydalanish hisobiga foydani ko‘paytirish uchun xo‘jalik ichidagi zaxiralarni aniqlash;

• budjet, budjetdan tashqari fondlar, banklar va kontragentlar bilan oqilona moliyaviy munosabatlarni o‘rnatish;

• aksiyadorlar va boshqa investorlarning manfaatlariga rioya qilish;

• tashkilotning moliyaviy holati, to‘lov qobiliyati va kreditga layoqati ustidan nazorat.

Tashkilot uchun moliyaviy rejalashtirishning ahamiyati shundaki, u:

• aniq moliyaviy ko‘rsatkichlar ko‘rinishida ishlab chiqilgan strategik maqsadlarni o‘zida mujassam etadi;

• ishlab chiqarish rejasida belgilangan rivojlanishning iqtisodiy nisbati uchun moliyaviy resurslarni taqdim etadi;

• moliyaviy loyihalarning hayotiyligini aniqlash imkoniyatlarini beradi;

• tashqi investorlardan moliyaviy ko‘mak olish vositasi bo‘lib xizmat qiladi.

Moliyaviy rejalashtirish korxonaning marketing, ishlab chiqarish va boshqa rejalari bilan chambarchas bog‘liq va unga tayanadi, korxonaning vazifasi va umumiy strategiyasiga bo‘ysunadi.

Shuni ta’kidlash kerakki, ishlab chiqarish va marketing yechimlari ishlab chiqilmaguncha, hech qanday moliyaviy prognozlar amaliy ahamiyatga ega bo‘lmaydi.

Bundan tashqari, belgilangan marketing maqsadlariga erishib bo‘lmaydigan bo‘lsa, maqsadli moliyaviy ko‘rsatkichlarga erishish shartlari korxona uchun uzoq muddatli istiqbolda foydasiz bo‘lsa, moliyaviy rejalar haqiqiy emas bo‘ladi.

Korxonada moliyaviy rejalashtirish bu uning barcha daromadlari va tushumlarini, shuningdek pul sarflash yo‘nalishlarini rejalashtirishdir. Bozor iqtisodiyoti sharoitida moliya rolining oshishi asosan korxonadagi moliyaviy rejalashtirish darajasi bilan belgilanadi, chunki boshqa biron bir rejalashtirish turi iqtisodiy agentlik uchun bunday global, umumlashtiruvchi ahamiyatga ega bo‘lolmaydi. Aynan moliyaviy rejalashtirish kompaniyaning pul munosabatlarining barcha jihatlarini istisnosiz qamrab oladi.

Moliyaviy rejalashtirish birinchi navbatda korxonaning ishlab chiqarish faoliyati bilan bog‘liq va uni tegishli moliyaviy manbalar bilan ta’minlashga qaratilgan.

Bu ichki zaxiralarni aniqlash va iqtisodiyot rejimini saqlashga qaratilgan. Moliyaviy rejalashtirishning ahamiyatini yanada bilish shundaki, u barcha xarajatlar ko‘rsatkichlarini, mahsulot ishlab chiqarish va sotish jarayonini, tejash mexanizmini, korxonaning xarajatlari va majburiyatlarini bir-biriga bog‘laydi.

Bozor munosabatlariga o‘tish sharoitida korxonalarning to‘liq mustaqilligi, moliyaviy rejalar pul resurslaridan foydalanish, qarz mablag‘larini jalb qilish va ishlab chiqarishni rivojlantirish strategiyasi va taktikasini aks ettiradi.

Moliyaviy reja quyidagi savollarga javob beradi:

• Ushbu rejalashtirish davrida qanday daromad va tushumlar kutilmoqda?

• Qanday xarajatlar va ajratmalar kutilmoqda?

• Agar kerak bo‘lsa, korxona daromadlari va xarajatlarini qanday qilib muvozanatlash mumkin?

Shubha yo‘qki, ushbu ko‘rsatmalarsiz korxona samarali ishlay olmaydi, chunki kelgusi davr uchun uning maqsadlari va vazifalari aynan ularda shakllangan.

Shunday qilib, korxonada moliyaviy rejalashtirishning roli va ahamiyati shundaki, u quyidagi vazifalarni hal qilishga mo‘ljallangan:

• ishlab chiqarish va xo‘jalik faoliyati uchun moliyaviy resurslar bilan ta’minlash;

• pul mablag‘larini tejashni shakllantirish;

• budjet, fondlar va banklar bilan moliyaviy munosabatlarning spetsifikatsiyasi;

• o‘zini o‘zi moliyalashtirish va o‘zini o‘zi ta’minlash tamoyillari bo‘yicha rejalashtirilgan daromadlar va xarajatlarning haqiqiy muvozanatini ta’minlash;

• korxonaning moliyaviy holati, likvidligi va to‘lov qobiliyatini nazorat qilish.

Taktik jihatdan moliyaviy rejalashtirish operativ moliyaviy ishlarga, korxonaning favqulodda majburiyatlarini bajarishga, ish haqi va yetkazib beruvchilar bilan hisob-kitoblarni ta’minlashga, qarzdorliklarga yo‘l qo‘ymaslikka, iqtisodiy tashkilotning likvidligi, to‘lov qobiliyati va kreditga layoqatlilik darajasini saqlab turishga qaratilgan bo‘ladi.

Korxonada moliyaviy rejalashtirish quyidagilarni o‘z ichiga oladi:

a) yillik moliyaviy rejalashtirish;

b) operatsion moliyaviy rejalashtirish.

Moliyaviy rejalashtirishga qaratilgan boshqaruv faoliyati turi harakatlanish o‘rtasidagi muvozanatga erishish,korxonaning tender va moddiy resurslari, to‘lov qobiliyati, likvidlik va o‘sish, aktivlarning rentabelligi, kapital va sotish,sotishni o‘z ichiga oladi.

O‘zini oqlash uchun moliyaviy tizimni tashkil etish zarurati korxonada rejalashtirish turli mualliflarning pozitsiyalarini ko‘rib chiqamiz.

Bondarenko T.G., Soltaxanov A.U. rejalashtirish boshqarish funksiyalariga kiritilgan qaysi birovning faoliyatini tasavvur qilib bo‘lmaydigan ishlaydigan tashkilotdir[66] deb yozib ketgan.

Bunga ehtiyoj rejalar tuzish va ularning mumkin bo‘lgan taxmin qilish, tuzatishlar qisman yo‘q ko‘plab sabablarga belgilanadi,

- kelajakdagi o‘zgaruvchanlikni baholay olmaslik o‘zgarishlar;

- har xil rejalar orasidagi bog‘lanishning mavjudligi;

[66]Полтева Т.В, Кирюшкина А. Н. К вопросу о содержании понятий «финансовое планирование» Толяттинский государственнqй университет. ***26.12.2017***

-tashkilot faoliyatining o‘ziga xos yo‘nalishlari va ular masalan, turli yetkazib beruvchilar va mijozlar bilan juftlashish qarz bo‘yicha ishlash nuqtai nazaridan;

- majburiyat bo‘yicha talablar:

-iqtisodiy oqibatlarni sezilarli darajada optimallashtirish rejalashtirilgan rejani o‘zgartirish nuqtai nazaridan qabul qilingan qarorlar ko‘rsatkichlari;

- butun boshlab moliyaviy ma’lum muddat ichida moliyaviy (shu jumladan pul) manbalar nol xavf hajmni ololmaslik.

Shunday qilib, Bondarenko T.G., Soltaxanov A.U. ichki moliyaviy rejalashtirish zarurligi sharoitlarda xatarlarni kamaytirish zarurati bilan me’yorlashtirish,bozor muhitining oldindan aytib bo‘lmaydiganligi[67], korxona maqsadlariga erishishning optimal usullari, cheklangan sharoitda firma resurslari, ta’minlash zarurati, bo‘linmalarning tartibli va yaxshi muvofiqlashtirilgan ishi eng ko‘p qidirish, boshqaruv sifatini oshirish uchun korxonalarni bog‘lashdir.

Mualliflar Okolelova E.Yu., Ryabinina V.S. moliyaviy rejalashtirishning butun ahamiyatini[68] qabul qilish quyidagicha:

- ma’lum ko‘rsatkichlar shaklida strategik maqsadlarni amalga oshirish;

- mavjud resurslarni mavjud rivojlanishni rejadagi iqtisodiy nisbatlarda kafolatlaydi;

- raqobat muhitidagi tadbirlarda korxona hayotiyligini o‘rnatishga yordam beradi;

- investitsiya yordamini oladiganlar vositaning funksiyalarini o‘z ichiga oladi;

- tashqi investorlarning ko‘magida moliyaviy yordam olish uchun vosita bo‘lib xizmat qiladi .

Shunday qilib, rejalashtirish - bu aniq hujjatlarni ishlab chiqish, moliyaviy ajratish jarayonini tavsiflovchi politsiyachilar, boyqushlar, moddiy va mehnat resurslari moliyaviy jarayonning natijasidir.

Shubhasiz ma’lumotlarning to‘liqligi va ishonchliligidan "kira-verishda" moliyaviy rejalashtirish jarayonida bog‘liq bo‘ladi va organ

---

[67] Полтева Т.В, Кирюшкина А. Н. К вопросу о содержании понятий «финансовое планирование» Толяттинский государственнqй университет. *26.12.2017*

[68] Полтева Т.В, Кирюшкина А. Н. К вопросу о содержании понятий «финансовое планирование» Толяттинский государственнqй университет**.** *26.12.2017*

tomonidan olingan iqtisodiy olingan prognoz natijasi - korxonaning umumiy farovonligini bildiradi.

10.4. Budjet jarayoni

Budjet jarayoni - bu davlat hokimiyati organlari, mahalliy hokimiyat organlari va boshqa ishtirokchilarning budjet loyihalarini tayyorlash va ko‘rib chiqish, budjetlarni tasdiqlash va ijro etish, ularning bajarilishini nazorat qilish, budjet hisobini amalga oshirish, tayyorlash, tashqi tekshirish jarayonlaridir.

Budjet jarayoni - davlat hokimiyati va boshqaruvi organlari, mahalliy hokimiyat organlari va boshqa ishtirokchilarning budjet loyihalarini tuzish va ko‘rib chiqish, budjetlarni tasdiqlash va ijro etish, ularning bajarilishini nazorat qilish, budjet hisobini amalga oshirish, budjetni tuzish, tashqi tekshirish, ko‘rib chiqish va tasdiqlashdagi faoliyati hisobot berishdir.

Budjet jarayonining quyidagi bosqichlari ajratilgan:

- budjet loyihalarini tayyorlash - budjet daromadlari va xarajatlari uchun biznes ishni tayyorlash;
- budjet loyihalarini tasdiqlash - navbatdagi moliyaviy yil uchun tegishli darajadagi budjet bo‘yicha normativ-huquqiy hujjatlarni qabul qilish;
- budjetlarning ijrosi - budjetga tushumlarni olish va budjet to‘g‘risidagi normativ-huquqiy hujjatga muvofiq budjet mablag‘larini taqsimlash;
- budjetlarning ijrosi ustidan nazorat va budjetlarning ijrosi to‘g‘risidagi hisobot - budjet mablag‘larining budjet ijrosi jarayonida ishlatilishi va moliyaviy yil yakunlari bo‘yicha budjet ijrosi natijalarini sarhisob qilish.

Budjet jarayonining ishtirokchilariga qonunan turli-tuman(davlat boshqaruv tizimini tashkil etish shakliga qarab) hisoblanadi, biz mazkur jarayonga quyidagilar kiritilganligini ko‘rishimiz mumkin:

1. Davlat Prezidenti(Prezidentlik davlatlarida).

2.Davlatning ta’sis obyektining eng yuqori mansabdor shaxsi, munitsipal tuzilishi rahbari.

3.Davlat hokimiyatining qonun chiqaruvchi (vakillik) organlari va mahalliy o‘zini o‘zi boshqarishning vakillik organlari (qonun chiqaruvchi (vakillik) organlari);

4.Davlat hokimiyatining ijro etuvchi organlari (munitsipalitetlarning ijroiya va ma’muriy organlari).

5. Davlat Markaziy banki.

6. Davlat (shahar) moliyaviy nazorati organlari.

7. Davlat budjetdan tashqari fondlarini boshqarish organlari.

8. budjet mablag‘larining bosh ma’murlari (menejerlari).

9. Budjet daromadlarining bosh ma’murlari (ma’murlari).

10.Budjet kamomadini moliyalashtirish manbalarining bosh ma’murlari (ma’mur-kengash).

11. Budjet mablag‘larini oluvchilar[69].

Budjet jarayoni - bu davlat budjetining barcha turlarini tayyorlash, ko‘rib chiqish, tasdiqlash va ijro etishni o‘z ichiga oladi.

Budjet jarayoni iqtisodiy vosita sifatida muhimligi sababli qat’iy belgilangan qoidalarga muvofiq amalga oshiriladi.

Budjetni shakllantirish bosqichlarini quyidagicha umumlashtirish mumkin:[70]

Davlat Budjet qonun-qoidalariga muvofiq(Misol uchun Rossiya Federatsiyasida) budjet jarayoni - bu davlat hokimiyati organlari, mahalliy hokimiyat organlari va budjet jarayoni ishtirokchilarining qonun normalari bilan tartibga solinadigan, davlat budjeti loyihalarini tayyorlash va ko‘rib chiqishdagi faoliyatidir deyilgan. Budjet mablag‘lari, davlat budjetdan tashqari jamg‘armalari budjetlari va budjetlarini tasdiqlash va ularning ijrosi, shuningdek ularning bajarilishini nazorat qilishlarni o‘z ichiga oladi.

Budjet jarayonining ajralmas qismi bu turli darajadagi budjetlar o‘rtasida moliyaviy resurslarni qisman qayta taqsimlash bo‘lgan budjetni tartibga solishdir.

Budjet jarayoni taxminan uch yarim yil davom etadi va bu vaqt budjet davri deb ataladi, ya’ni budjet jarayoni davom etadigan vaqt.

Moliya yili - bu qonun kuchiga ega bo‘lgan davlat budjetining ijrosi majburiy bo‘lgan vaqt.

Shtatdagi budjet jarayonining ishtirokchilari:

[69] https://ru.wikipedia.org/wiki/

[70] https://www.grandars.ru/student/finansy/byudzhetnyy-process.html

- davlat rahbari;
- qonun chiqaruvchi organlar;
- amalga oshiriladigan agentliklar;
- pul-kredit organlari;
- davlat va mahalliy moliyaviy nazorat organlari;
- davlat budjetdan tashqari fondlari;
- budjet mablag‘larining bosh ma’murlari.

Budjetni shakllantirish jarayonida moliya yili konsepsiyasi muhim ahamiyatga ega.

Moliyaviy yil taqvimiy yilga to‘g‘ri kelishi mumkin (1 yanvardan 31 dekabrigacha), lekin bir qator mamlakatlarda uning boshlanishi 1 martga yoki 1 aprelga o‘tkazildi.

Budjetni shakllantirish - bu budjetni shakllantirish jarayonidagi birinchi qadamdir.

Ushbu bosqichda kelgusi yil uchun budjet hajmi, soliq va pul-kredit siyosati, budjet kamomadini qoplashning asosiy usullari va yo‘nalishlari, shuningdek, xarajatlarni budjet tizimining bo‘g‘inlari o‘rtasida taqsimlash kabi masalalar hal etiladi.

Budjetni ko‘rib chiqish uning qonunchilik tomonidan tasdiqlanishidan olti oy oldin boshlanadi. Ko‘rib chiqish jarayoni quyidagilarni o‘z ichiga oladi:

- davlat, moliya-kredit va bank organlari, mahalliy hokimiyat organlari.

Qonun chiqaruvchi budjetni bir necha o‘qishda ko‘rib chiqadi, natijada barcha munozarali masalalar muvofiqlashtiriladi.

Qonuniy ravishda qabul qilingan budjet milliy qonunga aylanadi.

Budjetni ko‘rib chiqish jarayonida barcha darajadagi hokimiyatlarning daromadlar va xarajatlar bo‘yicha manfaatlari muvofiqlashtiriladi.

Budjet ijrosi ko‘plab bo‘limlar, davlat idoralari va tashkilotlarni o‘z ichiga olgan murakkab jarayondir. Budjetni ijro etish jarayonida daromadlarni yig‘ib olgandan so‘ng, ikkinchi bosqich - xarajatlarni amalga oshirish boshlanadi. Davlat budjetining o‘zi hech narsa sarflamaganligi, balki pulni aniq tashkilotlar - budjet mablag‘larini oluvchilar o‘rtasida taqsimlaganligi sababli, davlat budjeti mablag‘larini to‘g‘ri taqsimlash muhimdir.

Budjet mablag‘larini ajratishda kimga va qancha qarzdorligini aniqlash kerak.

Buning uchun budjet ro‘yxati tuziladi.

Budjet tasnifi - bu budjet daromadlari va xarajatlari guruhi, shuningdek budjet kamomadini moliyalashtirish manbalari.

Budjet ro‘yxati yordamida budjet mablag‘larini oluvchilar, davlat fondlari rahbarlari (davlat budjeti mablag‘larini tasarruf etish va ularni oluvchilar o‘rtasida taqsimlashga vakolatli davlat organlari) aniqlanadi. Budjet mablag‘larini oluvchilar bilan bog‘liq ro‘yxatlar menejerlar tomonidan tasdiqlanadi.

G‘aznachilik budjetining ijrosi

Budjet mablag‘lari g‘azna hisobvaraqlarida saqlanadi. Davlat budjeti mablag‘larini yig‘ish, sarflash, saqlash maxsus davlat moliya instituti - g‘aznachilik tomonidan tashkil etiladi.

G‘aznachilikning mavjudligi obyektiv ravishda budjet mablag‘-larini yig‘ish, saqlash va to‘lash joyining birligi prinsipiga rioya qilish zarurati bilan belgilanadi.

Budjet jarayoni va uning ishtirokchilarining vakolatlari

Yuridik nuqtai nazardan, budjetni shakllantirish jarayoni budjetni ma’lum darajada tayyorlash, ko‘rib chiqish, tasdiqlash va ijro etishdir.Iqtisodiy nuqtai nazardan, budjet jarayoni bu birinchidan, budjetning daromadlari va xarajatlarini aniqlash va ularning muvozanatiga erishish, ikkinchidan, daromadlarni safarbar qilish va xarajatlarni amalga oshirish jarayonidir.Kerakli budjet daromadlari miqdorini baholash zarur budjet xarajatlarini baholashdan ajralmaydi.

Har qanday xarajatlarni tan olish muqarrar ravishda qo‘shimcha daromad manbalarini izlashga olib keladi.

Boshqacha qilib aytganda, budjetni tayyorlashdan oldin moliyaviy siyosatning asosiy yo‘nalishlarini ishlab chiqish kerak. Qonunchilik budjet jarayoni ishtirokchilari doirasini va ularning vakolatlarini belgilaydi.

Misol uchun Rossiya Federatsiyasi Budjet kodeksining 164-moddasiga muvofiq, federal darajadagi budjet jarayonining ishtirok-chilari:

- Rossiya Federatsiyasi Prezidenti;

-Rossiya Federatsiyasi Federal Majlisining Davlat Dumasi;

-Rossiya Federatsiyasi Federal Majlisining Federatsiyasi Kengashi;

- Rossiya Federatsiyasi hukumati;

-Moliya vazirligi;

-Soliqlar va yig‘imlar vazirligi;

- Markaziy bank;

- Hisob palatasi;

-Davlat budjetdan tashqari fondlar;

- Budjet mablag‘larining bosh ma’murlari va ma’murlari.

Federal budjet loyihasini bevosita ishlab chiqish Moliya vazirligi tomonidan amalga oshiriladi.

Budjet jarayonining bosqichlari

Budjetni shakllantirish jarayoni to‘rt bosqichdan iborat.

Budjet jarayonining birinchi bosqichi

Birinchi bosqich - budjet loyihasini tuzish.

Undan oldin Rossiya Federatsiyasi hududlari va maqsadli dasturlarini, Rossiya Federatsiyasining ta’sis obyektlarini, munitsipalitetlarni va iqtisodiyot tarmoqlarini rivojlantirish bo‘yicha rejalar va prognozlar ishlab chiqiladi, shuningdek konsolidatsiyalangan moliyaviy balanslar tayyorlanadi. Uning asosida ijro etuvchi hokimiyat budjet loyihalarini ishlab chiqadi.

Budjetlarni tuzish Rossiya Federatsiyasi hukumati, Rossiya Federatsiyasi ta’sis obyektlarining tegishli ijro etuvchi hokimiyati va mahalliy hokimiyatlarning mutlaq vakolati hisoblanadi. To‘g‘ridan-to‘g‘ri budjetlarni tuzish Rossiya Federatsiyasi Moliya vazirligi, Rossiya Federatsiyasi ta’sis obyektlarining moliya organlari va munitsipalitetlar tomonidan amalga oshiriladi.

Hukumati federal budjet loyihasini tayyorlash bo‘yicha bosqichma-bosqich ishlarni tashkil etadi.

Muayyan vaqt oralig‘ida ijtimoiy-iqtisodiy rivojlanish prognozlari, moliyaviy resurslarning konsolidatsiyalangan balansi, Rossiya Federatsiyasi budjet siyosatining asosiy yo‘nalishlari to‘zildi, tegishli davr uchun federal budjet loyihasining nazorat raqamlari va boshqa hujjatlar hisoblangan.

O‘zbekiston Respublikasining Davlat Budjet to‘g‘risidagi kodeksi Davlat budjetini va davlat maqsadli jamg‘armalari budjetlarini tuzish, ko‘rib chiqish, qabul qilish hamda tasdiqlash bo‘yicha 16-bobga

asosan, Davlat budjeti va davlat maqsadli jamg‘armalari budjetlarining loyihasini tuzish tartibi ishlab chiqilgan.

Kodeksning 83-moddasiga asosan davlat budjeti to‘g‘risidagi qonun loyihasini ishlab chiqiladi.Bunda Navbatdagi yil uchun Davlat budjeti to‘g‘risidagi qonun loyihasi hamda kelgusi ikki yilga budjet mo‘ljallari o‘rta muddatli davr uchun ijtimoiy-iqtisodiy rivojlantirishning ustuvor yo‘nalishlari va makroiqtisodiy ko‘rsatkichlar prognozi asosida ishlab chiqiladi.

-Davlat budjeti to‘g‘risidagi qonun loyihasini ishlab chiqish:

-budjet so‘rovini tuzish tartibini yuborishni;

-budjet so‘rovlarini hamda asosiy makroiqtisodiy ko‘rsatkichlar prognozlarini tayyorlash va taqdim etishni;

-budjet so‘rovlarini ko‘rib chiqish va jamlashni;

-budjetnomani ishlab chiqishni nazarda tutadi.

O‘zbekiston Respublikasining Budjet kodeksi O‘rta muddatli davr uchun fiskal strategiyani ishlab chiqish tartibi belgilangan.

O‘rta muddatli davr uchun fiskal strategiya (bundan buyon matnda Fiskal strategiya deb yuritiladi):

-makroiqtisodiy ko‘rsatkichlarning o‘rta muddatli davr uchun prognozlarini;

-soliq va budjet siyosatining o‘rta muddatli davr uchun asosiy yo‘nalishlarini;

-O‘zbekiston Respublikasining konsolidatsiyalashgan budjeti daromadlari va xarajatlarining soliq-budjet siyosatidan kelib chiqqan holda hisoblangan o‘rta muddatli davr uchun prognozlarini;

-kelgusi moliya yili uchun budjet tizimi budjetlari daromadlari prognozini va ular asosida kelgusi ikki yil uchun ishlab chiqilgan maqsadli mo‘ljallarni;

-kelgusi moliya yili uchun budjet tizimi budjetlari xarajatlari prognozini va ular asosida kelgusi ikki yil uchun ishlab chiqilgan maqsadli mo‘ljallarni;

-Davlat budjetining birlamchi profitsiti yoki birlamchi taqchilligi prognozlarini;

-fiskal tavakkalchiliklar tahlilini o‘z ichiga oladi.

Fiskal strategiyani ishlab chiqish uchun:

-O‘zbekiston Respublikasi Iqtisodiy taraqqiyot va kambag‘allikni qisqartirish vazirligi tomonidan — har yili 15 aprelga qadar o‘rta

muddatli davr uchun kamida ikkita ssenariydagi asosiy makroiqtisodiy koʻrsatkichlar prognozining dastlabki bahosi;

-birinchi darajali budjet mablagʻlarini taqsimlovchilar tomonidan — har yili 1 mayga qadar Oʻzbekiston Respublikasi Prezidentining va Oʻzbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasining qabul qilingan qarorlari, shuningdek davlat dasturlari asosida oʻrta muddatli davrda amalga oshiriladigan, shuningdek tugash muddati kelgan tadbirlar roʻyxati hisobga olingan holda zarur boʻlgan mablagʻlar, obyektlarni loyihalashtirish, qurish (rekonstruksiya qilish) va jihozlash uchun kapital qoʻyilmalar toʻgʻrisidagi dastlabki takliflar;

-davlat maqsadli jamgʻarmalarini taqsimlovchi organlar tomonidan — har yili 1 mayga qadar navbatdagi oʻrta muddatli davr uchun davlat maqsadli jamgʻarmalarining daromadlar prognozlari va xarajatlarning dastlabki miqdorlari, shuningdek Oʻzbekiston Respublikasi Prezidentining va Oʻzbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasining qabul qilingan qarorlari, shuningdek davlat dasturlari asosida kelgusi oʻrta muddatli davrda amalga oshiriladigan, shuningdek tugash muddati kelgan tadbirlarning bajarilishini zarur boʻlgan mablagʻlar bilan ta’minlash uchun Oʻzbekiston Respublikasining respublika budjetidan ajratiladigan budjetlararo transfertlarning dastlabki miqdorlari boʻyicha takliflar;

-Qoraqalpogʻiston Respublikasi Vazirlar Kengashi, viloyatlar va Toshkent shahar hokimliklari tomonidan — har yili 1 mayga qadar daromadlar prognozlari, xarajatlarning (joriy xarajatlar hamda obyektlarni loyihalashtirish, qurish (rekonstruksiya qilish) va jihozlash uchun kapital qoʻyilmalar) dastlabki miqdorlari, shuningdek Oʻzbekiston Respublikasining respublika budjetidan ajratiladigan budjetlararo transfertlarning dastlabki miqdorlari;

-Oʻzbekiston Respublikasi Davlat soliq qoʻmitasi, Davlat bojxona qoʻmitasi va boshqa vazirliklar, davlat qoʻmitalari, shuningdek idoralar tomonidan — har yili 15 mayga qadar amaldagi soliq-budjet siyosatidan kelib chiqqan holda oʻrta muddatli davr uchun Davlat budjetiga soliq va bojxona tushumlarining prognozlari boʻyicha hisob-kitoblar Oʻzbekiston Respublikasi Moliya vazirligiga taqdim etiladi.

-Kodeksning 90^1-moddasiga asosan Fiskal strategiyani quyidagicha tasdiqlaydi.

-Kelgusi yil uchun yangilangan Fiskal strategiya:

-O‘zbekiston Respublikasi Moliya vazirligi tomonidan O‘zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasiga joriy yilning 1 iyuniga qadar kiritiladi;

-O‘zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasida joriy yilning 15 iyuniga qadar muhokama qilinadi va tasdiqlanadi;

Kodeksning 90^2-moddasiga asosan Davlat budjetini shakllantirishda budjetdan ajratiladigan budjet mablag‘larining cheklangan miqdorlarini yetkazish tartibi ishlab chiqiladi.

Bunda Fiskal strategiya O‘zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasi tomonidan tasdiqlanganidan keyin besh ish kuni ichida O‘zbekiston Respublikasi Moliya vazirligi kelgusi moliya yili uchun:

-birinchi darajali budjet mablag‘larini taqsimlovchilarga, O‘zbekiston Respublikasining respublika budjetidan moliyalashtiriladigan budjet tashkilotlariga va budjet mablag‘larini oluvchilarga, shuningdek O‘zbekiston Respublikasi Prezidenti Administratsiyasi, O‘zbekiston Respublikasi Oliy Majlisi Qonunchilik palatasi hamda O‘zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasi huzuridagi ikkinchi darajali budjet mablag‘larini taqsimlovchilarga — O‘zbekiston Respublikasining respublika budjetidan ajratiladigan budjet mablag‘larining cheklangan miqdorlarini, shuningdek obyektlarni loyihalashtirish, qurish (rekonstruksiya qilish) va jihozlash uchun kapital qo‘yilmalar bo‘yicha xarajatlarning cheklangan miqdorlarini;

-Kodeksning 92-moddasiga asosan Budjet so‘rovlarini taqdim etish muddatlari o‘rnatilgan;

-Kelgusi yil uchun budjet so‘rovlari joriy yilning 1 avgustiga qadar:

Qoraqalpog‘iston Respublikasining respublika budjetidan, viloyatlarning viloyat budjetlaridan va Toshkent shahrining shahar budjetidan, tumanlar va shaharlar budjetlaridan moliyalashtiriladigan hududiy budjet mablag‘larini taqsimlovchilar tomonidan tegishli moliya organlariga;

O‘zbekiston Respublikasi Iqtisodiy taraqqiyot va kambag‘allikni qisqartirish vazirligi o‘rta muddatli davr uchun makroiqtisodiy ko‘rsatkichlarning aniqlashtirilgan prognozlarini O‘zbekiston Respublikasi Moliya vazirligiga — joriy yilning 15 avgustiga qadar kiritadi.

O‘zbekiston Respublikasi Davlat soliq qo‘mitasi, O‘zbekiston Respublikasi Davlat bojxona qo‘mitasi va boshqa vazirliklar, davlat qo‘mitalari hamda idoralar Davlat budjeti va davlat maqsadli jamg‘ar-

malari daromadlarining prognozi bo‘yicha takliflarni O‘zbekiston Respublikasi Moliya vazirligiga hamda davlat maqsadli jamg‘armalarini taqsimlovchi organlarga — joriy yilning 20 avgustigacha taqdim etadi.

Kodeksning 93-moddasiga asosan Qoraqalpog‘iston Respublikasi budjetining, viloyatlar va Toshkent shahar mahalliy budjetlarining hamda davlat maqsadli jamg‘armalari budjetlarining loyihalarini tayyorlashning aniq muddatlarini belgilaydi.Bunda:

-Kelgusi moliya yili uchun Qoraqalpog‘iston Respublikasi budjetining, viloyatlar va Toshkent shahar mahalliy budjetlarining hamda davlat maqsadli jamg‘armalari budjetlarining loyihalari:

-tumanlar va shaharlar hokimliklarining moliya bo‘limlari tomonidan Qoraqalpog‘iston Respublikasi Moliya vazirligiga, viloyatlar va Toshkent shahar hokimliklarining moliya boshqarmalariga Qoraqalpog‘iston Respublikasi Vazirlar Kengashi, viloyatlar va Toshkent shahar hokimliklari tomonidan belgilangan muddatlarda, biroq joriy yilning 25 iyulidan kechiktirmay;

Qoraqalpog‘iston Respublikasi Moliya vazirligi, viloyatlar va Toshkent shahar hokimliklarining moliya boshqarmalari, davlat maqsadli jamg‘armalarini taqsimlovchi organlar tomonidan O‘zbekiston Respublikasi Moliya vazirligiga joriy yilning 1 avgustidan kechiktirmay taqdim etiladi.

Kodeksning 94-moddasiga asosan Qoraqalpog‘iston Respublikasi budjetining, viloyatlar va Toshkent shahar mahalliy budjetlarining loyihalarini ishlab chiqiladi.Bunda:

-Tumanlar va shaharlar budjetlarining loyihalari tumanlar va shaharlar hokimliklarining moliya bo‘limlari tomonidan:

-daromadlar bo‘yicha — Davlat budjetiga kiritiladigan daromadlar prognoziga doir takliflar hamda davlat soliq inspeksiyalari, hokimliklarning bo‘limlari va davlat boshqaruvi organlarining boshqa tuman hamda shahar bo‘linmalari tomonidan ma’muriy-hududiy birlik iqtisodiyotini rivojlantirishning makroiqtisodiy ko‘rsatkichlari prognoziga muvofiq taqdim etiladigan boshqa axborot asosida;

-Qoraqalpog‘iston Respublikasining respublika budjetidan, viloyatlarning viloyat budjetlaridan va Toshkent shahrining shahar budjetidan ajratiladigan budjetlararo transfertlarning cheklangan miqdorlari asosida;

-xarajatlar bo‘yicha — tumanlar va shaharlar budjetlaridan moliyalashtiriladigan hududiy budjet mablag‘larini taqsimlovchilarning budjet so‘rovlari asosida ishlab chiqiladi.

Qoraqalpog‘iston Respublikasi budjetining, viloyatlar va Toshkent shahar mahalliy budjetlarining loyihalari Qoraqalpog‘iston Respublikasi Moliya vazirligi, viloyatlar va Toshkent shahar hokimliklarining moliya boshqarmalari tomonidan:

-daromadlar bo‘yicha — Davlat budjetiga kiritiladigan daromadlar prognoziga doir takliflar hamda davlat soliq boshqarmalari va hokimliklarning boshqarmalari, Qoraqalpog‘iston Respublikasi, viloyatlar va Toshkent shahar davlat boshqaruvi organlarining bo‘linmalari tomonidan ma’muriy-hududiy birlik iqtisodiyotini rivojlantirishning makroiqtisodiy ko‘rsatkichlari prognoziga muvofiq taqdim etiladigan boshqa axborot asosida;

-O‘zbekiston Respublikasining respublika budjetidan ajratiladigan budjetlararo transfertlarning cheklangan miqdorlari asosida;

-xarajatlar bo‘yicha — Qoraqalpog‘iston Respublikasining respublika budjetidan, viloyatlarning viloyat budjetlaridan, Toshkent shahrining shahar budjetidan moliyalashtiriladigan hududiy budjet mablag‘larini taqsimlovchilarning budjet so‘rovlari hamda tegishli tumanlar va shaharlar budjetlarining loyihalari, shuningdek Qoraqalpog‘iston Respublikasining respublika budjetidan, viloyatlarning viloyat budjetlaridan va Toshkent shahrining shahar budjetidan moliyalashtiriladigan ayrim tadbirlar uchun xarajatlarning prognoz qilinayotgan hajmi asosida ishlab chiqiladi.

Qoraqalpog‘iston Respublikasi budjetining, viloyatlar va Toshkent shahar mahalliy budjetlarining loyihalarini taqchillik bilan ishlab chiqishga yo‘l qo‘yilmaydi.

Kodeksning 95-moddasiga asosan Davlat budjetining va davlat maqsadli jamg‘armalari budjetlarining loyihasini ishlab chiqish tartibi quyidagicha qilib belgilaydi.Bunda:

-Davlat budjetining loyihasini ishlab chiqish O‘zbekiston Respublikasi Moliya vazirligi tomonidan:

-makroiqtisodiy ko‘rsatkichlar prognozi;

-daromadlarning tashkil topish manbalari bo‘yicha Davlat budjeti daromadlari prognozi;

-birinchi darajali budjet mablag‘larini taqsimlovchilarning budjet so‘rovlari va O‘zbekiston Respublikasining respublika budjeti hisobidan ayrim tadbirlar uchun xarajatlar hajmining prognozi;

Davlat budjetining loyihasi:

-ushbu Kodeksning 50 va 69-moddalariga muvofiq Davlat budjetining daromadlar manbalari bo‘yicha daromadlari va yo‘nalishlar bo‘yicha xarajatlari prognozidan;

-Davlat budjeti taqchilligining eng yuqori miqdori va uni qoplash manbalaridan tarkib topadi.

-Davlat maqsadli jamg‘armalarini taqsimlovchi organlar tomonidan ishlab chiqilgan davlat maqsadli jamg‘armalari budjetlarining loyihalari tushumlar manbalari bo‘yicha daromadlar va yo‘nalishlar bo‘yicha xarajatlar prognozidan tarkib topadi.

10.5. Sotishni prognozlash

Zamonaviy bozor iqtisodiy sharoitida korxonalar va firmalarning joriy faoliyatining samaradorligi ko‘p jihatdan korxona ma’muriyati o‘z faoliyatining kelajagi uchun mahsulot hajmini qanchalik ishonchli taxmin qilishiga, ya’ni vakolatli shaxsga bog‘liq bo‘lishi mumkin.

Korxonaning joriy faoliyatini prognoz qilish bozorning raqobatdosh kon’yunkturasini, prognoz davrida bozor kon’yunkturasini tahlil qilish natijasida olingan ma’lumotlarni hisobga olgan holda uning rivojlanish istiqbollarini baholash asosida amalga oshirilishi kerak[71]

Korxonalarning joriy faoliyatini prognozlashning olingan natijalari marketing strategiyasida korxonalarni rivojlantirish dasturlarida, mahsulot hajmini, savdo siyosatidagi mumkin bo‘lgan o‘zgarishlarni va tovarlarni ilgari so‘rishni bashorat qilishda hisobga olinishi kerak.

Prognozlashni marketing tadqiqotlari vositasi sifatida ko‘rib chiqishda iste’molchilar tomonidan talab qilinadigan ishlab chiqarilgan mahsulotlar ishlab chiqarish va sotish siyosatini tashkil etishda boshlang‘ich nuqta sifatida harakat qilishini aniqlash mumkin.

Bashorat qilishning asosiy maqsadi, u yoki bu darajada bozor kon’yunkturasining o‘zgarishiga ta’sir ko‘rsatadigan omillarning o‘zgarishi tendensiyasini aniqlashdan iborat.

[71] https://www.eduherald.ru/ru/article/view?id=18412

Bashorat qilish jarayonida prognozlar qisqa muddatli - 2 yilgacha, o‘rta muddatli - 6 yilgacha va uzoq muddatli - 10 yilgacha bo‘linadi.

Qisqa muddatli prognozlarning asosiy sharti - bu mahsulot hajmining miqdoriy va sifat o‘zgarishini, bozordagi mahsulotlarga bo‘lgan talabni, mahsulotlarning raqobatbardoshliligi darajasi va narx siyosatini, valyuta o‘zgarishini, valyuta nisbatlarini hisobga olgan holda baholashdir. Kotirovkalar va kredit shartlari olinadi.

Shuni ta’kidlash kerakki, vaqtinchalik, tasodifiy omillarni hisobga olish kerak. O‘rta va uzoq muddatli prognozlashda bozor kon’yunkturasi, yalpi talab va taklifning nisbati, mahsulot ishlab chiqarishdagi ekologik omillar, xalqaro hamkorlik sharoitlari tahlil qilinadigan prognozlash tizimi hisobga olinadi. O‘rta va uzoq muddatli prognozlash, ko‘p hollarda, bozorga ta’sir qiluvchi bir qator omillarni, vaqtinchalik va tasodifiy omillarni hisobga olmaydi.

Qisqa muddatli prognozlarni hisoblashda asosiy maqsad miqdoriy baholarni, birinchi navbatda, bozorning narx siyosatini, o‘rta muddatli va uzoq muddatli prognozlarni hisoblashda esa narxlar dinamikasi va sotish hajmlari sotilishining mumkin bo‘lgan o‘zgarishini o‘lchashdan iborat. O‘lchanadi va baholanadi.

Bozor sig‘imi - bu ma’lum bir davrda ma’lum bir mahsulotning ma’lum bir bozorda sotilishi mumkin bo‘lgan hajmi.

Bu quyidagilarga bog‘liq: -tovarlarga bo‘lgan talab;

- narx darajasi;
- umumiy bozor sharoitlari;
- aholi daromadlari;
- ishbilarmonlik faoliyati va boshqalar.

Prognozlashning asosiy vositalari sifatida rasmiylashtirilgan miqdoriy usullardan (faktorial, statistik tahlil, matematik modellashtirish), ma’lum bir mahsulot va o‘rganilayotgan bozor bo‘yicha mutaxassislarning tajribasi va intuitivligi asosida ekspert baholash usullaridan foydalanish mumkin.

Prognozlashning asosiy boshqaruvi rejalashtirilgan tartibdagi usullardan (faktorial, statistik tahlil, matematik modellashtirish), ma’lumot bir mahsulot va o‘rganilayotgan fozor bozorini olib borishni rejalashtirishdan iborat.

Prognozlashning asosiy boshqaruvi amalga oshirilgan tartibdagi usullardan (faktorial, statistik tahlil, matematik modellashtirish), ma’-

lumot bir mahsulot va o‘rganilayotgan fozor bozorini olib borish rejalandi.

Savdo hajmi prognozi (sotishni baholash usullari):

1. Oldingi davr ma’lumotlariga asoslangan trend usuli.
2. Potensial iste’molchilarni so‘rovi.
3. "O‘xshatishlar" usuli. Raqobatchilar bilan taqqoslash.
4. Ekspert baholash usuli.

Iqtisodiy va ijtimoiy obyektlarga yo‘naltirilgan ishlarni bashorat qilishning ikki jihatini ajratib ko‘rsatish kerak.Bir tomondan, bu kompaniya ichidagi yoki hududiy faoliyat dasturlarini (o‘rta va uzoq muddatli rejalar) tayyorlashdan oldin bashorat ishlari boshlanadi.

Boshqa tomondan, prognozlar rivojlanishning obyektiv qonuniyatlarini tushunishga, kelajakdagi rivojlanish tendensiyalarini aniqlashga yordam beradi.

Shuni esda tutish kerakki, bugungi kunda kelajakni o‘rganishning mutlaqo aniq natijalarga erishishga imkon beradigan bunday usullari mavjud emas;

- deyarli har doim bo‘lajak vaziyatni baholash ehtimoli bor, ma’lum miqdordagi xatoni o‘z ichiga oladi.

Bashorat qilish mumkin bo‘lgan vaqt oralig‘i o‘zboshimchalik bilan emas. Ular prognoz qiluvchi tomonidan o‘rganilayotgan obyektni bilish darajasiga bog‘liq. U hozirgi paytda amaldagi qonunlar asosida kelajakni tushunishni to‘xtatishi bilanoq, u eski vositalar asosida keyingi tadqiqotlardan voz kechishi kerak. Hozirgi zamon bilan bog‘liq bo‘lmagan kelajakni bashorat qilish obyekti bo‘lishi mumkin emas.

Tekshirilayotgan korxonada mahsulot ishlab chiqarilishi va sotilishini baholash va prognoz qilish uchun ma’lumot manbalari statistik va buxgalteriya hisobotining shakllari, shuningdek alohida sexlar (bo‘limlar) tomonidan mahsulotni ishlab chiqarish to‘g‘risidagi buxgalteriya ma’lumotlari, omborga kelganda va tayyor mahsulotlarni sotish va boshqalarni o‘z ichiga oladi.

Korxonaning asosiy maqsadi ishlab chiqarish va xo‘jalik faoliyati foydasini maksimal darajada oshirishdir, u korxonaning sof daromadini ifodalaydi.

Bozor iqtisodiyoti sharoitida foyda:

1. Davlat va mahalliy budjetlarning daromad qismini to‘ldirish va to‘ldirishning eng muhim manbalaridan biridir.

2. Korxonani rivojlantirish uchun o‘zini o‘zi moliyalashtirish manbai.

3. Korxonaning investitsiya qarorlari va innovatsion faoliyatini qabul qilish uchun asosdir.

4. A’zolarning moddiy manfaatlarini qondirish manbai mehnat jamoasi va korxona egasi. Foyda korxona samaradorligini umumlashtiruvchi ko‘rsatkich bo‘lib xizmat qiladi. Bu tadbirkorlikni rag‘batlantirish, menejmentning asosiy ko‘rsatmasi va raqobatni qo‘llab-quvvatlashdir.

Foyda - bu yalpi daromad (mahsulot sotishdan tushadigan daromad) va umumiy xarajatlar o‘rtasidagi farqdir.

Barcha olingan foyda (tijorat faoliyatidan olinadigan daromad ishlab chiqarish va tashkilot xarajatlari va QQS - qo‘shimcha qiymat solig‘ini olib tashlagan holda) yalpi foyda deb ataladi. Soliq imtiyozlari, qimmatli qog‘ozlar bo‘yicha dividendlar va kredit bo‘yicha foizlar to‘langandan so‘ng, kompaniya taqsimlanadigan foyda bilan qoladi va uni kompaniya o‘z ixtiyori bilan tasarruf etadi.

Qabul qilingan foydaning umumiy miqdori kitob foydasi deb nomlanadi va quyidagilarni o‘z ichiga oladi:

1.Tayyor mahsulotlarni, ishlarni sotishdan olingan foyda (ushbu mahsulotlarning umumiy narxini olib tashlagan holda soliqsiz sotishdan tushadigan daromad).

2. Asosiy vositalarni sotishdan olingan foyda.

3. Boshqa aktivlarni sotishdan olingan foyda.

4. Faoliyatsiz foyda - operatsion bo‘lmagan operatsiyalardan olingan daromad, ushbu operatsiyalar bo‘yicha xarajatlar miqdoriga kamaytiriladi.

Ishlab chiqarish-xo‘jalik faoliyatini amalga oshiruvchi korxona nafaqat ko‘proq foyda olishdan, balki ishlab chiqarishga kiritilgan mablag‘lardan foydalanish samaradorligidan ham manfaatdor.

Samaradorlik korxona tomonidan 1 so‘m kapital uchun, 1 so‘m tovar aylanmasi uchun, 1 so‘m investitsiya uchun olgan foyda miqdori bilan tavsiflanadi. Ushbu ko‘rsatkichlar rentabellik ko‘rsatkichlari bo‘lib, ularni mutlaq va nisbiy qiymatlarda ifodalash mumkin.

Mebel ishlab chiqarishning iqtisodiy samaradorligini tavsiflash uchun bir qator ko‘rsatkichlardan foydalaniladi.Ulardan eng asosiysi rentabellikdir, bu umumiy ma’noda korxona rentabelligini tavsiflaydi.

Daromad ko‘rsatkichlariga sotilgan mahsulotlarning rentabelligi, ma’lum bir mahsulot to‘rining rentabelligini o‘z ichiga oladi:

Sotilgan mahsulotlar rentabellik koʻrsatkichi joriy xarajatlarning samaradorligini aks ettiradi. U mahsulot sotishdan olingan foydaning mahsulot sotishning umumiy tannarxiga nisbati sifatida hisoblanadi.

Muayyan turdagi mahsulotning rentabelligi xomashyoning narxlariga, mahsulot sifatiga, mehnat unumdorligiga, moddiy va boshqa ishlab chiqarish xarajatlariga bogʻliq. Ishlab chiqarish fondlarining rentabelligi nafaqat ushbu omillarga, balki ishlab chiqarish salohiyatidan foydalanish samaradorligiga, noishlab chiqarish faoliyati natijalariga ham bogʻliqdir.

Binobarin, sotilgan mahsulotlar rentabelligi koʻrsatkichi rentabellikning umumiy koʻrsatkichini batafsil bayon qiladi.

Nazorat savollari

1.Strategiya va qiymatni ochib bering?
2.Moliyaviy rejalashtirish va budjetni yoriting?
3.Moliyaviy rejalashtirish ahamiyatini ochib bering?
3Budjet jarayonini yoriting?
4.Sotishni prognozlashni ochib bering?

Test savollari

1.Har qanday koʻchmas mulk obyekti yoki mulk majmuasining qiymati qanday yoʻllar bilan aniqlanishi mumkin?

- mulkni miqdori yoki kelgusida mulk egasi olishni kutayotgan daromadning joriy qiymati sifatida
- mulkni miqdori yoki kelgusida mulk egasi olishni kutayotgan daromadning bozor qiymati sifatida
- mulkni miqdori yoki kelgusida mulk egasi olishni kutayotgan daromadning nominal qiymati sifatida
- mulkni miqdori yoki kelgusida mulk egasi olishni kutayotgan daromadning qoldiq qiymati sifatida

2.Xarajat – bu nimaning oʻlchovidir?

- xaridor (investor) baholanadigan mol-mulk uchun qancha toʻlashga tayyor boʻlishining
- sotuvchi (investor) baholanadigan mol-mulk uchun qancha toʻlashga tayyor emas boʻlishining

- emitent (investor) baholanadigan mol-mulk uchun qancha to‘lashga tayyor bo‘lishining
- qarzdor (investor) baholanadigan mol-mulk uchun qancha to‘lashga tayyor bo‘lishining

3.Narx va baho qanday sharoitda tenglashadi?
- faqat mukammal bozorda
- faqat aksiya bozorda
- faqat obligatsiya bozorda
- faqat investitsiya bozorda

4.Ayirboshlash qiymati odatdagi sotish kunida qanday holatiga asoslanib ifodalaydi?
- odatdagi bozor subyektlari nuqtai nazaridan mol-mulkning foydaliligini, eng yaxshi foydalanish holatiga
- odatdagi moliya bozor subyektlari nuqtai nazaridan mol-mulkning foydaliligini, eng yaxshi foydalanish holatiga
- odatdagi tovar bozor subyektlari nuqtai nazaridan mol-mulkning foydaliligini, eng yaxshi foydalanish holatiga
- odatdagi aksiya bozor subyektlari nuqtai nazaridan mol-mulkning foydaliligini, eng yaxshi foydalanish holatiga

5.Mulkning bozor qiymatiga nechta asosiy omil ta’sir qiladi?
- mulkning talabi, foydaliligi, kamligi, begonaligi
- mulkning taklifi, foydaliligi, kamligi, begonaligi
- pulning talabi, foydaliligi, kamligi, begonaligi
- qog‘ozning talabi, foydaliligi, kamligi, begonaligi

6.Baholash nazariyasida tugatish qiymati deganda nimani tushuniladi?
- baholash obyekti tugatilishidan olinadigan daromad va uni amalga oshirish xarajatlari o‘rtasidagi farq ko‘rinishidagi pul miqdori
- baholash obyekti tugatilishidan keladigan xarajatni amalga oshirish o‘rtasidagi farq ko‘rinishidagi pul miqdori
- baholash obyekti tugatilishidan va uni amalga oshirish xarajatlari o‘rtasidagi farq ko‘rinishidagi pul miqdori

- daromad va uni amalga oshirish xarajatlari o‘rtasidagi farq ko‘rinishidagi pul miqdori

7.Buxgalteriya qiymati - bu qanday qiymat?

- korxona yoki tashkilot balansida aks ettirilgan ko‘chmas mulk
- davlat balansida aks ettirilgan ko‘chmas mulk
- bank yoki tashkilot balansida aks ettirilgan ko‘chmas mulk
- moliya balansida aks ettirilgan ko‘chmas mulk

8.Investitsiya qiymatining bozor qiymatidan qanday farq qilishini tushunish muhimdir?

-Bozor qiymati tushunchasi baholash paytida obyektni sotib oladigan odatiy investor uchun qiymatni anglatadi

-Aksiya bozor qiymati tushunchasi baholash paytida obyektni sotib oladigan odatiy investor uchun narxni anglatadi

-Tovar bozor qiymati tushunchasi baholash paytida obyektni sotib oladigan bahoni anglatadi

-Investitsiya qiymati tushunchasi baholash paytida obyektni sotib oladigan odatiy emitent uchun qiymatni anglatadi

9.Kompaniyaning strategiyasi - bu nimalarga erishish mumkin?

- umumiy yo‘nalish, boshqarish usuli, qoidalar va prinsiplar to‘p-lami bo‘lib, ular asosida aniq raqobatbardosh pozitsiyalarga erishishni ta’minlash va uning haqiqiy imkoniyatlarini asosiy maqsadlariga
- umumiy boshqarish usuli, qoidalar va prinsiplar to‘plami bo‘lib, ular asosida uning haqiqiy imkoniyatlarini asosiy maqsadlariga
- umumiy yo‘nalish, boshqarish usuli, ular asosida aniq raqobat-bardosh pozitsiyalarga erishishni ta’minlashni asosiy maqsadlariga
- umumiy yo‘nalish, boshqarish usuli, qoidalar va prinsiplar to‘plami bo‘lib, ular asosida aniq haqiqiy imkoniyatlarini asosiy maqsadlariga

10. Konsentratsiyali o‘sish strategiyasi - bu qanday strategiyalar?

- mahsulot va / yoki bozor o‘zgarishi bilan bog‘liq
- mahsulot va / yoki aksiya bozor o‘zgarishi bilan bog‘liq
- mahsulot va / yoki investitsiya bozor o‘zgarishi bilan bog‘liq
- mahsulot va / yoki qog‘ozlar bozor o‘zgarishi bilan bog‘liq

GLOSSARIY

O‘zbekcha	Ruscha	Inglizcha	Mazmuni
Investitsiyalar	Инвестиции	Investments	Foyda olish maqsadida iqtisodiy va boshqa faoliyat obyektlariga yo‘naltiriladigan moliyaviy, moddiy va nomoddiy qiymatlar va ularga doir huquqlar
Asosiy kapital	Основной капитал	Basic capital	Ishlab chiqarishda qatnashadigan, uzoq vaqt davomida haqiqiy shaklini o‘zgartirmaydigan, bir necha ishlab chiqarish davrida qatnashadigan va o‘z qiymatini yangidan yaratiladigan mahsulotga asta-sekin o‘tkazadigan mol-mulk guruhi
Kapital investitsiyalar	Капитальные вложения	Capital investments	Asosiy fondlarni vujudga keltirish va takror ishlab chiqarish, shu jumladan, yangi qurilish, modernizatsiyalash, rekonstruksiya qilish, texnik jihatdan qayta jihozlash, shuningdek, moddiy ishlab chiqarishning boshqa shakllarini rivojlantirishga kiritiladigan investitsiyalar
Biznes	Бизнес	Business	Foyda olish maqsadiga yo‘naltirilgan iqtisodiy faoliyat
Innovatsion investitsiyalar	Инновационные инвестиции	Innovative investment	Yangi yoki takomillashtirilgan tovarlar (ishlarni, xizmatlarni), ishlab chiqarish jarayoni, tadbirkorlik faoliyatini yuritishda yangi marketing uslubi yoki tashkiliy uslubni ishlab chiqish va o‘zlashtirishga kiritiladigan investitsiyalar
Xorijiy valyuta	Иностранная валюта	Foreign Currency	Boshqa mamlakatlarning valyutalari, shuningdek, boshqa mamlakatlarning valyutadagi kelishuv hujjatlari
Ijtimoiy investitsiyalar	Социальные инвестиции	Social investments	Inson salohiyati, ko‘nikmalari va ishlab chiqarish tajribasini oshirish, shuningdek, nomoddiy ne’matlarning boshqa shakllarini rivojlantirishga kiritiladigan investitsiyalar
Nou-xau	Ноу-хау	Know-how	Ilmiy, texnik, moliyaviy, sanoat, tijorat kabi turli bilimlar majmui yoki omma tomonidan keng qo‘llanilmaydigan boshqaruv, xarakter, tajriba, malakaviy faoliyat

Muqobil loyihalar	Альтернатив-ные проекты	Alternative projects	Moliyaviy, moddiy va inson resurslarining umumiy qiymati bir-biriga to‘g‘ri keladigan investitsiya loyihalari
Investitsiya siyosati	Инвестицион-ная политика	Investment policy	Davlat moliyaviy siyosatining ajralmas qismi bo‘lib, ichki va tashqi investitsiya resurslarini jalb qilish, taqsimlash va ulardan samarali foydalanish chora-tadbir-larining yig‘indisi hisoblanadi
Nomoddiy aktivlar	Нематериаль-ные активы	Intangible assets	Jismoniy ko‘rinishga ega bo‘lmagan, lekin “nomoddiy qiymat” bilan ta’minlaydigan va shu sababli kom-paniyaga qo‘shimcha foyda olib kela-digan aktivlar. Bularga savdo marka-lari va belgilari, ishlab chiqarish sirlari, mualliflik huquqlari, patentlar, gudvill va shu kabilar kiradi
Bojxona boji	Таможенная пошлина	Customs duty	Tovar davlat chegarasini kesib o‘t-ganda solinadigan maxsus pul solig‘i
Valyuta	Валюта	Currency	Ma’lum bir davlatning qonun bilan o‘rnatilgan pul vositasi (milliy valyuta), bir yoki bir necha yetakchi mamlakatlarning valyutasi ko‘rinishidagi jahon rezerv pullari, Xalqaro valyuta fondi va Yevropa valyuta tizimi a’zolari tomonidan ko‘p tomonlama hisob-kitoblarda foydalaniladigan xalqaro valyuta birliklari
Valyuta kursi	Обменный курс	Exchange rate	Milliy valyutalar o‘rtasidagi nisbat, bir mamlakat valyutasining xorijiy pul birliklarida ifodalanishi
Valyuta siyosati	Денежно-кредитная политика	Monetary policy	Mamlakatda xorijiy valyutalarning pul-kredit aylanmasini tartibga solishga yo‘naltirilgan tadbirlar tizimi
Yevro	Евро	Euro	Universal Yevropa hisob-kitob-to‘lov birligi
Nou-xau	Ноу-хау	Know-how	Ilmiy, texnik, moliyaviy, sanoat, tijorat kabi turli bilimlar majmui yoki omma tomonidan keng qo‘llanilmaydigan boshqaruv, xarakter, tajriba, malakaviy faoliyat
Transmilliy korporatsiyalar (TMK)	Транснацио-нальные корпо-рации (ТНК)	Transnational corporations (TNC)	Xorij aktivlariga ega bo‘lgan yirik kompaniyani iqtisodiy tashkillashtirish ko‘rinishi
To‘g‘ridan-to‘g‘ri xorijiy	Прямые зарубежные	Direct foreign investment	Bu xorijiy kapitalning uzoq mud-datli kiritilishi bo‘lib, investor

investitsiyalar	инвестиции		tashkil qilayotgan firma aksiyalari yoki aksiyador kapitaliga to‘la ega bo‘lish yoxud kamida 10 foizi xo‘jalik faoliyatining ta’sirchan nazorat qilinishini ta’minlaydi
Valyuta rezervlari	Валютные резервы	Currency reserves	Xorijiy valyuta, oltin, SDR, XVFdagi rezerv pozitsiya ko‘rinishidagi valyuta-likvid vositalarining jami
Valyuta siyosati	Денежно-кредитная политика	Monetary Policy	Mamlakatda xorijiy valyutalarning pul-kredit aylanmasini tartibga solishga yo‘naltirilgan tadbirlar tizimi
Valyutaning konvertatsiyalanganligi	Обмен валюты	Currency conversion	Milliy valyutani xorijiy valyutalarga rezidentlar uchun ham, rezident bo‘lmaganlar uchun ham to‘lov balansining joriy operatsiyalari bo‘yicha almashtirish imkoniyati
Yevropa tiklanish va taraqqiyot banki (ETTB)	Европейский банк реконструкции и развития (ЕБРР)	The european Bank for Reconstruction and Development (EBRD)	1991-yilda tashkil topgan. YeTTB Markaziy va Sharqiy Yevropa mamlakatlariga bozor iqtisodiyotiga o‘tishga qaratilgan iqtisodiy islohotlarni amalga oshirishda yordam berish maqsadida tuzilgan
Islom taraqqiyot banki (ITB)	Исламский банк развития (ИБР)	The Islamic Development Bank (IDB)	1975-yilda tashkil topgan bo‘lib, maqsadi a’zo-mamlakatlarning rivojlanish loyihalarini, tashqi savdoni kreditlash va savdo hamda sanoat kompaniyalari kapitallarini investitsiyalashdan iborat
Osiyo taraqqiyot banki (OTB)	Азиатский банк развития (АБР)	The Asian Development Bank (ADB)	1966-yilda tashkil topgan bo‘lib, maqsadi qit’aning rivojlanayotgan mamlakatlariga iqtisodiy rivojlanishda ko‘maklashish, hududiy hamkorlikni rag‘batlantirish, a’zo-mamlakatlarga texnik yordam ko‘rsatish va ularning iqtisodiy siyosatini muvofiqlashtirishdan iborat
Xalqaro valyuta-moliya tashkilotlari	Международные валютно-финансовые институты	The international monetary and financial institutions	Jahon valyuta tizimini rivojlantirish va mustahkamlash, jahon moliyaviy resurslar bozorini barqarorlashtirish va kapital aylanishini rag‘batlantirish maqsadida tashkil etilgan tashkilotlar
Xalqaro valyuta fondi (XVF)	Международный валютный фонд (МВФ)	The International Monetary Fund (IMF)	1945-yilda tashkil etilgan bo‘lib, maqsadi a’zo-mamlakatlar valyuta-moliya siyosatini muvofiqlashtirish, to‘lov balansini tartibga solish va

			valyuta kursini barqarorlashtirish uchun qarz berish hisoblanadi
To‘lov balansi	Баланс оплаты	Balance of payment	Mamlakat barcha rezidentlarining qolgan barcha mamlakatlar bilan ma’lum vaqt oralig‘idagi (odatda, bir yil) iqtisodiy bitimlari natijalarining sistemalashtirilgan holda qayd etilishidir
Umumjahon banki	Всемирный банк	World Bank	O‘zaro bir-biri bilan bog‘liq beshta institutdan tarkib topgan ko‘p tomonlama kredit tashkiloti
Xalqaro iqtisodiy munosabatlar	Международные экономические отношения	International economic relations	Mamlakatlar va hududlar o‘rtasidagi, xalqaro tashkilotlar va korporatsiyalar ishtirokidagi xo‘jalik aloqalari tizimi
Qarzni restrukturi-zatsiyalash	Реструктури-зация долга	Debt restructuring	Kreditni to‘lash muddatlarini foizlarni to‘lashni orqaga surish orqali cho‘zish
Valyuta	Валюта	Currency	Ma’lum bir davlatning qonun bilan o‘rnatilgan pul vositasi (milliy valyuta), bir yoki bir necha yetakchi mamlakatlarning valyutasi ko‘rinishidagi jahon rezerv pullari, Xalqaro valyuta fondi va Yevropa valyuta tizimi a’zolari tomonidan ko‘p tomonlama hisob-kitoblarda foydalaniladigan xalqaro valyuta birliklari
Valyuta kursi	Обменный курс	Exchange rate	Milliy valyutalar o‘rtasidagi nisbat, bir mamlakat valyutasining xorijiy pul birliklarida ifodalanishi
Diversifi-katsiya	Диверсифика-ция	Diversification (Latin diversus- perform different and facere)	(lotinchadan diversus – har xil va facere – qilmoq, bajarmoq) ishlab chiqarishning samaradorligini oshirish, mahsulot va xizmatlarni sotish bozorlarini kengaytirish maqsadida tarmoq va korxonalar faoliyat sohalarini kengaytirish, mahsulot va xizmatlar assortiment-larini ko‘paytirish
Moliyaviy sektor	Финансовый сектор	The financial sector	Qarz olish va uni qaytarish bilan bog‘liq bo‘lgan amaliyotni ijro qiladigan vositalar va institutlar to‘plamidir
Xususiy investitsiyalar	Частные инвестиции	Private investment	Xususiy, korporativ xo‘jalik va tashkilotlar, fuqarolar mablag‘lari, shu jumladan, shaxsiy va jalb qilingan mablag‘lar hisobidan qo‘yiladi

Riskli biznes	Рискованный бизнес	Risky business	Biznesning bir turi bo‘lib, asosan, kichik firmalar yuqori texnologiya-lar, innovatsiyalardan foydalanib ish yuritishi tushuniladi
Foyda	Прибыль	Profit	Mahsulot va xizmatlarni sotishdan tushgan daromad, ularni ishlab chiqarish va sotishdan tushgan daromaddan yuqori bo‘lishi
Inflyatsiya	Инфляция	Inflation	Pul muomalasi qonunlarining buzi-lishi natijasida milliy valyutaning qadrsizlanishi, narxlarning o‘sishi
Inflyatsiya darajasi	Уровень инфляции	The inflation rate	Ma’lum vaqt ichida (oy, yil) baho-lar darajasining foizdagi o‘zgarishi
Biznes	Бизнес	Business	Foyda olish maqsadiga yo‘nal-tirilgan iqtisodiy faoliyat
Konvertatsiya-lanuvchi valyuta	Конвертируе мая валюта	Convertible currency	Boshqa valyutalarga erkin va to‘liq almashiniladigan valyuta
Xorijiy valyuta	Иностранная валюта	Foreign Currency	Boshqa mamlakatlarning valyu-talari, shuningdek, boshqa mam-lakatlarning valyutadagi kelishuv hujjatlari
Investitsiya salohiyati	Инвестицион-ный потенциал	Investment potential	Mamlakatda asrlar davomida shakllangan bir qancha omillar yig‘indisini tavsiflaydi. Bu omillar ishlab chiqarish omillari, tabiiy resurs omillari, mehnat omillari, innovatsiya va iste’mol omillari hamda mamlakatning moliyaviy salohiyati kabilarni qamrab oladi
Asosiy kapital	Основной капитал	Basic capital	Ishlab chiqarishda qatnashadigan, uzoq vaqt davomida haqiqiy shaklini o‘zgartirmaydigan, bir necha ishlab chiqarish davrida qatnashadigan va o‘z qiymatini yangidan yaratiladigan mahsulotga asta-sekin o‘tkazadigan mol-mulk guruhi
Kapital investitsiyalar	Капитальные вложения	Capital investments	Asosiy fondlarni vujudga keltirish va takror ishlab chiqarishga, shu jumladan, yangi qurilish, modernizatsiyalash, rekonstruksiya qilish, texnik jihatdan qayta jihozlash, shuningdek, moddiy ishlab chiqarishning boshqa shakl-larini rivojlantirishga kiritiladigan investitsiyalar
Investitsiya-larni moliya-	Нецентрали-зованные источ-	Non-centralized sources of	Korxona va aholi mablag‘lari, bank kreditlari, to‘g‘ridan-to‘g‘ri kirib

lashtirishning markaz-lashmagan manbalari	ники финан-сирования инвестиций	investment financing	keladigan xorijiy investitsiya va kreditlar
Sof joriy qiymat	Чистая приведенная стоимость	Net present value	Joriy qiymatga keltirilgan diskontlangan pul oqimi summasi
Foydaning ichki me'yori	Внутренняя Норма доходности	Internal rate of return	Bu sof joriy qiymat nolga teng bo'lgandagi foiz stavkasi. Sof joriy qiymat diskontlangan pul oqimlari asosida hisoblanadi
Rentabellik indeksi	Индекс рентабель ности	Profitability index	Diskontlangan pul oqimi sum-masining boshlang'ich investitsiya-larga nisbati
Aktivlar rentabelligi	Рентабель-ность активов (РОА)	Return on assets (ROA)	Daromadni oshirish uchun kom-paniya aktivlaridan foydalanish samaradorligini aks ettiruvchi moliyaviy ko'rsatkich
Pul oqimi	Поток наличных денег	Cash flow	Korxona pul mablag'larining bar-cha kirim va chiqimlarini hisobga oluvchi pul mablag'larining harakati rejasi
Investitsiya-larning qoplanish muddati	Период окупаемости	Pay-Back period	Investitsiyalardan keladigan daro-mad qilingan xarajatlarni qoplay-digan davr
Iqtisodiy samaradorlik	Экономичес кая эффектив ность	Economic effectiveness	Mahsulot va xizmatlar ishlab chiqarish natijalari bilan ishlab chiqarish va mehnat xarajatlari o'rtasidagi nisbat
Diskontlash	Дисконтирова-ние	Discounting	Kelgusidagi turli davrdagi pul oqimlarining joriy qiymatini aniqlash
Kreditor	Кредитор	Creditor	Qarz beradigan tashkilot qatnash-chilaridan biri
Dividend	Дивиденд	Dividend	Aksiyaning turi va soniga qarab aksiyadan keladigan daromad shaklida aksiyadorlar o'rtasida yillik taqsimlanadigan aksiyadorlik jamiyati foydasining bir qismi
Emissiya	Эмиссионная	Emission	Barcha shakldagi banknotalarning muomalaga chiqarilishi
Emitent	Эмитент	Issuer	Qimmatli qog'ozlar, valyutani muomalaga chiqaruvchi institut yoki tashkilot
Moliyaviy vositalar	Финансовые инструменты	Financial instruments	To'lov, jamg'arma va almashinuv vazifasini bajaruvchi alohida moliyaviy tovar. Ularga naqd pul,

			valyuta, qimmatli qog‘oz, hisob-kitob hujjatlari, nodir metallar, plastik kartalar, depozitlar, sug‘urta va kredit xizmatlari va shu kabilar kiradi
Hosilaviy moliyaviy vositalar	Производные финансовые инструменты	Derivative financial instruments	Egasiga qimmatli qog‘oz, valyuta, tovar yoki nomoddiy aktivlar kelajakda belgilangan shartlarda sotish yoki sotib olish huquqi yoki majburiyatini beruvchi qimmatli qog‘ozlar (opsion, svop, fyuchers va forvard bitimlari)
Diler	Дилер	Dealer	Birja yoki savdoda o‘z xarajati va o‘z foydasiga ko‘ra faoliyat yuritadigan shaxs (kompaniya). Uning birjada o‘z joyi va ayrim qimmatli qog‘ozlar bo‘yicha ulushi bor. Dilerning foydasi valyuta va qimmatli qog‘ozlarning kursi o‘zgarishi hisobiga ularning oldi-sotdisi o‘rtasidagi farqdan shakllanadi
Obligatsiya	Облигация	Bond	Qarz munosabatini ifodalovchi qimmatli qog‘oz bo‘lib, egasiga uning qiymatiga ko‘ra qat’iy belgilangan foizlar shaklida daromad keltiradi
Xalqaro birja bozori	Валютный рынок	Foreign exchange market	Xorijiy valyuta va xorijiy valyutadagi to‘lov hujjatlarini sotish va sotib olishda ijtimoiy-iqtisodiy va institutsional munosabatlar tizimi
Likvidlilik	Ликвидности	Lihuidity	1.Majburiyatlarni bajarishga mulkning naqd pulga aylanish imkoniyati. 2.Moddiy qimmatliklarning naqd pulga aylanish tezligi
Differen-siallashgan to‘lov	Дифференци-рованный платеж	Differentiated payment	Bu kreditlash davrining so‘nggiga qadar kamayadigan kredit bo‘yicha oylik to‘lov bo‘lib, bu asosiy qarzning to‘lanadigan doimiy ulushi va kreditning qoldiq summasiga foizlardan tashkil topadi
Qayta moliyalash-tirish stavkasi	Ставка рефинансиро-вания	The refinancing rate	Markaziy bank tomonidan kredit tashkilotlariga berilgan kreditlar bo‘yicha Markaziy bankka to‘lanadigan yillik hisoblanadigan foizlar hajmi
Qarz oluvchiga	Финансирова-ние проекта с	Project financing with full recourse to	Jahon amaliyotida ko‘proq tarqalgan. Bu turning afzallik tomonlari shundan iboratki, qarz

nisbatan to‘liq regressli loyihaviy moliyalash-tirish	полным правом обращения взыскания к заемщику	the borrower	oluvchi loyihani moliyalashtirish uchun pul vositalarini nisbatan tezroq olish imkoniyatiga ega bo‘ladi. Moliyalashtirishning boshqa turlaridan pul mablag‘larini jalb qilishning narxi arzon bo‘lishi bilan farqlanib turadi
Qarz oluvchiga nisbatan cheklangan regressli loyihaviy moliyalash-tirish	Проектное финансирова-ние с ограниченным регрессом на заемщика	Project finance with limited recourse to the borrower	Loyihani amalga oshirish bilan bog‘liq bo‘lgan barcha risklarni nazarda tutadi. Loyiha risklari loyiha ishtirokchilari orasida shunday taqsimlangan bo‘ladiki, ularga bog‘liq bo‘lgan risklarni o‘zlari qabul qilishga tayyor bo‘ladilar
Innovatsiya	Инновация	Innovation	Ilm-fan yutuqlari va ilg‘or tajriba-larga asoslangan holda texnika, texnologiyalar, mehnatni tashkil etish va boshqarish sohalariga yangiliklarni kiritish, shuningdek, ushbu yangiliklardan jamiyatning turli sohalari va yo‘nalishlarida foydalanishdir
Innovatsion faoliyat	Инновацион-ная деятельность	Innovative activities	Shunday bir jarayonki, unda tugal-langan ilmiy tadqiqot va ishlanma-lar yoki boshqa ilmiy-texnik yutuq-lar bozorda sotish uchun ishlab chi-qilgan yangi yoki takomillashgan tovar, amaliyotda qo‘llaniladigan yangi yoki takomillashgan texnolo-gik jarayon, shuningdek, qo‘shim-cha ilmiy tadqiqot va tajriba-konst-ruktorlik ishlariga qaratilgan bo‘ladi
Innovatsion investitsiyalar	Инновацион-ные инвестиции	Innovative investment	Bu texnika va texnologiyalarning yangi avlodini yaratish va o‘zlash-tirishga qaratilgan (yo‘naltirilgan) investitsiyalardir
Innovatsion bozor	Инновацион ный рынок	Innovative market	Bu umumiy bozor tizimining bir bo‘g‘ini hisoblanib, uning yakuniy tovari bo‘lib ilmiy va ilmiy-texnik natijalar, intellektual faoliyatning mahsuloti bo‘lmish mualliflik huquqi va shunga o‘xshash milliy hamda xalqaro me’yoriy hujjatlarga mos holda rasmiylashtirilgan boshqa huquqlar hisoblanadi
Venchurli moliyalash-	Венчурное финансирова-	Venture financing	Ilmiy sig‘imli loyihalarni yuqori riskli moliyalashtirish bo‘lib, bunda

tirish	ние		investorlar tomonidan kichik ilmiy-tadqiqot firmalarining nizom kapitaliga investitsiyalar kiritilishi (aksiyalar sotib olish) yoki innovatsion loyihani amalga oshirish uchun o‘rta yoki uzoq muddatga investitsion kredit berish tushuniladi
Innovasiya	Инновация	Innovation	Ilm-fan yutuqlari va ilg‘or tajribalarga asoslangan holda texnika, texnologiyalar, mehnatni tashkil etish va boshqarish sohalariga yangiliklarni kiritish, shuningdek, ushbu yangiliklardan jamiyatning turli sohalari va yo‘nalishlarida foydalanishdir
Riskli biznes	Рискованное дело	Risky business	Tadbirkorlikning shunday bir turiki, ko‘proq kichik firmalar tomonidan amalga oshiriladi, ilm talab etuvchi sohalarga asoslanib, innovatsiyalar tijorati bilan shug‘ullaniladi
Biznes farishtalari	Бизнес-ангелы	Business Angels	Qoida tariqasida ular, asosan, tadbirkorlik faoliyati bilan shug‘ullanuvchi yuqori professional tajribali biznes yurituvchilardir, ba’zilari muvaffaqiyatga erishgan ishlab chiqaruvchilar, ba’zilari esa tajribali buxgalterlar, konsultantlar, advokatlar, shuningdek, yirik kompaniyalarda yuqori lavozimlarga ega bo‘lgan professional xodimlardir
Nomoddiy aktivlar	Нематериальные активы	Intangible assets	Bu moddiy ko‘rinishga ega bo‘lmagan, lekin “nomoddiy qiymat”ga ega bo‘lgan va shu sababli firmaga qo‘shimcha daromad keltiruvchi aktivlardir. Ularga tovar markalari va belgilari, ishlab chiqarish sirlari, nashr etish huquqlari, patentlar va firmaning yaxshi reputatsiyasi (nomi, imiji) kabilar kiradi
Litsenziya	Лицензия	License	1) korxona, tashkilotlar va jismoniy shaxslarga patent bilan himoyalangan ixtirolar, texnologiyalar, texnik va tijorat ma’lumotlaridan foydalanishni taqdim etish; 2) davlat organlari tomonidan turli faoliyatlarni aniq bir cheklov doirasida amalga oshirishga beriladigan ruxsat bo‘lib, shunday faoliyatlar

			nazarda tutiladiki, ular nazorat ostida bo‘lishi yoki ruxsat berilganligiga to‘lovlar to‘lanishi lozim
Patent	Патент	Patent	1) ixtirochiga beriladigan mualliflik huquqini hamda ixtiro uning o‘ziga tegishliligini tasdiqlovchi hujjat, guvohnoma; 2) qandaydir ish (kasb) yoki amaliy faoliyat bilan belgilangan sharoitlarda va belgilangan to‘lovlarni (patent uchun to‘lovlarni) to‘laganda shug‘ullanishga ruxsat beruvchi hujjat
Nou-xau	Ноу-хау	Know-how	Korxona faoliyatida yoki professional faoliyatda qo‘llaniladigan, lekin barchaga ma’lum va mashhur bo‘lmagan turli ilmiy, texnik, moliyaviy, boshqaruv, tijorat, ishlab chiqarishga oid bilimlar yoki tajribalar yig‘indisi
Tovar belgisi, savdo markasi	Товарный знак, фирменное наименование	Trademark, trade name	Maxsus davlat muassasasidan ro‘yxatdan o‘tgan ifoda, belgi bo‘lib, tovar yoki qadoqlangan idishida mazkur tovarlar va ularni ishlab chiqaruvchilarning boshqalardan ajralib turishi uchun xizmat qiladi
Risk	Риск	Risk	Bu turli tabiiy ofatlar va insoniyat jamiyati faoliyatlari natijasida kelib chiqadigan yo‘qotishlar xavfi ehtimolidir
Investitsion risklar	Инвестиционные риски	Investment risk	Ko‘zda tutilmagan ko‘ngilsiz hodisalarning yuzaga kelishi natijasida rejalashtirilgan foydani ololmaslik yoki umuman, foyda va boshlang‘ich investitsiyalardan ajralish ehtimolidir
Sof risklar	Чистые риски	Pure risks	Salbiy natija bo‘lishi yoki hech qanday natija bo‘lmasligini anglatadi, quyidagi risk turlarini o‘z ichiga oladi: fors-major, ekologik, siyosiy, transport va qisman tijorat risklari (mulkiy, ishlab chiqarish, savdo)
Spekulyativ risklar	Спекулятивные риски	Speculative risks	Oqibatida ham ijobiy, ham salbiy natijaga erishish mumkin. Bunday risklarga tijorat risklarining bir qismi bo‘lgan moliyaviy risklar

			kiradi
Fors-major risklari	Форс-мажорные риски	By force majeure risks	Tabiiy ofatlarning yuzaga kelishi natijasida paydo bo‘ladi: zilzilalar, suv toshqini, sunami, yong‘inlar, epidemiyalar va h.k.
Ekologik risklar	Экологичес кие риски	Environmental risks	Atrof-muhitning ifloslanishi bilan bog‘liq risklar
Siyosiy risklar	Политические риски	Political risks	Mamlakatning siyosiy holati va hukumatning siyosiy faoliyati bilan bog‘liq. Siyosiy risklar ishlab chiqa-rish va savdo shart-sharoitlarining buzilishi aynan xo‘jalik yurituvchi subyektlarga bog‘liq bo‘lmagan
Transport risklari	Транспортные риски	Transportation risks	Yuklarni turli transport orqali: avtomobil, dengiz, daryo, havo, temir yo‘llari va h.k. larda tashish-da yuzaga keladigan xatarlar bilan bog‘liq
Tadbirkorlik risklari	Бизнес-риски	Business risks	Korxona moliyaviy xo‘jalik faoli-yatida yo‘qotishlarning paydo bo‘-lish ehtimoli bo‘lib, tuzilgan tijorat bitimining natijalari noaniqligini bildiradi
Moliyaviy risklar	Финансовые риски	Financial risks	Moliyaviy resurslarni yo‘qotish ehtimoli bilan bog‘liq risklar
Kredit riski	Кредитный риск	Credit risk	Qarz oluvchi tomonidan kreditorga asosiy qarz va u bo‘yicha foizlarni qaytarib bermaslik riski

FOYDALANILGAN ADABIYOTLAR

I. O‘zbekiston Respublikasi qonunlari, Prezident farmonlari va qarorlari, Vazirlar Mahkamasi qarorlari, sohaga doir hujjatlar

1. O‘zbekiston Respublikasi Budjet kodeksi. – T.: Adolat, 2013. 323-329 b.

2. O‘zbekiston Respublikasi Soliq kodeksi. 2019-yil

3. O‘zbekiston Respublikasining 1995-yil 30 avgustdagi 110-I-sonli “Konsessiyalar to‘g‘risida”gi qonuni.

4. O‘zbekiston Respublikasining 1998-yil 30 apreldagi 609-I-sonli “Chet el investitsiyalari to‘g‘risida”gi qonuni.

5. O‘zbekiston Respublikasining 2014-yil 9 dekabrdagi O‘RQ-380-sonli ““Investitsiya faoliyati to‘g‘risida”gi O‘zbekiston Respublikasi qonuniga o‘zgartish va qo‘shimchalar kiritish haqida”gi qonuni.

8. O‘zbekiston Respublikasining “Qimmatli qog‘ozlar bozori to‘g‘risida”gi qonuni. 2014-yil 3 iyun (UPK 387).

9. O‘zbekiston Respublikasining “Aksiyadorlik jamiyatlari va aksiyadorlarning huquqlarini himoya qilish to‘g‘risida”gi qonuni. 2014-yil 10 aprel.

10. O‘zbekiston Respublikasining 10.05.2019-yil 10 maydagi O‘RQ-537-sonli “Davlat-xususiy sheriklik to‘g‘risida”gi qonuni (Qonunchilik palatasi tomonidan 26.04.2019 y. qabul qilingan, Senat tomonidan 03.05.2019 y. ma’qullangan).

11. O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining 2019-yil 10 yanvardagi “O‘zbekiston Respublikasi Prezidenti huzuridagi Loyiha boshqaruvi milliy agentligi faoliyatini yanada takomillashtirish chora-tadbirlari to‘g‘risida”gi PF-5624-sonli farmoni.

12. O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining 2019-yil 28 yanvardagi “O‘zbekiston Respublikasi Investitsiyalar va tashqi savdo vazirligi faoliyatini tashkil etish to‘g‘risida”gi PQ-4135-sonli qarori.

13. O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining 2019-yil 28 yanvar “Investitsiya va tashqi savdo sohasida boshqaruv tizimini takomillashtirish chora-tadbirlari to‘g‘risida”gi PF-5643-sonli farmoni.

15. O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining 2019-yil 14 yanvar “Davlat aktivlarini boshqarish, monopoliyaga qarshi kurashishni

tartibga solish tizimini va kapital bozorini tubdan takomillashtirish chora-tadbirlari to‘g‘risida”gi PF-5630-sonli farmoni.

16. O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining 2019-yil 10 yanvardagi PF-5621-sonli “Iqtisodiy rivojlanish sohasida davlat siyosatini amalga oshirish tizimini tubdan takomillashtirish chora-tadbirlari to‘g‘risida”gi farmoni.

18. O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining 2017-yil 8 sentyabrdagi PF-5185-sonli “O‘zbekiston Respublikasida Ma’muriy islohotlar konsepsiyasini tasdiqlash to‘g‘risida”gi farmoni.

31. O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining 2017-yil 15 fevraldagi “2017-2021 yillarda O‘zbekiston Respublikasini rivojlantirishning beshta ustuvor yo‘nalishi bo‘yicha harakatlar strategiyasini amalga oshirishga doir tashkiliy chora-tadbirlar to‘g‘risida”gi PF-4947-sonli farmoni.

II. O‘zbekiston Respublikasi Prezidenti asarlari va ma’ruzalari

1. Mirziyoyev Sh.M. 2019-yil uchun mo‘ljallangan eng muhim ustuvor vazifalar haqidagi Oliy Majlisga Murojaatnomasi. 2018-yil 28 dekabr.

2. Mirziyoyev Sh.M. Tanqidiy tahlil, qat’iy tartib-intizom va shaxsiy javobgarlik – har bir rahbar faoliyatinig kundalik qoidasi bo‘lishi kerak. Vazirlar Mahkamasining kengaytirilgan majlisi ma’ruzasi. 2017-yil 14 yanvar. – T.: O‘zbekiston, 2017. – 104 b.

3. Mirziyoyev Sh.M. Erkin va farovon, demokratik O‘zbekiston davlatini birgalikda barpo etamiz. – T.: O‘zbekiston, 2016. – 56 b.

4. Mirziyoyev Sh.M. Qonun ustuvorligi va inson manfaatlarini ta’minlash – yurt taraqqiyoti va xalq farovonligining garovi. – T.: O‘zbekiston, 2017. – 48 b.

5. Mirziyoyev Sh.M. Buyuk kelajagimizni mard va olijanob xalqimiz bilan birga quramiz. – T.: O‘zbekiston, 2017. – 488 b.

7. Karimov I.A. O‘zbekiston XXI asrga intilmoqda. Birinchi chaqiriq O‘zbekiston Respublikasi Oliy Majlisining o‘n to‘rtinchi sessiyasidagi ma’ruzasi. 1999-yil 14 aprel. – T.: O‘zbekiston, 1999. 17-b.

III. Asosiy adabiyotlar

1. The Frank, J.Fabozzi Series «Capital Markets, Financial Management, and Investment Management» 2009 y.

2. The Frank, JBobLitterman, Quantitative Resources Group «Modern Investment management» 2003 y.

3. Karimov N.G‘.,Xojimatov R.X. Investitsiya.: O‘quv qo‘llanma-2019-y./ TDIU- 494 b.

4. Xojimatov R.X. Kapital bozori faoliyatini yangi bosqichga ko‘tarish yo‘llari.TDIU, *iqtisodiyot va innovatsiyalar:* 2018-yil dekabr

5. Малыхин В. И. Финансовая математика: Учеб. пособие для вузов. — М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2003. — 237 с.—ISBN 5-238-00559-8.

6. Ross, Stephen. The arbitrage theory of capital asset pricing (angl.) // Journal of Economic Theory (angl.)russk. : journal. — 1976. — Vol. 13, no. 3. — P. 341—360. — doi:10.1016/0022-0531(76)90046-6.

7. Uilyam F. Sharp, Gordon Dj.Aleksander, Djeffri F. Beyli. Investisii. — Infra-M, 2007. — ISBN 978-0-13-183344-9.

8. Ковалевой А. М. Финансы. Учебное пособие. Под ред. А. М. Ковалевой. М.: «Финансы и статистика», 1998 .230 с

9. Шеремет А.Д., Р.С. Сайфуллин. Финансы предприятия. Учебное пособие. М.: Инфра – М, 1998.

10. Кравченко П.П. Как не проиграт на финансовых рынках. — М.: “Дело и Сервис”. — 2000. 224 с

11. Подкатилова Э.В..Рынок финансовых услуг и эго место в структуре финансового рынка..М.2006 .Из .ҳттпс орбиус

12. A. Igoshina, assistant professor of the chair «Bookkeeping, analysis and audit», A. D. Cheremuhin, assistant of the chair «Economics and statistics» *about managerial accounting and steps of its development in agricultural organizations*

13. Мухина Э.Р., Теоретические аспекты буджетирования как элемента ресурсного обеспечения управленческого учета. Вестник Пермского Университета.2014

14. Лихачева О. Н. Финансовое планирование на предприятии. Учебно-практическое пособие, ОЗОНРО/ 5-482-00258-6; 2005 г15.

15. Полтева Т.В, Кирюшкина А. Н. К вопросу о содержании понятий «финансовое планирование» Толяттинский государственнқй университет. 26.12.2017
16. Олхова Р. Г. Капитал / // Болшая российская энциклопедия: [в 35 т.] / гл. ред. Ю. С. Осипов. — М. : Болшая российская энциклопедия, 2004—2017.
17. Математический энциклопедический словар. — М.: Советская энциклопедия, 1988. — С. 139—140.

Internet manbalari

https://studme.org/118484/investirovanie/effektivnye_rynki
https://discovered.com.ua/glossary/model-ocenki-finansovyx-aktivov/
https://economy-ru.info/info/186482/
https://www.hse.ru/data/2015/03/03/1338004183/RosanovaPrakt.pdf
https://cyberleninka.ru/article/n/ispolzovanie-portfelnogo-podhoda-v-intellektualnoy-ekosisteme-mobilnyh-pri
https://ru.wikipedia.org/wiki/
https://igiti.hse.ru/data/409/313/1234/5_1_2Schoe.pdf
https://mgimo.ru/files/31989/31989.pdf
https://elib.hse.ru/e-resources/HSE_economic_journal/articles/17_04_05.pdf
http://ogbus.ru/files/ogbus/authors/Podkatilova/Podkatilova_1.pdf
https://www.banker.kz/blogs/sergey_kopylov/financial-instrument-and-the-old-financial-theory.php
http://economy-lib.com/perspektivy-i-prioritety-razvitiya-bankovskogo-nadzora-v-rossiyskoy-federatsii-s-uchetom-so
https://www.google.com/search?q=K.+Uiksell++bank+sistem&ei=0AxTYLrDBJ2WjgbE4q24DQ&oq
https://www.google.com/search?q=D.+Robertson&ei=eA9TYNH7Eou43APT8qbIBg&oq=D.+Robertson
https://www.google.com/search?q=J.+Angell+&ei=1A9TYOChAiSrgT9mLXYDQ&oq=J.+Angell+&
https://www.google.com/search?q=lovushka+likvidnosti+yaponiya&ei=CRBTYN1mpPWr
https://yango.pro/blog/obligatsii-ssha-kak-ustroen-amerikanskiy-rynok-gosobligatsiy/

https://studme.org/1962012822181/finansy/struktura_protsentnyh_stavok
https://studme.org/45411/bankovskoe_delo/teorii_protsentnoy_stavki
https://ffin.ua/ru/blog/articles/investopediia/post/chym-vidrizniaietsia-forvard-vid-fiuchersu
https://www.hse.ru/data/590/809/1235/Ramochnie%20dogovory%20o%20srochnih%20sdelkah%20-%20
https://ru.qaz.wiki/wiki/International_Swaps_and_Derivatives_Association
https://ru.wikipedia.org/wiki/
https://fincult.info/article/kreditnyy-reyting-chto-eto-takoe-i-kak-im-polzovatsya
https://trends.rbc.ru/trends/innovation/
https://www.nbki.ru/
https://www.sravni.ru/enciklopediya/info/formula-rascheta-kredita/
http://www.consultant.ru/edu/student/consultation/protsenty_po_kreditu
https://gaap.ru/articles/Otsenka_stoimosti_biznesa/
https://finotchet.ru/print/articles/492/
http://ozenka-biznesa.narod.ru/Main/bsn_71.htm
https://activeinvestor.pro/model-gordona/
https://studfile.net/preview/9760888/
https://allfi.biz/financialmanagement/RiskAndReturns/teorija-arbitrazhnogo-cenoobrazovanija.php
https://www.dissercat.com/content/formirovanie-partnerskikh-otnoshenii-v-predprinimatelskoi-deyatelnosti-
https://www.dissercat.com/content/formirovanie-partnerskikh-otnoshenii-v-predprinimatelskoi-deyatelnos
file:///C:/Documents%20and%20Settings..pdf
https://center-yf.ru/data/economy/znachenie-finansovogo-planirovaniya.php
https://ru.wikipedia.org/wiki/
https://www.grandars.ru/student/finansy/byudzhetnyy-process.html
https://www.eduherald.ru/ru/article/view?id=18412

MUNDARIJA

	KIRISH.....	3
	Moliya asoslari: moliya va investitsiyalar fanining predmeti, maqsadi, vazifalari va tarkibiy tuzilishi.....	5
1-bob.	**MOLIYA VA INVESTITSIYALAR NAZARIYALARI**	
1.1.	Kapital bozori va kapital bozori nazariyasi.....	7
1.2.	Moliyaviy boshqaruvning ilmiy-nazariy asoslari.....	16
1.3.	Investitsiyalarni boshqarish.....	26
1.4.	Moliya bozorlarining tasnifi.....	35
2-bob.	**MOLIYAVIY MATEMATIKANING FUNDAMENTAL ASOSLARI**	
2.1.	Pulning vaqtli qiymatining ahamiyati	46
2.2.	Pul oqimlarining kelgusi qiymatini aniqlash.....	57
2.3	Noma'lum foiz stavkasini aniqlash.....	58
2.4.	Teng davriy to'lovlar seriyasi sharoitida pul oqimlarining vaqtli qiymati.....	60
3-bob.	**MOLIYA ASOSLARI VA TAHLIL**	
3.1.	Moliyaviy koeffitsiyentlar tahlili.....	68
3.2.	Pul oqimini tahlili.....	77
3.3.	Moliyaviy tahlilda pul oqimlarini foydaliligi.....	81
3.4.	Foiz stvkalalar va daromadlarni hisoblash.....	82
4-bob.	**KAPITAL BOZORI VA UNING NAZARIYASI**	
4.1.	Moliyaviy aktivlar va moliyaviy instrumentlar.....	92
4.2.	Moliyaviy xizmatlar bozori.....	98
4.3.	Moliyaviy vositachilik faoliyati.....	103
4.4.	Moliya tizimi regulyatorlari.....	106
5-bob.	**FOIZ STAVKASINI ANIQLASH VA UNING TUZILMASI**	
5.1.	Foiz stavkasini aniqlash nazariyalari ……..	119
5.2.	Moliya tizimi va foiz stvkalarini aniqlash.....	123
5.3.	Foiz stavkasi tuzilmasi.....	125
5.4.	Foiz stavkalarini muddatli tarkibi.....	128

6-bob. **HOSILAVIY MOLIYAVIY INSTRUMENTLAR ASOSLARI**
6.1. Fyuchers va forvard shartnomalari..... 134
6.2. Opsion shartnomalari..... 138
6.3. Svop shartnomalari..... 139
6.4. Kelishuv bosqichlari..... 141
7-bob. **AKTIVLARNI BAHOLASH: OBLIGATSIYALAR VA AKSIYALARNI BAHOLASH UCHUN ASOSIY MODELLAR**
7.1. Qarzlar reytingi..... 149
7.2. Dividend diskont modellari yordamida oddiy aksiyalarni baholash..... 153
7.3. Almashtiriladigan obligatsiyalarni baholash..... 164
7.4. Kreditlarga foiz hisoblash..... 173
8-bob. **AKTIVLARNI BAHOLASH VA AKTIVLARNI NARXLASH NAZARIYASI**
8.1. Aktivlarni baholash modelining xususiyatlari..... 179
8.2. Kapital aktivlarni baholash modeli ……..... 183
8.3. Arbitraj baholarni shakllantirish modeli 192
9-bob. **MOLIYAVIY BOSHQARUV**
9.1. Tadbirkorlik faoliyati shakllari..... 199
9.2. Moliyaviy boshqaruvning maqsadi 204
9.3. Sherikchilik munosabatlari..... 210
9.4. Dividendlar va dividend siyosati..... 216
10-bob. **MOLIYAVIY STRATEGIYA VA MOLIYAVIY REJALASHTIRISH**
10.1. Strategiya va qiymat..... 227
10.2. Moliyaviy rejalashtirish va budjet..... 234
10.3. Moliyaviy rejalashtirish ahamiyati..... 243
10.4. Budjet jarayoni..... 248
10.5 Sotishni prognozlash..... 258
GLOSSARIY..... 265
FOYDALANILGAN ADABIYOTLAR..... 276

ОГЛАВЛЕНИЕ

	ВВЕДЕНИЕ.....	3
	Предмет, цель, задачи и структура дисциплины «»……..	5
Глава 1.	**ФИНАНСЫ И ИНВЕСТИЦИОННЫЕ ТЕОРИИ**	
1.1.	Рынок капитала и теория рынка капитала…….	7
1.2	Финансовый управления (менеджмент)…….	16
1.3.	Управление инвестициями.....	26
1.4.	Классификация финансовых рынков …….	35
Глава2.	**ФИНАНСОВАЯ МАТЕМАТИКА**	
2.1.	Значение временной концепции стоимости.....	46
2.2.	Определение будущей стоимости.....	57
2.3.	Определение неопределенный (неизвестной) процентной ставки.....	58
2.4.	Временная стоимость ряда денежных потоков..	60
Глава3.	**ФИНАНСОВЫЕ ОСНОВЫ И АНАЛИЗ**	
3.1.	Анализ финансовых показателей.....	68
3.2.	Анализ денежных потоков.....	77
3.3.	Полезность денежных потоков в финансовом анализе.....	81
3.4.	Расчет процентных ставок и доходов…….....	82
Глава 4.	**РЫНОК КАПИТАЛА И ТЕОРИЯ**	
4.1.	Финансовые активы и финансовые инструменты.....	92
4.2.	Рынок финансовых услуг.....	98
4.3.	Финансовый посредник.....	103
4.4.	Регуляторы финансовой деятельности.....	106
Глава 5.	**ОПРЕДЕЛЕНИЕ ПРОЦЕНТНОЙ СТАВКИ И ЕЕ СТРУКТУРЫ**	
5.1.	Теории определения процентной ставки.....	119
5.2.	Определение финансовой системы и процентных ставок…….	123
5.3.	Структура процентных ставок.....	125
5.4.	Структура по срочности процентных ставок.....	128

Глава 6. **ОСНОВЫ ФИНАНСОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ**

6.1. Фьючерсные и форвардные контракты…..... 134
6.2. Опционные соглашения …….. 138
6.3. Своп соглашения..... 139
6.4. Этапы согласования …… 141

Глава7. **СТОИМОСТЬ АКТИВОВ: ОСНОВНЫЕ МОДЕЛИ ДЛЯ ОЦЕНКИ ОБЛИГАЦИЙ И АКЦИЙ**

7.1. Кредитного рейтинг..... 149
7.2. Оценка обыкновенных акций с использованием моделей дисконтирования дивидендов … 153
7.3. Оценка конвертируемых облигаций …..... 164
7.4. Расчет процентов по кредитам..... 173

Глава8. **ОЦЕНКА АКТИВОВ И ТЕОРИЯ ЦЕН АКТИВОВ**

8.1. Особенности модели оценки активов..... 179
8.2. Модель оценки активы капитал..... 183
8.3. Модель теории арбитражного ценообразования..... 192

Глава9. **ФИНАНСОВОЕ УПРАВЛЕНИЕ**

9.1. Формы предпринимательской деятельности…. 199
9.2. Цель финансового управления..... 204
9.3. Партнерские отношения..... 210
9.4. Дивиденды и дивидендная политика..... 216

Глава 10. **ФИНАНСОВАЯ СТРАТЕГИЯ И ФИНАНСОВОЕ ПЛАНИРОВАНИЕ**

10.1. Стратегия и ценность ”..... 227
10.2. Финансовое планирование и бюджетирование……..… 234
10.3. Значения финансового планирования..... 243
10.4. Бюджетный процесс..... 248
10.5. Прогнозирование продаж..... 258

ГЛОССАРИЙ..... 265

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННОЙ ЛИТЕРАТУРЫ……..... 276

CONTENTS

	INTRODUCTION.....	3
Chapter 1.	**FINANCE AND INVESTMENT THEORIES**	
1.1.	Capital market and capital market theory.....….	7
1.2.	Financial management (management)	16
1.3.	Investment management.....	26
1.4.	Classification of financial markets....…….…	35
Chapter2.	**FINANCIAL MATHEMATICS**	
2.1.	The meaning of the time concept of value.....	46
2.2.	Determination of future value.....……	57
2.3.	Determination of an uncertain (unknown) interest rate...…….	58
2.4.	The time value of a number of cash flows.....	60
Chapter3.	**FINANCIAL BASIS AND ANALYSIS**	
3.1.	Analysis of financial indicators.....	68
3.2.	Analysis of cash flows.....	77
3.3.	The utility of cash flows in financial analysis.....	81
3.4.	Calculation of interest rates and income	82
Chapter4.	**CAPITAL MARKET AND THEORY**	
4.1.	Financial assets and financial instruments.....	92
4.2.	The financial services market.....	98
4.3.	Financial intermediary……..	103
4.4.	Regulators of financial activities.....……..	106
Chapter5.	**DETERMINATION OF THE INTEREST RATE AND ITS STRUCTURE**	
5.1.	Theories for determining the interest rate …....	119
5.2.	Determination of the financial system and interest rates……..	123
5.3.	The structure of interest rates.....	125
5.4.	Structure by urgency of interest rates.....	128
Chapter6.	**FUNDAMENTALS OF FINANCIAL INSTRUMENTS**	
6.1.	Futures and Forward Contracts.....	134
6.2.	Option agreements…..……	138
6.3.	Swap agreements.....	139
6.4.	Stages of approval.....	141

Chapter7. **VALUE OF ASSETS: BASIC MODELS FOR VALUATION OF BONDS AND SHARES**
7.1. Credit rating..... 149
7.2. Valuation of common shares using dividend discount models…… 153
7.3. Valuation of convertible bonds....…… 164
7.4 Calculation of interest on loans……... 173
Chapter8. **ASSET VALUATION AND ASSET PRICE THEORY**
8.1. Features of the asset valuation model.....…. 179
8.2. Assets capital valuation model..... 183
8.3. Model of the theory of arbitration pricing…… 192
Chapter9. FINANCIAL MANAGEMENT
9.1. Forms of entrepreneurial activity……..…..... 199
9.2. The purpose of financial management……..... 204
9.3. Partnerships…….. 210
9.4. Dividends and dividend policy..... 216
Chapter10. **FINANCIAL STRATEGY AND FINANCIAL PLANNING**
10.1. Strategy and value.....……..... 227
10.2. Financial planning and budgeting..... 234
10.3. The importance of financial planning..... 243
10.4. Budgeting process..... 248
10.5. Sales forecasting..... 258
GLOSSARY 265
THE USE OF LITERATURE 276

Karimov Norboy G‘aniyevich,
Axmedov Akbarali Sultonmurodovich

MOLIYA ASOSLARI: MOLIYA VA INVESTITSIYALAR

O‘quv qo‘llanma

Toshkent – «INNOVATSION RIVOJLANISH NASHRIYOT-MATBAA UYI» – 2021

Muharrir:	**S.Abdunabiyeva**
Tex. muharrir:	**M.Tursunov**
Musavvir:	**A.Shushunov**
Musahhih:	**L.Ibragimov**
Kompyuterda sahifalovchi:	**M.Zoyirova**

E-mail: nashr2019@inbox.ru Tel: +99899920-90-35
№ 3226-275f-3128-7d30-5c28-4094-7907, 10.08.2021.
Bosishga ruxsat etildi 08.09.2021.
Bichimi 60x84 1/16. «Timez Uz» garniturasi.
Ofset bosma usulida bosildi.
Shartli bosma tabog‘i: 28,5. Nashriyot bosma tabog‘i 28,0.
Tiraji: 50. Buyurtma № 246

«INNOVATSION RIVOJLANISH NASHRIYOT-MATBAA UYI»
bosmaxonasida chop etildi.
100174, Toshkent sh, Olmazor tumani, Universitet ko‘chasi, 7-uy.

ISBN 978-9943-7629-8-5