

CHARACTERISTICS OF DECISION-MAKING DEVELOPMENT AND FINANCING OF INVESTMENT PROJECTS

Yuldashev Otabek

Tashkent Financial Institute, Master

Abstract: Building a knowledge economy is a key factor in the modern economic growth of any country. This will require innovative growth in the real sector of the economy, which in turn will require more and more investment from year to year. Today, Uzbekistan is moving away from outdated methods of managing the economy to advanced methods such as innovation management, project management and implementing a new concept of capital market development by increasing its integration into the world market.

ИНВЕСТИЦИЯ ЛОЙИҲАЛАРИНИ ИШЛАБ ЧИҚИШ ВА МОЛИЯЛАШТИРИШ БЎЙИЧА ҚАРОРЛАР ҚАБУЛ ҚИЛИШ ХУСУСИЯТЛАРИ

Тошкент молия институти магистри

Юлдашев Отабек

Ҳар қандай мамлакатнинг ҳозирги замон иқтисодий ўсишининг асосий омили сифатида билимлар иқтисодиётини қуриш ҳисобланади. Бунинг учун иқтисодиёт реал секторида инновацион ўсишга эришиш талаб қилинадики, бу эса ўз навбатида йилдан-йилга тобора кўпроқ сармоя киритилишини тақозо қилади. Ўзбекистон бугунги кунда иқтисодиётни бошқаришнинг эскирган усулларидадан воз кечиб инновацион менежмент, лойиҳавий менежмент каби илғор усулларга юз тутиб, капитал бозорини жаҳон бозорига интеграциясини ошириб бориш йўли билан ривожлантиришнинг янги концепциясини амалга оширишга ҳаракат қилмоқда.

Хусусан, мамлакат макроиқтисодий барқарорлигини янада мустаҳкамлаш, иқтисодий ўсиш суръатларини сақлаб қолиш ва аҳоли турмуш фаровонлигини ошириб бориш, иқтисодиётдаги таркибий ўзгартиришларни ривожлантириш, иқтисодиётнинг турли соҳаларини замонавийлаштириш ва диверсификация қилиш, жаҳон бозоридаги рақобатбардошлигини ва экспорт салоҳиятини ошириш, қазилма бойликлар, қишлоқ хўжалигини маҳсулотлари ва бошқа табиий хом-ашёларни чуқур қайта ишлаш, мамлакат ЯИМ таркибида юқори қўшилган қийматли маҳсулот ва хизматлар улушини ошириб бориш, хусусий мулкнинг турли шакллари ривожлантириш ва мулкдорларнинг кенг қатламини ҳосил қилиш, инвесторлар манфаатларини ҳимоя қилиш ва иқтисодиётдаги ролини янада кучайтириш, хусусий тадбиркорликни қўллаб-қувватлашга қаратилган ислохотларни давом эттириш борасида қатор чора-тадбирларни амалга ошириш белгилаб берилганди.

Мамлакатимизда охириги йиллар мобайнида иқтисодиётни диверсификация ва модернизация қилиш ишлари турли иқтисодий воситалар ёрдамида амалга оширилмоқда. Бунда энг муҳим омиллардан бўлиб инвестициялар ҳисобланади. Зеро, инвестиция жалб қилиниши учун молия бозорида қулай муҳитни шакллантириш, молия ва банк секторини ислоҳ қилиш, тадбиркорлик ва инновацион технологияларни ривожлантириш зарур.

Ўзбекистон Республикасининг “Инвестиция фаолияти тўғрисида”ги Қонунининг 3-моддасида, “инвестициялар – қонун ҳужжатларида тақиқланмаган тадбиркорлик фаолияти ва бошқа турдаги фаолият объектларига киритиладиган моддий ва номоддий неъматлар ҳамда уларга бўлган ҳуқуқлар, шу жумладан интеллектуал мулкка бўлган ҳуқуқлар, шунингдек реинвестициялар” деб ҳамда “инвестиция фаолияти — инвестиция фаолияти субъектларининг инвестицияларни амалга ошириш билан боғлиқ ҳаракатлари мажмуи” деб таъриф берилган.

Ривожланган малакатларнинг молия-кредит тизимида ҳар хил йўналиш ва ихтисосликка эга замонавий кредит институтлари фаолият юритади. Шундан кредит институтларининг ичида асосий ўринни банк тизими эгаллайди (Леонтьев, 2014).

Банкнинг асосий фаолият турларидан бири бу инвестиция фаолиятidir. “Банкларнинг инвестиция фаолияти” тушунчаси

XIX-асрнинг охирларида АҚШда пайдо бўлган. Бу фаолият турида дастлаб, банклар кейинчалик инвесторга ўзининг номидан сотиб фойда олиш мақсадида, эмитент томонидан чиқарилган янги акцияларни тўлиқ сотиб олишни бошлашган. Яна шуни алоҳида таъкидлаш лозимки, АҚШда инвестицион банк фаолияти тўғрисидаги қонун қабул қилинишидан олдин XX-асрнинг бошларида биринчи инвестицион банк ўз фаолиятини бошлаган ва 1933 йилга келиб АҚШда банклар тижорат банкига ва инвестицион банкларга бўлиниб фаолият юрита бошлаган.

Леонтьев (2004) банкларнинг инвестициялари тор маънода – активларни диверсификация қилиш мақсадади банклар томонидан қимматли қоғозларга инвестиция киритиш, қўшимча даромад олиш ва банк ликвидлигини сақлашдан иборат деб таъриф бериб ўтган.

Банк инвестиция фаолиятининг ресурсларига банкнинг ўз маблағлари, жалб қилинган ва қарз олинган маблағлар киради.

Банк инвестицияларининг йўналиши тўғридан-тўғри инвестицияларга ва портфел инвестицияларга бўлади.

Тўғридан-тўғри банк инвестициясида, банклар компанияларнинг бошқарув тизимини олиш учун уларга пул маблағлари киритадилар. Банклар томонидан акциядорлик компаниясига пул маблағлари киритилса у ҳолда банк уларнинг бошқарув акция пакетини сотиб олишлари мумкин.

Банкларнинг инвестицион фаолиятдаги хизмат турлари иккига бўлиниб, биринчиси компанияларнинг қимматли қоғозларини чиқариш ва бирламчи бозорда сотиш йўли билан пул маблағларини жамғариш хизмати ва иккинчиси қимматли қоғозлар савдосини иккиламчи бозорда сотилишини ташкиллаштириш ҳамда сотувчи ва олувчи ўртасида воситачилик қилиш (брокерлик ёки дилерлик) хизмати.

Инвестициялар пул кўринишида, қимматли қоғозлар кўринишида, бошқа мол-мулк кўринишида ва мол-мулкка бўлган ҳуқуқлар кўринишида бўлиши мумкин.

Ривожланган мамлакатларда тижорат банкларининг инвестицион фаолияти даромад келтириш нуқтаи назаридан банк даромадлари таркибида кредит фоизидан кейинги иккинчи манба ҳисобланади.

Тижорат банклари инвестицион фаолиятининг даромадлилик даражасига бир қатор иқтисодий ва ташкилий омиллар таъсир кўрсатади. Бу омиллар орасида асосийлари сифатида қуйидагиларни келтириш мумкин:

- давлатнинг барқарор ривожланувчи иқтисодиёти;
- товар ишлаб чиқариш ва хизмат соҳасидаги турли мулкчилик шакллариининг мавжудлиги, шу жумладан банк фаолиятида хусусий ва акционер мулк шакллариининг устуворлиги;
- молия-кредит тизимининг бир меъёрга ва аниқ фаолият юритувчи структурасининг мавжудлиги;
- қимматли қоғозлар бозорининг замонавий ва ривожланган муассасалари мавжудлиги;
- қимматли қоғозларни муомалага чиқариш ва қимматли қоғозлар бозори қатнашчилари фаолиятини назорат қилувчи қонуний ҳуқуқий ҳужжатларнинг мавжудлиги;
- тижорат банкларининг халқаро инвестицион фаолиятини юритиш амалиётида бўлган юқори сифатли қимматли қоғозлар муомаласининг амал қилиши;
- инвестицион фаолият соҳаси ва қимматли қоғозлар бозори учун мўлжалланган юқори малакали мутахассислар ва тадбиркорларнинг мавжудлиги, уларни тайёрлаш ва бошқариш.

Банкнинг инвестиция стратегияси мақсадларнинг уйғунлашуви асосида яратилади, яъни:

- қимматли қоғозлар эмиссияси асосида анъанавий инвестиция фаолияти учун қўшимча пул маблағларини жалб қилиш;
- маблағларни қимматли қоғозларга инвестициялашдан банкка тўланадиган фоизлар ва дивидендлар ҳамда қимматли қоғозларни курс бўйича қиймати ўсиши ҳисобига фойда олиш;

- банк таъсир кўрсатиш доирасида рақобатни кенгайтириш ҳамда корхоналар ва ташкилотлар жамғармасида қатнашиш ҳисобига мижозларни жалб қилиш;

- банкнинг ликвид маблағларига қўйилмалар даромадлигини таъминлаган ҳолда ликвидлиликни керакли захирасини ушлаб туриш;

- қонунчилик билан рухсат этилган қўшимча хизматларни амалга оширишдан фойда олиш.

Тижорат банкининг ўз ликвидлигини хавф остига қўйиб даромад олиш мақсадида салмоқли маблағларини инвестицион фаолиятига қўйиши банк ишида катта ёки кичик миқдорда инвестицион рискнинг юзага келишига имконият яратади.

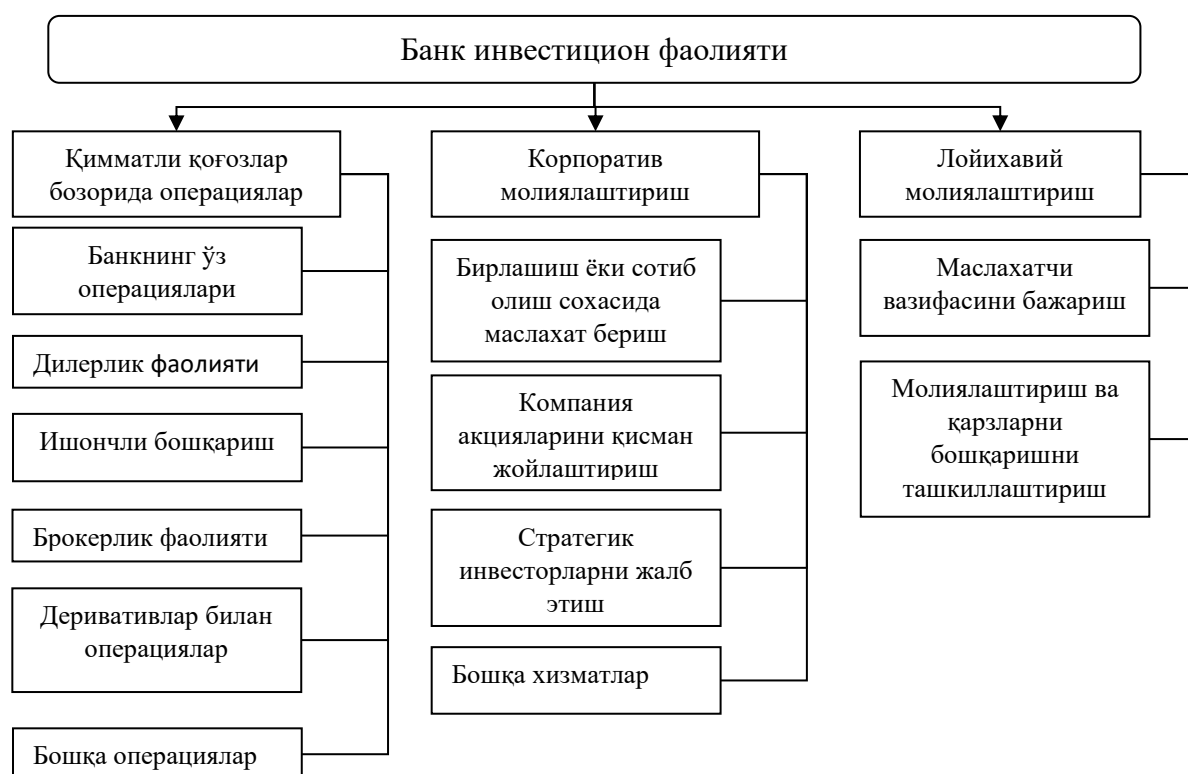
Инвестиция билан боғлиқ рискларни камайтириш усулларида бири бу банкларнинг инвестиция портфелини диверсификация қилишдир. Инвестиция портфелини диверсификация қилиш банкнинг инвестиция портфелида турли хил кўпдан-кўп қимматли қоғозларнинг мавжудлигига эришишни билдиради. Диверсификация усулида инвестиция сиёсатини амалга оширишда қимматли қоғозларнинг ҳар хил хусусиятларини ҳисобга олиш лозим. Булар:

□ уларнинг тўлаш муддати ва сифати, эмитентнинг салоҳияти, қимматли қоғозларнинг сифати бўйича диверсификация қилиниши;

□ қимматли қоғозларнинг географик тарқалиши бўйича диверсификация қилиниши ва ҳ.к.

Тижорат банкларининг қимматли қоғозлар портфелини диверсификация қилишнинг қуйидаги турлари мавжуд. Булар қимматли қоғозларнинг турлари, муддати бўйича диверсификация қилиш, қимматли қоғозларнинг эмитентлари бўйича диверсификация қилиш ва бошқалар. Лаврушин (2013) яна бир асарида инвестицион банклар тўғрисида тўхлалай ўтган. Унинг фикрича бизнесни кенгайтириш, ишлаб чиқаришни модернизация қилиш ва янги ишлаб чиқаришларни жорий этиш учун узоқ муддатли капитални жалб этиш учун мижозлар тижорат банкига эмас балки инвестицион банкка мурожаат қилишади.

Инвестицион банк – бу пул-кредит институти бўлиб, унинг афзаллиги қимматли қоғозлар бозорида ўз фаолиятини амалга оширишидир.



1-расм. Банк инвестиция фаолиятининг йўналишлари¹

Инвестицион банк:

1. Қимматли қоғозларни чиқариш ва жойлаштириш, операцияларни амалга ошириш ҳамда улар билан ишончли операцияларни амалга ошириш бўйича ихтисослашган;
 2. Мижозларнинг инвестициялаш соҳасидаги ҳар хил турдаги саволларига жавоб бериш;
 3. Компанияларнинг қисқа ва узоқ муддатли инвестицияларига мувофиқлаштириб бориш.
- Унинг фикрича банкларнинг инвестицион фаолиятини 3 йўналишга бўлиш мумкин. Улар:
- Банкларнинг қимматли қоғозлар бозоридаги фаолияти;
 - Корпоратив молиялаштириш;
 - Лойиҳавий молиялаштириш.

Инвестициялар фақат иқтисодий самара учунгина эмас, балки ижтимоий натижага ҳам қаратилиши мумкинлиги олимлар томонидан илгари сурилмоқда. Жўраев (2003) томонидан билдирилган таърифда “Инвестиция” - бу фойда олиш ёки ижтимоий самарага эришиш мақсадида, давлат, юридик ва жисмоний шахслар томонидан чекланган имкониятлардан самарали фойдаланиб, чекланмаган эҳтиёжни қондириш учун иқтисодиётнинг турли соҳаларига маълум муддатга сарфланган барча турдаги бойликлар» дейилган. Кўриниб турибдики, инвестицияларга соф тижорат мақсадларга эришиш усули сифатида қаралмасдан, балки ижтимоий самарадорлик кўзланиши ҳам мумкин экан. Ушбу ҳолатда давлат инвестиция сиёсатининг юритилиши соҳасини назарда тутиш мумкин.

Ўзбекистон Республикаси Президентининг ташаббуси билан бугунги кунда халқ ўртасида, барча корхоналар ва ташкилотлар, халқаро жамоатчилик томонидан кенг муҳокама қилинаётган Ўзбекистоннинг 2017-2021 иилларга мўлжалланган “Ҳаракатлар стратегияси”да(2017) белгилаб берилган устувор йўналишлардан бири сифатида макроиқтисодий барқарорликни мустаҳкамлаш иқтисодий ўсиш суръатларини таъминлаш олинган экан, айнан мана шу устувор йўналишни бажарилишида тижорат банкларининг узоқ муддатли ресурс базасини шакллантириш ва яна барқарорлигини ошириш муҳим масалалардандир. В.М.Усоскин ўзининг “Замонавий тижорат банки операциялари ва бошқариш” номли монографиясида тижорат банклари кредитлаш амалиётининг асосий жиҳатларини тадқиқ қилган. У тадқиқот натижаларига асосланган ҳолда, бир қатор илмий хулосаларни шакллантирган. Ана шундаи муҳим хулосалардан бири мижозни банк томонидан кредит линияси очиш йўли билан кредитлаш орқали кредит риси даражасини сезиларли даражада пасайтириш мумкинлигидир. Классик назариянинг намоёндаси бўлган Смит (1993) ўзининг «Халқлар боилигининг табиати ва сабаблари тўғрисидаги тадқиқот» асарида “Инсонларнинг жамғаришга бўлган интилиши жамиятда капитални ортишини таъминлайди, жамғарма эса - инвестициялашнинг зарурии манбасидир” - дея таъкидлайди. Шунингдек, миллии боиликни ўсишида капитал миқдорини асосий омил сифатида эътироф этади.

Бизнинг назаримизда инвестиция жараёнларининг янада ривожланишига нафақат жамғармаларни шаклланиш омили, балки жамғарма маблағларининг манбалари, уларни амал қилиш муддатлари ҳам муҳим аҳамиятга эга. Шу билан бирга жамғармаларни шаклланиши бевосита муомаладаги пул массасининг миқдорига боғлиқ бўлиб ҳисобланади.

Мамлакатимизда охириги йиллар мобайнида иқтисодиётни диверсификация ва модернизация қилиш ишлари турли иқтисодий воситалар ёрдамида амалга оширилмоқда. Бунда энг муҳим омиллардан бўлиб инвестициялар ҳисобланади. Зеро, инвестиция жалб қилиниши учун молия бозорида қулай муҳитни шакллантириш, молия ва банк секторини ислоҳ қилиш, тадбиркорлик ва инновацион технологияларни ривожлантириш зарур.

Инвестиция жараёнларини молиявий таъминлашнинг бозор механизми тижорат банкларининг фаол иштирок этишини билдиради. Бироқ мамлакатимиз макроиқтисодий кўрсаткичлари шуни кўрсатадики, мамлакатимиз тижорат банклари жами кредит қуйилмалари улуши ялпи ички маҳсулот

¹ Манба: Дадашева О.Ю. (2010) Валютный контроль. — № 9. — с. 27–32.

таркибида нисбатан паст салмоққа эга. Бу эса ўз навбатида инвестицион жараёнларни молиявий таъминлаш ҳали етарли даражада ривожланмаганлигидан далолат беради. Шунинг учун ҳудудий давлат дастурларининг инвестиция жараёнларини молиявий таъминлашдаги тижорат банкларининг ўрни ва ролини ошириш ҳамда банкларнинг инвестицион кредитлаш амалиётини такомиллаштириш йўллари ишлаб чиқиш зарурияти тадқиқот мавзусининг долзарблигини белгилаб беради.

Қуйидаги мақолада инвестиция фаолиятини молиялаштиришдаги муҳим вазифалар қўйилган:

- инвестицион лойиҳаларни молиялаштириш муаммосининг назарий жиҳатларини ёритиш;
- инвестицион лойиҳаларни молиялаштиришнинг чет эл тажрибаси билан танишиш;
- тижорат банклари томонидан корхоналарни узоқ муддатли кредитлаш механизми ва у билан боғлиқ ҳуқуқий базани ўрганиш:

- тижорат банклари томонидан инвестицион кредитлар бериш борасидаги миллий ва ҳорижий амалиётни таҳлил қилиш;

- ўтказилган таҳлил асосида Ўзбекистонда инвестицион лойиҳаларни тижорат банклари томонидан молиялаштиришнинг самарадорлигини пасайтирувчи муаммоларни ечиш ва камчиликларни бартараф этиш йўллари аниқлаш.

Бугунги кунда Ўзбекистон Республикасида инвестицион фаолиятни янада рағбатлантириш ва инвестицияларни ҳамоя қилиш мақсадида ҳуқуқий асос яратилган. Жумладан, Ўзбекистон Республикасининг “Инвестиция фаолияти тўғрисида”ги, “Қимматли қоғозлар тўғрисида”ги, “Чет эл инвестициялари тўғрисида”ги, “Чет эллик инвесторлар ҳуқуқларининг кафолатлари ва уларни ҳимоя қилиш чоралари тўғрисида”ги ва “Инвестициялар ва пай фондлари тўғрисида”ги ва бошқа қонунлар қабул қилинган. Бундан ташқари инвестиция фаолиятини ривожлантириш ва инвестицияларни ҳимоя қилиш мақсадида Ўзбекистон Республикаси Перздантининг “Ўзбекистон Республикаси Инвестициялар бўйича давлат қўмитасини ташкил этиш тўғрисида”ги Фармони, “Иқтисодий ночор корхоналарни қўллаб-қувватлаш механизмларини янада кенгайтириш ҳамда тижорат банкларининг кўчмас мулк объектлари негизида янги ишлаб чиқариш қувватларини ташкил этишни рағбатлантириш чора-тадбирлари тўғрисида”ги Фармони, “Иқтисодиёт реал сектори корхоналарининг молиявий барқарорлигини янада ошириш чора-тадбирлари тўғрисида”ги Фармони, “Тижорат банкларининг молиявий барқарорлигини янада ошириш ва уларнинг ресурс базасини ривожлантириш чора-тадбирлари тўғрисида”ги Қарори, “Ўзбекистон Республикаси акциядорлик тижорат Халқ банки ва “Микрокредитбанк” акциядорлик тижорат банкининг молиявий ҳолатини яхшилаш ҳамда фаолиятини янада такомиллаштириш чора-тадбирлари тўғрисида”ги Қарори, “Республика банк тизимини янада ривожлантириш ва барқарорлигини ошириш чора-тадбирлари тўғрисида”ги Қарори, “Тижорат банкларининг инвестиция лойиҳаларини молиялаштиришга йўналтириладиган узоқ муддатли кредитлари улушини кўпайтиришни рағбатлантириш борасидаги қўшимча чора-тадбирлар тўғрисида”ги Қарори, Ўзбекистон Республикаси Молия вазирлиги, Ўзбекистон Республикаси Марказий банки Бошқаруви ва Ўзбекистон Республикаси Давлат солиқ қўмитасининг “Тижорат банклари томонидан кредит портфели таркибида узоқ муддатли инвестициявий молиялашнинг улушига қараб юридик шахслардан олинadиган фойда солиғи бўйича солиқ имтиёзларини қўллаш тартиби тўғрисидаги низомни тасдиқлаш ҳақида”ги қўшма қарори, Ўзбекистон Республикаси Марказий банки Бошқарувининг “Тижорат банклари томонидан қимматли қоғозлар билан ўтказиладиган операцияларга ва уларнинг бошқа корхоналар устав капиталида қатнашишига қўйиладиган талаблар тўғрисидаги низомни тасдиқлаш ҳақида”ги Қарори ва бошқа бир қатор қонун ва қонун ости ҳужжатлари қабул қилинган.

Юқоридаги таҳлиллардан келиб чиққан ҳолда, фикримизча, Ўзбекистон Республикаси ҳудудларида инвестицион фаолликни ошириш имкониятлари қуйидагилардан иборат:

1. Ҳудудий инфратузилма ва айниқса, инвестицион инфратузилмани яхшилаш бўйича тизимли ишларни амалга ошириш мақсадида, вилоятлар кесимида йўл транспорткоммуникация тизимини модернизациялаш, коммунал хизматлар тизимида чуқур ислохотлар олиб бориш, юқори тезликда ишловчи интернет тизимларини жорий этиш лозим.

2. Ривожланиш даражаси суст ҳудудлар учун узоқ муддатли кредитлар ажратиш тизимини жорий этиш орқали инвестициялар ҳажмини ошириш лозим. Бунда айниқса, инвестиция ресурслари

етишмаётган туманларда салоҳиятли банк филиаллари ва минибанкларни ташкил этиш, уларнинг капиталлашувини кучайтириш, молиявий инфратузилмани ривожлантириш долзарб аҳамиятга эга. Шунингдек, ҳудудда инвестиция ва суғурта фондлари, кредит уюшмалари, ломбардлар, банк гуруҳлари ва холдинглари, ўзаро ёрдам кассалари каби молиявий институтларнинг замонавий шакллари ривожлантириш иқтисодиётда капитал ҳаракатини тезлаштиради.

3. Жаҳонда ва республикада вилоятларнинг ижобий қиёфасини шакллантириш ва инвестицион жозибадорлигини намоёниш этиш мақсадида, вилоятлар туманларида бўш турган ва фойдаланилмаётган ишлаб чиқариш объектлари, мавжуд табиий заҳиралар, қишлоқ хўжалиги ва хомашё ресурслари ҳақида кенг ва батафсил маълумотларни ўз ичига олган тизимлаштирилган вилоят реестрини тузиш ва уни интернет орқали чет эллик инвесторлар эътиборига ҳавола этиш зарур.

Мақола мавзуси бўйича бажарилган тадқиқотлар натижасида қуйидаги таклиф ва тавсиялар ишлаб чиқилди:

1. Ўзбекистон Республикаси фонд бозорларида тижорат банкларининг хорижий валютада савдо қилишларига имконият бериш ва республика эмитентлари қимматли қоғозларининг номинал қийматини хорижий валютада белгиланишига шароит яратиш.

2. Иқтисодиёт реал сектори эмитентлари тўғрисида эълон қилинадиган маълумотлар ҳажми на таркибини кескин ошириш.

3. Тижорат банкларининг реал сектор корхоналари қимматли қоғозлари ликвидлилигидан ҳавфсирамасдан операциялар қилиши учун республика фонд бозоридаги маркет-мейкерлар фаолиятини 2030 йилгача барча солиқлардан озод қилиш.

4. Тижорат банклари маркет-мейкерлик фаолияти билан шуғулланишига руҳсат бериш ва преференциялар бериш.

5. Қимматли қоғозлар билан РЕПО битимларини фонд биржасидан ташқарида ҳам амалга оширишга ҳуқуқий ва ташкилий имконият яратиш.

6. Ўзбекистонда инвестиция банкларини ташкил қилишнинг қонунчилик асосларини яратиш ва тижорат банклари таъсисчилигида инвестиция банкларини ташкил қилиш.