

**O'BEKISTON RESPUBLIKASI OLIY VA O'RTA
MAXSUS TA'LIM VAZIRLIGI**

TOSHKENT MOLIYA INSTITUTI

**BYUDJET HISOB VA DAVLAT JAMG'ARMALARI
FAKULTETI**

**“BAHOLASH ISHI VA INVESTITSİYALAR”
KAFEDRASI**

KURS ISHI

**Mavzu: Investitsiya loyihalari risklarini boshqarish va
baholash**

Bajardi: Qurbonov A.

Tekshirdi: Shayakubov Sh.

Toshkent – 2016

M U N D A R I J A

KIRISH

1. Milliy iqtisodiyot taraqqiyotida investitsiya loyihalarining o'rne va ahamiyati
2. Investitsiya risklarini analitik va sintetik usullarda baholash xususiyatlari
3. Investitsiya loyihalarini risklarini boshqarishning nazariy asoslari
4. Investitsiya risklarini analitik usul orqali tahlil qilish va baholash amaliyoti
5. Investitsiya loyihalarini risklarini analitik va sintetik usullari orqali tahlil qilish va baholashni takomillashtirish yo'llari

XULOSA

FOYDALANILGAN ADABIYOTLAR RO'YXATI

KIRISH

Iqtisodiyotni modernizatsiyalash va jadal sur'atlar bilan rivojlantirish, bozor munosabatlari taraqqiy etishini ta'minlash yo'lidagi islohotlar samarasini oshirish maqsadida O'zbekiston hukumati tomonidan mamlakatda investitsiya jarayonlarini takomillashtirilishiga jiddiy e'tibor qaratib kelinmoqda. Buning boisi shuki, investitsiyalar, ayniqsa, to'g'ridan-to'g'ri investitsiyalar ishlab chiqarishni modernizatsiyalash asosida intensiv rivojlantirishni, innovatsiyalar joriy qilinishini va iqtisodiy o'sishni ta'minlovchi muhim omillardandir. Shu boisdan ham O'zbekiston Respublikasi Prezidenti I.A.Karimov mamlakatimizni 2015 yilda ijtimoiy-iqtisodiy rivojlantirish yakunlari va 2016 yilga mo'ljallangan iqtisodiy dasturning eng muhim ustuvor yo'nalishlariga bag'ishlangan Vazirlar Mahkamasi majlisidagi ma'ruzasida: "Mamlakatimiz iqtisodiyotini tarkibiy o'zgartirish, tarmoqlarni modernizatsiya qilish, texnik va texnologik yangilashga doir loyihalarni amalga oshirish uchun investitsiyalarni jalb qilish borasida bajarilayotgan ishlar alohida e'tiborga loyiq. 2015 yilda ana shu maqsadlarga barcha moliyalashtirish manbalari hisobidan 15 milliard 800 million AQSh dollari miqdorida investitsiyalar jalb etildi va o'zlashtirildi. Bu 2014 yilga nisbatan 9,5 foiz ko'p demakdir. Jami investitsiyalarning 3 milliard 300 million dollardan ziyodi yoki 21 foizdan ortig'i xorijiy investitsiyalar bo'lib, shuning 73 foizi to'g'ridan-to'g'ri chet el investitsiyalaridir"¹, deb ta'kidlab o'tdilar.

Shuni alohida ta'kidlash joizki, investitsiya loyihalarini amalga oshirish juda katta risklilikni talab etadi-ki, bu esa ularni bartaraf etishining samarali va optimal variantlarini ishlab chiqishni taqozo etadi. Shuningdek, bunda loyiha risklarini uning ishtirokchilari o'rtasida mos taqsimlash imkoniyati mavjud bo'lishini ham ko'zda tutishi zarur. Lekin har qanday sharoitda ham, eng avvalo, loyihalarni amalga oshirishda duch kelishi mumkin bo'lgan risklarni baholash, tahlil etish eng dastlabki qadam bo'lib qolaveradi.

¹ O'zbekiston Respublikasi Prezidenti Islom Karimovning mamlakatimizni 2015 yilda ijtimoiy-iqtisodiy rivojlantirish yakunlari va 2016 yilga mo'ljallangan iqtisodiy dasturning eng muhim ustuvor yo'nalishlariga bag'ishlangan Vazirlar Mahkamasi majlisidagi ma'ruzasi. <http://uza.uz>.

Har qanday investitsiya loyihalari turli noaniqliklar, risklar bilan bog'liq bo'lib, har bir investitsiya ishtirokchisi risklar, risk turlarining vujudga kelishi sabablari, ularning tasnifi hamda risk ehtimollarini oldini olish bo'yicha tadbirlar haqida aniq ma'lumotlarga ega bo'lishlari lozim. Shundagina ular investitsiya loyihasini muvaffaqiyatli amalga oshirishga o'z hissalarini qo'shishlari mumkin.

Bugungi kunda respublikamizda investitsiya loyihalarini moliyalashtirish, ularni ekspertizadan o'tkazish, risklilik darajasini baholash borasida ko'pgina tajribalar to'plandi. Biroq, resurslar bazasining zaifligi, mamlakatimizda bozor infratuzilmasining hali yaxshi rivojlanmaganligi, huquqiy bazaning mukammal va barqaror emasligi, axborot ta'minoti bazasining shaffof emasligi, amaliyotda ma'muriy aralashuv holatlarining hali ham to'liq barham topib ulgurmaganligi va boshqalar sabab loyiha risklari ortib ketadi. Bu esa investitsiyalash moyilligini so'ndiruvchi muhim omillardan biri hisoblanadi.

Shu jihatdan ham O'zbekiston sharoitida investitsiya loyihalarini amalga oshirishda ularning risklilik darajasini hisobga olish, baholash va aniqlash, ehtimolligi mavjud bo'lgan risk hamda noaniqliklarni pasaytirish yoki bartaraf etish yo'llarini aniqlash, ularni samarali boshqarish eng muhim vazifalardan hisoblanadi-ki, aynan mana shu masala hozirgi paytdagi ahamiyati va dolzarbligini tasdiqlab beradi.

Investitsiya loyihalarini amalga oshirishda uni dastlabki mukammal baholash va o'rganish, shu jumladan, loyiha risklarini tahlil qilish va ularni pasaytirish, boshqarish masalalari iqtisodiyotni modernizatsiyalash sharoitida o'ta ahamiyatli va ilmiy tadqiqot uchun dolzarb muammolardan bo'lib kelayotir.

Xalqaro amaliyotning tasdiqlashicha, "yangi tashkil etilgan kichik biznes korxonalarining o'rtacha uch yil ichida 80 foizi bankrotlikka uchraydi"². Shu boisdan risklarni samarali boshqarish, ta'sir darajasini kamaytirish va oldini olish vazifasi muhim ilmiy-amaliy ahamiyatga ega dolzarb muammo hisoblanadi.

² <http://www.westpac.co.nz/olcontent> sayti ma'lumotlari

Mamlakatimizda ham xo'jalik yurituvchi sub'ektlar faoliyatiga iqtisodiy risklarning, shu jumladan, investitsiya risklarining ta'siri sezilarlidir. Masalan, milliy valyutaning devalvatsiya sur'atini nisbatan yuqori ekanligi mazkur korxonalar olayotgan foydaning real qiymatini pasayishiga sabab bo'lmoqda. Bundan tashqari, xo'jalik yurituvchi sub'ektlar o'rtasida debitor-kreditor qarzdorlik muammosining mavjudligi ular bilan uzviy aloqada bo'lgan korxonalar pul oqimiga nisbatan salbiy ta'sirni yuzaga keltirmoqda.

1. Milliy iqtisodiyot taraqqiyotida investitsiya loyihalarining o'рни va ahamiyati

Mamlakatimiz mustaqilikka erishib, bozor munosabatlarini shakllantirayotgan ekan, iqtisodiyotni jadal rivojlantirish eng asosiy omillardan biri bo'lgan investitsiya siyosatiga bog'liqdir. Investitsiya siyosatining samaradorligini ta'minlash iqtisodiyotning ustuvor yo'nalishlari va hozirgi kun talablariga javob beradigan mukammal investitsiya dasturini ishlab chiqishni talab etadi.

Shu bois ham mustaqillikning dastlabki kunlaridanoq investitsiyalarni, xususan, xorijiy investitsiyalarni ustuvor investitsiya loyihalariga jalb qilishga alohida e'tibor berildi. Investitsiya faoliyatining erkinligi va rivojlanishini ta'minlash maqsadida uning huquqiy asosini mustahkamlash uchun "Investitsiya faoliyati to'g'risida"gi, "Chet el investitsiyalari to'g'risida"gi, "Chet ellik investorlar huquqlarining kafolatlari va ularni himoya qilish choralari to'g'risida"gi Qonunlar qabul qilindi va ularga tegishli o'zgartirishlar kiritildi.

Mazkur qonunlar xorijiy investitsiyalarni jalb qilishni, xorijiy sheriklar bilan hamkorlikni mustahkamlashni va rivojlantirishni, ustuvor investitsiya loyihalarini amalga oshirishni va mamlakatda investitsion faollikni oshirishni rag'batlantirishga yo'naltirilgan.

Investitsiya loyihalari, avvalo, ustuvor tarmoqlarga, ya'ni neft va ximiya sanoati, transport, energetika, er osti qazilma boyliklarini ishlab chiqarishga, qurilish, telekommunikatsiya tarmoqlariga, qishloq xo'jaligi mahsulotlarini ishlab chiqarishga va ularni keng qayta ishlashga, turizm sohasini rivojlantirishga qaratilishi lozim. Mazkur investitsiya loyihalarini amalga oshirish uchun, eng avvalo, qulay investitsiya muhiti barpo etilishi lozim bo'ladi. Qulay investitsiya muhiti investorning u yoki bu davlat iqtisodiyotiga mablag' sarflash uchun shart-sharoitlarning qulayligini, ya'ni siyosiy, iqtisodiy va ijtimoiy sharoitlarning yaratilganligini baholashdagi barcha hisob-kitoblar majmuasini o'z ichiga oladi.

Har bir mamlakatdagi investitsiya muhiti, birinchi navbatda, uning siyosiy barqarorligidadir. Xuddi ana shu omil chet ellik investorlarning boshqa mamlakatga uzoq muddatli shartnomalar asosida resurslarni kiritish imkoniyatini beradi.

Investitsiya muhitiga ta'sir etuvchi omillardan yana biri huquqiy-me'yoriy hujjatlarning mavjudligidir. Bu esa investorning investitsiya faoliyatini amalga oshirish uchun kafolat vazifasini bajaradi.

O'zbekistonda investitsiya siyosatining asosiy tamoyillari bo'lib quyidagilar hisoblanadi:

- ishlab chiqarishni texnik jihatdan qurollantirish va modernizatsiyalash, yangi ish o'rinlarini yaratish asosida iqtisodiy o'sish barqarorligini ta'minlash;
- vazirliklar, kontsernlar, korporatsiyalar va iqtisodiyotning boshqa bo'limlari ishtirokida va adres dasturlariga qat'iy rioya qilgan holda moliyalashtirishning barcha manbalari hisobidan markazlashgan va markazlashmagan kapital qo'yilmalar hajmini aniqlash;
- iqtisodiy samaradorlikni ta'minlash maqsadida eksportga mo'ljallangan va import o'rnini bosuvchi loyihalar nuqtai nazaridan ustuvor investitsiya takliflari ro'yxatini ishlab chiqish va chuqur ekspertizadan o'tkazishlarni ta'minlash;
- iqtisodiyotning turli sohalarini rivojlantirishda investitsiyalarni amalga oshirishni tenderlar asosida o'tkazish.

Respublikamiz investitsiya siyosatining ustuvorligi, eng avvalo, investitsiyalarni iqtisodiyotni tarkibiy jihatdan qayta qurish va texnik yuksaltirishga, shuningdek, korxonalarning asosiy fondlarini modernizatsiya qilish (yangilash, zamonaviylashtirish) va qayta qurollantirishga yo'naltirish kerak.

Iqtisodiyotning ustuvor tarmoqlarini rivojlantirish uchun xorijiy investitsiyalarni jalb qilish siyosati mavjud mablag'lardan, vaqtdan va imkoniyatlardan samarali foydalanishga, turli xil risklarni, mavjud shart-sharoitlarni hisobga olgan holda boyliklarni samarali joylashtirishga va shu yo'l

bilan respublika iqtisodiyotini ko'tarishga, uning jahon iqtisodiy tizimiga qo'shilishiga, chet el investitsiyalarining kirib kelishini rag'batlantirish yo'li bilan investitsiyalarni, ko'proq, iqtisodiyotning ustuvor tarmoqlariga jalb qilishga hamda ulardan samarali foydalanishga qaratilgan. Bugungi kunda xorijiy investitsiyalarni jalb qilishning bir qancha shakllari mavjud. Bulardan:

- ulush qo'shib qatnashishi orqali qo'shma korxonalarni tashkil etish;
- 100% mol-mulk xorijiy investorga tegishli bo'lgan xorijiy korxonalarni tashkil etish;
- yirik xorijiy kompaniya va firmalarning sho'ba korxonalari va filiallarini tashkil etish;
- kontsessiya va lizing sharnomalari tuzish;
- tenderlar e'lon qilish;
- erkin iqtisodiy hududlar tashkil etish;
- moliyaviy aktivlarni sotish va sotib olish.

Ma'lumki, xorijiy investitsiyalar bir iqtisodiyot sub'ekti kapitalini boshqasiga bog'lab qo'yish bo'lib, buning natijasida mamlakatlar va mintaqalar bo'ylab kapital ko'chishi yuz beradi. Chet el investitsiyalarining jalb etilishi kapital import qiluvchi mamlakatda soliq, ijara, barqaror valyuta tushumlari, asosiy fondlarning va shu kabilarning ko'payishi evaziga milliy daromadning o'sishini ta'minlab beradi. Mamlakatga chet el investitsiyalarining kirib kelishi tabiiy va mehnat resurslarining arzonligiga va boshqa shart-sharoitlarga asoslanadi. Shuning bilan birga ular iqtisodiyotda yangi investitsiya loyihalarining amalga oshirilishini ta'minlash orqali ularga yangi malaka, texnologiyalar, "nou-xau", boshqaruv tajribasi, tejamkorlik mahoratlarini va boshqa moddiy va nomoddiy boyliklarni kiritadilar. Chet el investitsiyalarining mamlakat iqtisodiyotiga jalb etilishi uning iqtisodiy imkoniyatlarining kengayishini tezlashtiradi va iqtisodiy qudratining oshishini ta'minlashga xizmat qiladi.

So'nggi yillarda iqtisodiyotda faol amalga oshirilayotgan tuzilmaviy o'zgarishlar va modernizatsiyalash jarayoni investitsion faollikni ta'minladi.

Iqtisodiyotdagi investitsiya hajmining yildan-yilga sezilarli ravishda o'sib borishi hamda muqarrar ravishda milliy ishlab chiqarish hajmining o'sishi orqali o'zining ijobiy natijalarini ko'rsatishiga imkon yaratmoqda. Davlat tomonidan investitsion faoliyatni rivojlantirishga berilgan e'tibor va qo'llab-quvvatlanshi natijasida yali ichki mahsulot (YaIM) hajmi va investitsiyalar miqdori o'sish sur'atlariga ega bo'ldi.

O'zbekiston Respublikasi asosiy kapitalga yo'naltirilgan investitsiyalar miqdori 2007-2015 yillar oralig'ida o'sish tendentsiyasisha ega bo'lgan. Buni 1-jadval ma'lumotlaridan ko'rish mumkin.

1-jadval

Iqtisodiyot tarmoqlari bo'yicha asosiy kapitalga yo'naltirilgan investitsiyalar va uning yalpi ichki mahsulotdagi hajmi³

Ko'rsatkichlar	2007 y.	2008 y.	2009 y.	2010 y.	2011 y.	2012 y.	2013 y.	2014 y.	2015 y.
Yalpi ichki mahsulot, mlrd. so'm	28186,2	36839,4	48097	61831,2	77750,6	97929,3	118986,9	144867,9	171369,0
Asosiy kapitalga kiritilgan jami investitsiyalar, mlrd. so'm	5479,7	8483,7	12531,9	15409,1	18291,3	22797,3	28694,6	33715,3	40737,3
Yalpi ichki mahsulot tarkibida asosiy kapitalga kiritilgan investitsiyalarning ulushi, foizda	19,4	23,0	26,0	24,9	23,5	23,3	24,1	23,3	23,8

Jadval ma'lumotlaridan ko'rinadiki, asosiy kapitalga kiritilgan investitsiyalar hajmining yalpi ichki mahsulotdagi ulushi 2015 yilda 23,8 foizni tashkil qilib, 2007 yilga nisbatan 4,4 f.p.ga oshgan.

2015 yilda tijorat banklari tomonidan iqtisodiyotni rivojlantirishning ustuvor sohalarini moliyaviy qo'llab-quvvatlashga va investitsiyalarni rag'batlantirishga qaratilgan siyosatning davom ettirilishi natijasida banklarning jami kredit portfeli 2014 yilga nisbatan 27,3 foizga oshdi va uning pul massasi o'sishiga ta'siri 73 foizni tashkil qildi. O'z navbatida, depozitlar va banklararo pul bozorida foiz stavkalarining pasayishi tijorat banklari tomonidan

³ O'zbekiston Davlat statistika qo'mitasining ma'lumotlari asosida tuzilgan.

iqtisodiyotning real sektoriga ajratilayotgan kreditlar bo'yicha foiz stavkalarining pasayishiga xizmat qildi. Xususan, 2015 yilda tijorat banklarining kreditlari bo'yicha o'rtacha tortilgan foiz stavkasi yillik hisobda 10,5 foizdan 9,5 foizgacha pasaydi.

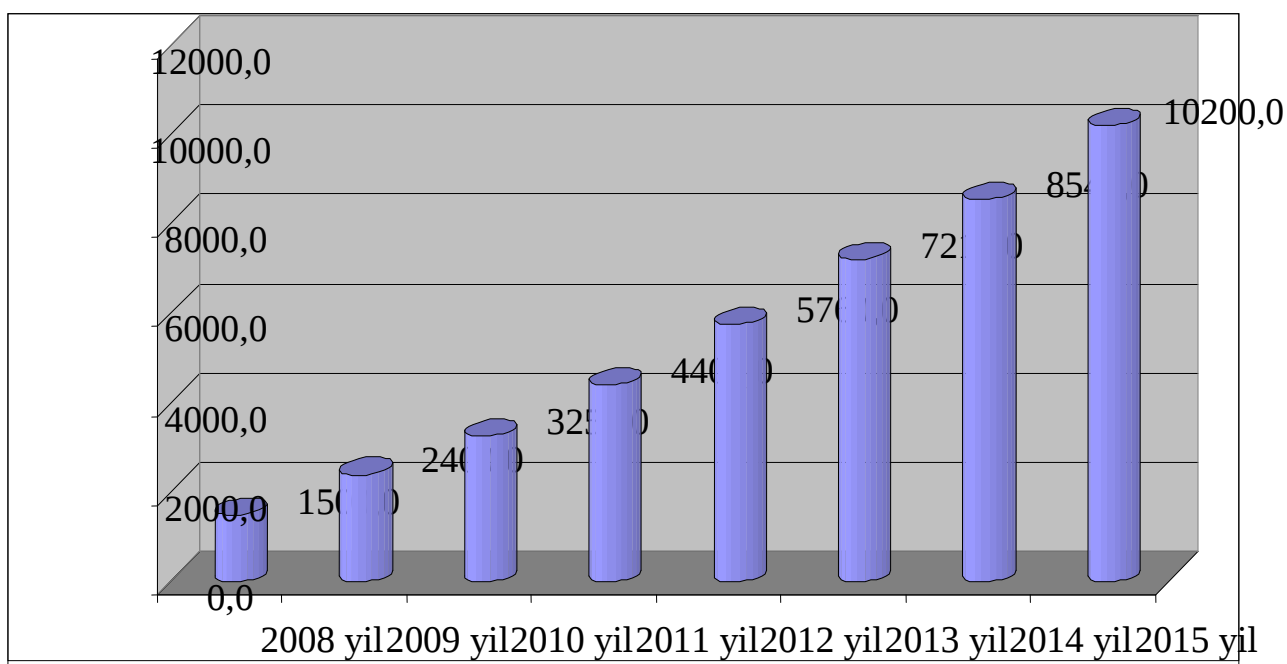
Tijorat banklarining kapitali va depozit mablag'larining yuqori sur'atlarda o'sishi, o'z navbatida, ularning iqtisodiyot real sektorini moliyaviy qo'llab-quvvatlashdagi rolining yanada kengayishiga, aktivlar va kredit qo'yilmalari hajmining sezilarli darajada ko'payishiga ijobiy ta'sir ko'rsatdi.

So'nggi 5 yil davomida tijorat banklarining jami aktivlari 3,1 barobarga, iqtisodiyotning real sektoriga yo'naltirilgan kredit qo'yilmalari umumiy qiymati esa 3,7 barobarga ko'paydi va bu holat bank tizimining iqtisodiy o'sishni rag'batlantirishdagi rolining tobora oshib borayotganligini ko'rsatmoqda. Xususan, tijorat banklarining jami aktivlari 2015 yilda 2014 yilga nisbatan 25,1 foizdan ziyodga o'sib, 2016 yilning 1 yanvar holatiga ko'ra, 65,2 trln. so'mni tashkil etdi. Shu jumladan, tijorat banklari kredit qo'yilmalarining umumiy hajmi 2015 yilda 27,3 foizga oshib, 2016 yilning 1 yanvar holatiga 42,7 trln. so'mni tashkil etdi⁴.

2015 yilda banklarning investitsiya jarayonlaridagi ishtiroki yanada faollashdi. Banklar tomonidan ajratilayotgan investitsion kreditlar ustuvor ravishda iqtisodiyotning sanoat tarmoqlarini modernizatsiya qilish, zamonaviy infratuzilmani shakllantirish va rivojlantirish, hududlarni ijtimoiy-iqtisodiy jihatdan yuksaltirish hamda yangi ish o'rinlari tashkil etishga qaratilgan dasturlar doirasidagi investitsion loyihalarni moliyalashtirishga yo'naltirilmoqda.

2015 yilda korxonalarni modernizatsiya qilish, texnik va texnologik jihatdan qayta jihozlash maqsadlariga tijorat banklari tomonidan jami 10,2 trln. so'm yoki 2014 yildagiga nisbatan 1,2 barobar ko'p investitsion kreditlar ajratildi (1-rasm).

⁴ <http://cbu.uz>. sayti ma'lumotlari.



1-rasm. Korxonalarni modernizatsiya qilish, texnik va texnologik jihatdan qayta jihozlash maqsadlariga tijorat banklari tomonidan ajratilgan investitsion kreditlar dinamikasi, mlrd. so'mda⁵

Xullas, samarali investitsiya loyihalarini o'zlashtirish orqali rivojlangan bozor iqtisodiyotini barpo etish bilan bog'liq ko'pgina vazifalarni hal etishga muvaffaq bo'lamiz. Uning amalga oshirilishi birgina qo'shimcha faoliyat va ishlab chiqarishning yo'lga qo'yilishini ta'minlab qolmasdan, balki jamiyat hayotining haqiqiy darajasini ko'rsatib beruvchi aholi turmush farovonligining oshishiga va davlat boyligining ko'payishiga hamda uning iqtisodiy qudratini oshirishga xizmat qiladi.

Jahon moliyaviy-iqtisodiy inqirozining O'zbekistonda investitsion faoliyatga ta'siri va uning oqibatlarini oldini olish bo'yicha Prezidentimiz ko'rsatmalari asosida ishlab chiqilgan Inqirozga qarshi choralar dasturida quyidagi asosiy vazifalar belgilab olindi va ushbu vazifalarning amalga oshirilishi inqiroz oqibatlarini bartaraf etishga xizmat qiladi. Jumladan, korxonalarni modernizatsiya qilish, texnik va texnologik qayta jihozlashni yanada jadallashtirish, joriy kon'yunktura keskin yomonlashib borayotgan hozirgi sharoitda eksportga mahsulot chiqaradigan korxonalarning tashqi bozorlarda raqobatdosh bo'lishini qo'llab-quvvatlash bo'yicha aniq chora-

⁵ <http://cbu.uz>. sayti ma'lumotlari.

tadbirlarni amalga oshirish, tayyor mahsulot ishlab chiqarishga ixtisoslashgan, xorijiy investitsiya ishtirokida tashkil etilgan korxonalarni byudjetga barcha turdagi soliq va to'lovlardan ozod qilish muddatini uzaytirish, qat'iy tejamkorlik tizimini joriy etish, ishlab chiqarish xarajatlari va mahsulot tannarxini kamaytirishni rag'batlantirish hisobidan korxonalarning raqobatdoshligini oshirish, jahon bozorida talab pasayib borayotgan bir sharoitda, ichki bozorda talabni rag'batlantirish orqali mahalliy ishlab chiqaruvchilarni qo'llab-quvvatlash va h.k.

Milliy iqtisodiyotni rivojlantirishda investitsiya loyihalarini amalga oshirishning ahamiyati benihoya katta bo'lib, u quyidagilar bilan izohlanadi:

- xorijiy investitsiyalar ishlab chiqarishga zamonaviy texnika va texnologiyalarni joriy etib, eksportga mo'ljalangan mahsulotlarni ishlab chiqarishni rivojlantiradi;

- import o'rni bosuvchi tovar ishlab chiqarishni yo'lga qo'yish va buning uchun xorijiy investitsiyalarni iqtisodiyotning ustuvor sohalariga yo'naltirish va pirovardida aholining me'yordagi turmush darajasini ta'minlash imkonini yaratadi;

- kichik biznes va xususiy tadbirkorlikni rivojlantirish va qishloq xo'jaligi ishlab chiqarishini jadalashtirish orqali o'sib borayotgan aholini ish joylari bilan ta'minlaydi;

- korxonalarning eskirgan ishlab chiqarish quvvatlarini, moddiy-texnik bazasini yangilaydi va texnik qayta qurollantiradi;

- tabiiy resurslarni qayta ishlovchi korxonalarni barpo etishga ko'maklashadi va h.k.

Xulosa qiladigan bo'lsak, birinchidan, iqtisodiyotni rivojlantirishda investitsiya loyihalarining amalga oshirilishini ta'minlash investitsiya faoliyati yuritilishining zaruriy investitsion muhitini yaratishni va uni tobora qulaylashtirib borishni talab etadi, ikkinchidan, investitsiya faoliyatining samaradorligini oshirish uchun yuritilayotgan investitsiya siyosatining ustuvorligini ta'minlashda belgilangan investitsiya siyosati tamoyillarining

to'laqonli bajarilishiga erishish zarur, bu esa investitsiya loyihalarini amalga oshirishning iqtisodiyotdagi ahamiyatini ta'minlashning barcha jihatlari samarasining yuzaga chiqishiga ko'maklashadi, uchinchi, chet el investitsiyalarini jalb etish shakllaridan samarali foydalangan holda ularni iqtisodiyotning ustuvor sohaslarini rivojlantirishdagi faol ishtirokini ta'minlash bilan O'zbekistonning porloq kelajagini ta'minlash va uning jahon iqtisodiy aloqalari tizimidagi o'rnini oshirishga erishish lozim.

2. Investitsiya risklarini analitik va sintetik usullarda baholash xususiyatlari

Investitsiya loyihalarini amalga oshirishda risklarning mazmun-mohiyatini tadqiq etish, ularni oldindan aniqlash va baholash, ularning oldini olish yoki pasaytirish choralarini ko'rish, iqtisodiyotga o'z investitsiyalarni yo'naltiruvchi ichki va tashqi investorlar uchun alohida ahamiyat kasb etadi. Shunga ko'ra, risklarni tahlil qilishda ularni alohida xususiyatlari bo'yicha ajratish va o'rganish, tahlil qilish va baholash juda muhim sanaladi.

Qadimgi zamonlardan risk foydani shakllantirish omili hisoblanadi. J.B.Sey va Kursel Seneylar fikricha risk foydaning faqat bir qismini shakllantirish omili hisoblanadi⁶. 19 asrlarda odamlarning risk qilishga tayyorligi ular foydasining shakllanishi va o'zlashtirilishiga olib kelishi bilan izohlanardi. Hozirgi kunda shakllanayotgan foydaning asosiy qismi riskni samarali boshqarishdan vujudga keladi.

Risk nazariyasini o'rganishda klassik maktab namoyondalari muhim hissa qo'shishgan. A.Smit risk va foyda o'rtasidagi o'zaro proportsionallik tushunchasini oydinlashtirishga harakat qilgan. Uning ta'kidlashicha, "riskli holatlar yuqori bo'lgan maydonda qonun bo'yicha daromad kichik bo'ladi, bu

⁶ Найт Ф.Х. Риск, неопределённость и прибил. Пер.с англ. – М.: “Дело”, 2003. – Стр. 35.

esa, o'z navbatida, kutilayotgan daromad darajasini ko'paytirish uchun usullar salmog'i yanada ortib boradi"⁷.

Taniqli lug'atshunos S.Ojegovning rus tili lug'atida "risk – bu muvaffaqiyatga intilish, baxtli hodisadan umid" ma'nolarini anglatadi deyilsa, mashhur Vebstera lug'atida "risk – bu xavf, zarar yoki talofat ko'rish ehtimoli"⁸, deb ifodalangan.

Professor V.Usoskin "risk doimo noaniqlik bilan birga kelib, oxiri, o'z navbatida oldindan ko'ra bilish qiyin yoki mumkin bo'lmagan voqealar bilan bog'liq bo'ladi", deya izohlaydi. E.Stoyanova fikricha: "risk – bu rejalashtirilgan variantga nisbatan daromad ola bilmaslik yoki zarar ko'rish ehtimolidir"⁹.

Prof. Sh.Abdullaeva tadqiqotlarida "risk – xato, ikkilanish, noaniqlik, mavhumlik va hokazolar deb talqin qilish xalqaro amaliyotga mos kelmasligi va shu holatga yaqinlashgan holda "risk" "bank riski", "kredit riski" deb yuritilishni maqsadga muvofiq deb hisoblaydi"¹⁰.

A.O'lmasov, A.Vahobovlarning "Iqtisodiyot nazariyasi" darsligida "tadbirkorlik riski – bu firmaning ko'zlagan maqsadiga erishish yo'lida u duch keladigan iqtisodiy xavf-xatardir"¹¹, deya talqin etilgan. Investitsiya faoliyatining har qanday turi bilan shug'ullanish risk bilan bog'liqdirki, shu boisdan riskning bu ko'rinishi tadbirkorlik riski deb ham ataladi.

Iqtisodchi-olimlardan T.Malikov, O.Olimjonovlarning risk to'g'risidagi qarashlari diqqatga sazovodir. "Risk" atamasi o'zbek tilidagi ayrim manbalarda "tavakkalchilik", "xavf-xatar", "tahlika" va "g'ov" ma'nolarida tarjima qilinayotgan bo'lsada, ularning hech biri, mualliflar fikricha, "risk" atamasining

⁷ Mirzaev F.I. Moliyaviy risklarning turlari, tasnifi, boshqarish va baholash usullari. – T.: "Moliya", 2006. 10-bet.

⁸ Севрук В.Т. Банковские риски. – М.: "Дело", 1995. – Стр. 3

⁹ Mirzaev F.I. Moliyaviy risklarning turlari, tasnifi, boshqarish va baholash usullari. – T.: "Moliya", 2006. 12-13-betlar.

¹⁰ Abdullaeva Sh.Z. Bank risklari sharoitida tijorat banklarining kredit portfelini diversifikatsiyalash. I.f.d. ilm. dar. ol. uch. taq. et. diss. – T.: "BMA", 2000. 63-70-betlar.

¹¹ O'lmasov A., Vahobov A.. Iqtisodiyot nazariyasi. Darslik. – T.: "Sharq", 2006. 192-bet.

asl ma'nosini bildirmaydi. "Zararlarni vujudga kelishi yoki daromadlarning ko'zda tutilgan darajadan kamroq olinishi ehtimoliga risk deyiladi"¹².

Riskni talqin qilishda i.f.d. M.Sharifxujaev, Yo.Abdullaevlarning hammualliflikdagi "Menejment: 100 savol va javob" kitobida ham mantiqiy, ham lug'aviy ma'nodan kelib chiqib yondashilgan. Jumladan:

- xavf - biror ko'ngilsiz hodisa yoki falokat yuz berish ehtimolligi; xatar; qo'rqinch;

- xatar - biror baxtsizlikka, falokatga olib kelishi mumkin bo'lgan sharoit; xavf, tahluka;

- xavf-xatar - xavf va xatar, biror narsadan qo'rqish¹³;

- tavakkalchilik - bu oqibatning yaxshi bo'lishiga umid bog'lab, xavf ehtimolligini zimmasiga olgan holda qilinadigan harakat;

- tavakkalchilik - bu resurs yoki daromaddan to'la yoxud qisman yo'qotish xavfi;

- tavakkalchilik - bu noaniqlik sharoitida har qanday dovyurak menejer uchun tabiiy holat, vaziyat. Tavakkalchilik botirning ishi;

- tavakkalchilik - bu omadsiz oqibatning miqdoriy baholanishi¹⁴.

Risklar bo'yicha klassik va neoklassik nazariyaning qiyosiy tahlili muhim ahamiyat kasb etadi. Tadbirkorlik foydasi tadqiqida klassik nazariya vakillari Dj.Mill, I.Seniorlar tadbirkorlik daromadi tarkibida foiz (qo'yilgan kapitalga ulush)ni, tadbirkorning ish haqini va risk uchun to'lov (tadbirkorlik faoliyati bilan bog'liq riskni qoplash)ni ajratib ko'rsatishgan¹⁵.

Risk iqtisodiy kategoriya sifatida ma'lum funktsiyalarini bajaradi va bu uning mazmun-mohiyatini yanada oydinlashtiradi (2-rasm).

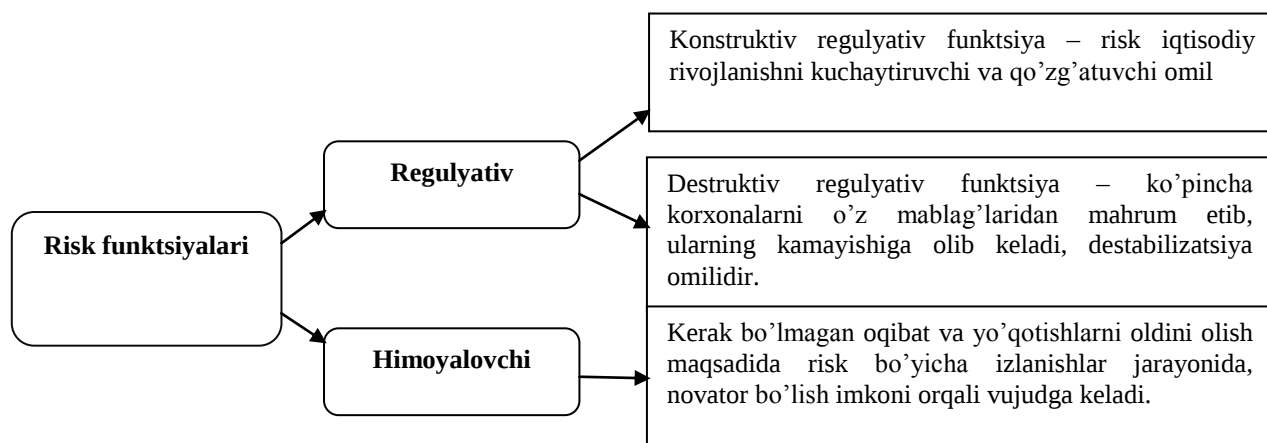
Risk funktsiyalari ko'rib chiqilayotgan paytda shuni esda saqlash lozimki, risk o'z mohiyatiga ko'ra, nafaqat, zarar keltirishi mumkin, balki iqtisodiyotni rag'batlantiruvchi xususiyatga ham egadir.

¹² Malikov T., Olimjonov O. Moliyaviy menejment. – T.: "Akademiya", 1999. 6, 26-betlar.

¹³ O'zbek tilining izohli lug'ati. II jild. – M.: "Rus tili" 1981. 310-319-betlar.

¹⁴ O'zbek tilining izohli lug'ati. II jild. – M.: "Rus tili" 1981. 414-bet.

¹⁵ Iqtisodiy ta'limotlar tarixi. – T.: "Fan va texnologiya", 2007. 103-bet.



2-rasm. Riskni funksiyalari¹⁶

Lekin, asossiz yuqori riskka borish, huddi riskdan butanlay voz kechilishi kabi zarardir. Yuqoridagilarni mujassamlashtiradigan bo'lsak, risk qilishdan oldin uni iloji boricha o'rganish, baholash va boshqarishga intilish lozim. Uni boshqarishda esa albatta risk tamoyillarini (o'z kapitali imkoniyatlaridan ortiq riskka bormaslik, risk oqibatlarini har doim hisobga olish zarur, kam miqdordagi foyda uchun ko'p miqdordagi mablag'lar bilan risk qilish kerak emas) hisobga olish kerak.

Riskning mohiyatiga berilgan ko'plab ta'riflarning tahlili risk vaziyatini keltirib chiqaruvchi asosiy jihatlarni ajratib ko'rsatish imkonini beradi: yuzaga kelgan holatning tasodifiy xususiyati; muqobil qarorlarning mavjudligi; kutilajak natijaning ma'lumligi yoki aniqlash ehtimolining mumkinligi; zararlar yuzaga kelish ehtimoli; qo'shimcha daromad olish ehtimoli.

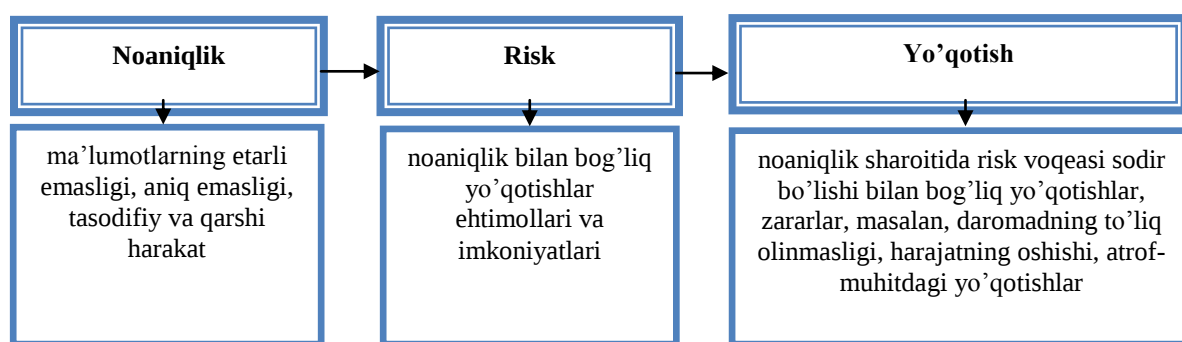
Yuqoridagi riskka berilgan ta'rif-tavsiflarning mazmun-mohiyatidan kelib chiqib, ta'kidlash joizki, investitsiya loyihalarini amalga oshirishda investitsiyalardan kutilgan yoki rejalashtirilgan foydaning olinmasligi, zahiralarning yo'qotilishi, kutilmagan harajatlarning kelib chiqishi yoki ortib ketishi bilan bog'liq hodisalar, ularning yuz berish ehtimolliklari riskni namoyon etadi. Boshqacha ifodalaganda, risk - bu kutilishi mumkin bo'lgan omad yoki xatar, ya'ni ko'zlangan foydani olish jarayoniga xos bo'lgan umidsizlik yoki ko'p mablag'larning yo'qotilishi va shu bilan birga ortib ketishi ehtimolliklari

¹⁶ Tadqiqot natijalari asosida tuzildi.

bo'lib, u qandaydir holatlar, omillar ta'sirida kutiladigan foydaning pasayishi, ortishi yoki yo'qotilish ehtimolida namoyon bo'ladi.

Risk investitsiya loyihalarini amalga oshirishning barcha bosqichlarida mavjud bo'ladi, biroq u investitsiyalashning ilk bosqichi uchun xos bo'lib, malaka etishmasligi oqibatidagi tadbirkorlik operatsiyalarini yuritishdagi kamchiliklardan kelib chiqadi. Demak, kishilarning hoxish-irodasidan qat'iy nazar, tadbirkorlik sirlarini o'rganish natijasida noaniqlik bilan yuzma-yuz kelishga to'g'ri keladiki, uni oldindan belgilab bo'lmaydi. Shuning uchun tadbirkorning asosiy vazifasi riskdan qocha bilish emas, balki riskni seza olish, uning darajasini baholay olish va uning belgilangan chegaralaridan chiqib ketmaslik hisoblanadi.

Risk mohiyati tavsifida "noaniqlik" va "risk" tushunchalarini farqlash lozim. Noaniqlik – doimo amal qiladi va qaror qabul qilishning ayrim asosiy shartlari tasodifiy yoki no'malum bo'lgandagina yuzaga keladi. Risk – ro'y berishi mumkin bo'lgan kutilajak yo'qotish, biroq uning yuzaga kelishi majburiy emas. Noaniqlikdagidan farqli riskning omillari oldindan ma'lum va ushbu holat ularni baholay olish va boshqarish imkonini beradi (3-rasm).



3-rasm. Noaniqlik va risklarning investitsiya loyihalaridagi yo'qotishlarga bog'liqligi¹⁷

Investitsiya risklarini analitik va sintetik usullarda tahlil qilish loyihalarni risklarni samarli boshqarishda muhim ahamiyat kasb etadi. Investitsiya risklarini analitik tahlil qilish usuli loyihalardagi ko'rsatkichlarni sodda geometrik obrazlarga (nuqtalar, to'g'ri chiziqlar, tekisliklar, ikkinchi tartibli egri chiziqlar)

¹⁷ Tadqiqot natijalari asosida shakllantirildi.

asoslangan koordinatalar usuli asosida algebraik vositalar bilan o'rganiladi. Analitik usullarning asosiy g'oyasi R.Dekartning "Geometriya" (1637 y.) kitobida birinchi marta to'la bayon etilgan. Tahlil qilishning analitik usullarining taraqqiyotiga yana P.Verma, G.Leybnits, I.Nyuton, L.Eyler katta hissa qo'shganlar¹⁸.

Investitsiya risklarini tahlil qilishda analitik va sintetik so'zlari analiz va sintez so'zlaridan kelib chiqqan bo'lib, yunoncha – "analysis" ajratish va "synthesis" – birlashtirish, degan ma'nolarni anglatadi. Bu usullar investitsiya risklarini baholash jarayonida ishlatiladigan, o'zaro chambarchas bog'langan tekshirish usullaridir. Analitik fikran yoki amalda narsa va hodisani tarkibiy bo'laklarga bo'lish, sintez esa mazkur bo'laklarni fikran yoki amalda bir butun qilib birlashtirish, narsani yaxlit holda tadqiq etishdir. Investitsiya risklarini analitik usul bilan baholashda risklarni baholash usullarini tarkibiy qismlarga ajratiladi. Lekin ushbu usul yordamidagina ularni to'la bilish mumkin emas, binobarin uni sintez bilan to'ldirish zarur. Sintetik usul analitik usul natijalariga tayangan holda baholash usullarini bir butun qilib birlashtiradi.

Investitsiya risklarini baholashning analitik va sintetik usullari o'zaro bog'liq bo'lib, analitik usulsiz, sintetik usulni chuqur bilib bermaydi, binobarin, investitsiya risklarini yaxlit tahlil qilish imkonini bermaydi. Ayni vaqtda sintez vositasida yakunlanmagan analiz ham etarli emas. Investitsiya risklarini sintetik usulda baholashning mohiyati shundaki, sintez oddiyroq usullardan murakkab usullarga qarab borishni, tahlil qilishni anglatadi.

Investitsiya loyihalarini amalga oshirishning maqsadga muvofiqligini hal etishda analitik va sintetik usullar asosiy o'rinni egallaydi. Bunday tahlil asosida loyiha yuzasidan mumkin bo'lgan barcha yo'qotishlar o'rganilib, ularning oldini olish yoki tegishli vaziyatlarda ularni benuqson hal etish yoki pasaytirish choralari ishlab chiqiladi. Riskdan keladigan yo'qotishlarni kamaytirish yoki barham toptirish va ular bilan bog'liq salbiy oqibatlarni kamaytirish usullarini taklif etish uchun, eng avvalo, risklarning vujudga kelishiga imkon beruvchi

¹⁸ O'zbekiston Milliy ensiklopediyasi Davlat ilmiy nashriyoti. – Toshkent. 2000. 304-bet.

omillarni aniqlash, ularning ahamiyatini baholash, ya'ni "risk tahlili" deb nomlanuvchi ishni bajarish lozim bo'ladi.

Analitik va sintetik usullarda risk tahlilining maqsadi investorga investitsiya loyihasini amalga oshirishda qatnashishning maqsadga muvofiqligi to'g'risidagi qarorlarni qabul qilish va mumkin bo'lgan moliyaviy yo'qotishlardan himoyalaniish bo'yicha chora-tadbirlar ishlab chiqish uchun kerakli ma'lumotlarni taqdim qilishdan iborat. Shunga ko'ra, risk tahlilini loyiha barcha ishtirokchilari mustaqil tarzda olib borishlari maqsadga muvofiqdir. Risk tahlili investitsion loyiha barcha ishtirokchilari – buyurtmachilar, pudratchilar, bank, sug'urta kompaniyalari, lizing kompaniyalari, mol etkazib beruvchilar tomonidan amalga oshirilishi lozim. Analitik va sintetik usullar tahlili, odatda, bir-birini to'ldiruvchi ikki turga, ya'ni:

- risk turlarini, uni vujudga keltiruvchi omillarni va risklarni pasaytirish bo'yicha tashkiliy chora-tadbirlarni aniqlash maqsadini ko'zlovchi sifat tahlili;
- loyiha risklarini sondagi ifodasini loyiha ko'rsatkichlari orqali hisoblash imkonini beruvchi miqdoriy tahlilga bo'linadi.

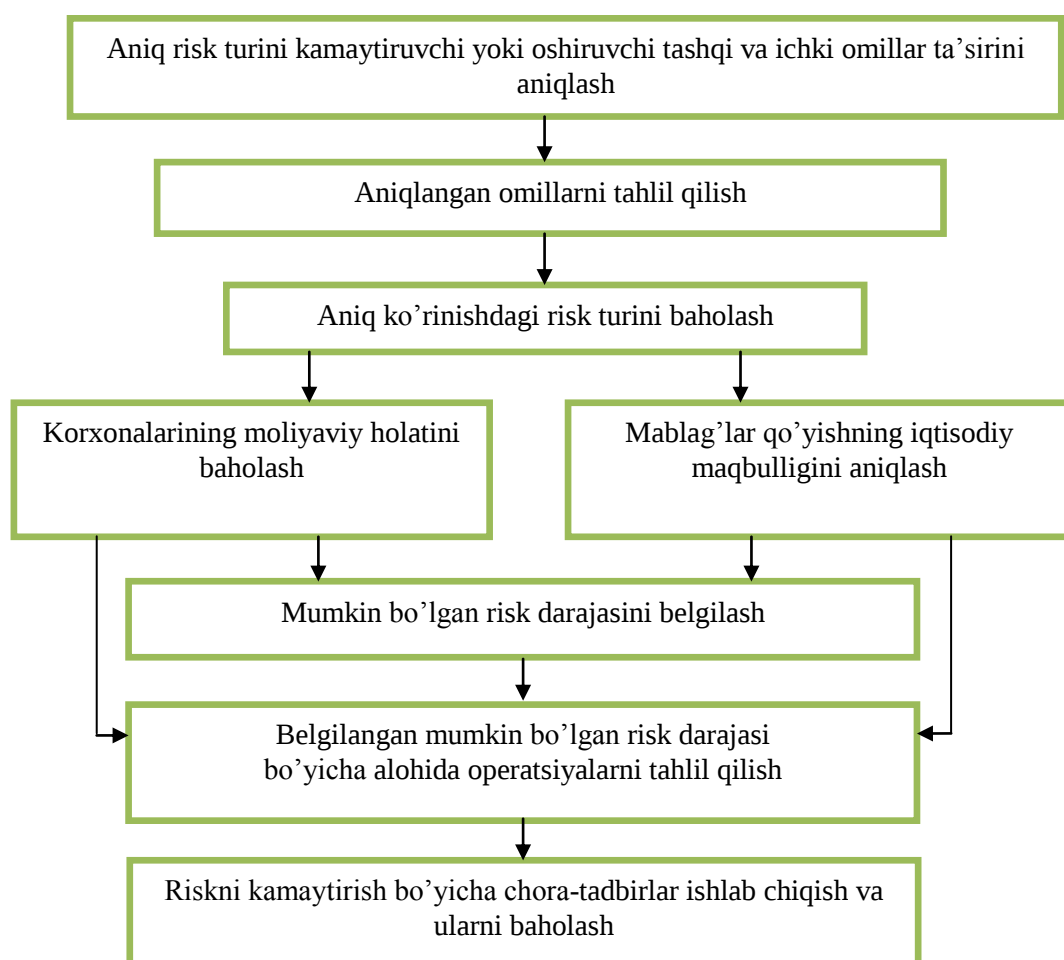
Risklarni tahlil qilish va baholashdan maqsad loyihaga ta'sir etuvchi risk turlarini aniqlab, ularni pasaytirish chora-tadbirlarini va usullarini qo'llashdan iboratdir.

Analitik va sintetik usullar asosida risklarni baholash deganda risk darajasini sifat va miqdor jihatdan aniqlash tushuniladi. Risklarni pasaytirish usullari turlicha bo'lib, ular risk turiga va risk guruhiga qarab tanlanadi.

Umuman olganda, risklarni aniqlash - sifat tahliliga; risklarni baholash - miqdor tahliliga taalluqlidir.

Risk tahlilining ahamiyati investitsiya loyihasining salohiyatli ishtirokchisiga, investorlarga loyihani maqsadga muvofiq tarzda amalga oshirish haqidagi qarorlarini qabul qilishi uchun zaruriy ma'lumotlarni berishi bilan izohlanadi.

Risklarni aniqlash va boshqarish uchun uni keltirib chiqaruvchi tashqi omillarni (moddiy resurslarga bo'lgan narxning tebranishi, iqtisodiy o'sish va kelgusida mahsulotga bo'lgan talabning o'sishi, inflyatsiya, bank foiz stavkasining o'zgarishi, texnologiyaning rivojlanishi, siyosiy holat, iqtisodiy siyosat, shu jumladan, soliq siyosati, ekologik qonunchilik, tabiiy omillar va boshq.) hamda ichki omillarni (loyihalashtirilayotgan ob'ektning qurilish grafigi, joriy va ekspluatatsion harajatlar, ishlab chiqarish quvvatlarining o'zlashtirilishi va boshq.) inobatga olish lozim bo'ladi.



4-rasm. Investitsiya risklarni baholash va boshqarishning tashkiliy jihatlari¹⁹

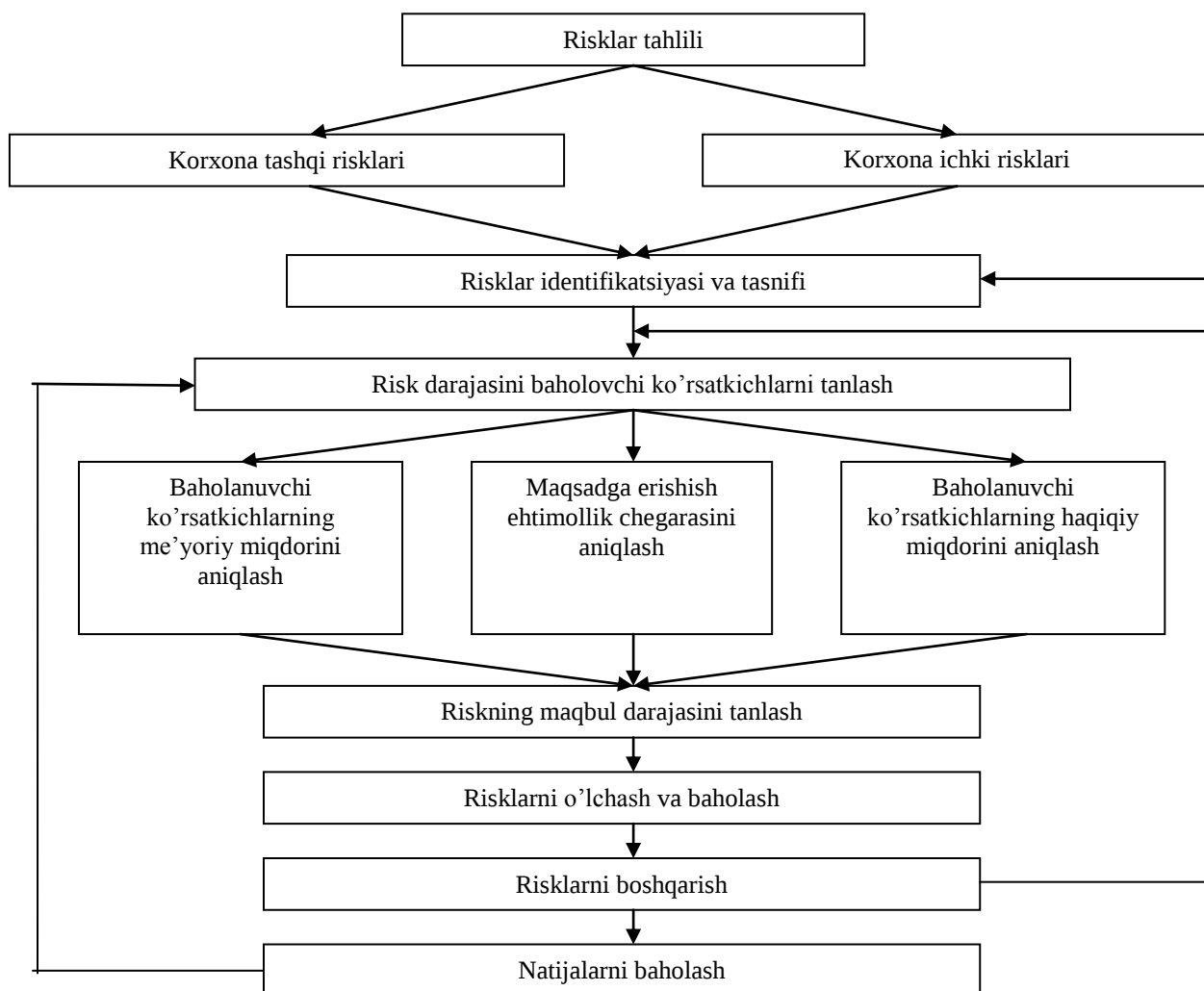
Riskarni baholash va boshqarishning tashkiliy jarayonlarini yuqoridagi rasm orqali ifodalaymiz.

Risklarni baholash algoritmi (ketma-ketligi) quyidagi tartibda bo'ladi:

¹⁹ Nosirov E.I., Mamatov B.S., Shoislomova N.Q., Sharifxodjaeva K.U. Investitsiya risklarini boshqarish. O'quv qo'llanma. / i.f.d., professor A.V.Vahobovning umumiy tahriri ostida. – T.: "Fan va texnologiya", 2012. 29-bet.

birinchidan, korxonalar foydasining shakllanishiga ta'sir etadigan risklarni turli xil variantlari mavjud bo'lganda uning eng optimal variantlarini tanlash va tegishli qarorlar qabul qilish, shuningdek, turli xil oraliqlarda qarorlar qabul qilinishi avvalgi qabul qilingan qarorlarga bevosita bog'liqligi va uni istiqbolda yanada rivojlantirish holatini aniqlab beradi. Bunda riskni tahlil qiluvchi barcha ma'lumotlarga ega bo'lishi kerak. Ikkinchidan, qoida tariqasida, korxona investitsiya faoliyatini amalga oshirish davomida qilingan harajatlar bir martalik moliyaviy qo'yilmalarni amalga oshirishni talab qilmasdan, uzoq muddat davomida amalga oshirishni taqozo etadi. Bunday holat korxona menejeriga kapital qo'yilmalarni qayta baholash zaruriyatini hamda amalga oshirishdagi o'zgarishlarga tezkorlik bilan munosabat bildirishni talab qiladi. Uchinchidan, risklar tarkibini va davomiyligini aniqlash, korxonalarning investitsiya faoliyatiga ta'sir etishi mumkin bo'lgan asosiy risklarni aniqlash, asosiy risklarning sodir bo'lish vaqtini aniqlash, asosiy risklarning sodir bo'lishi natijasida qabul qilinishi mumkin bo'lgan qarorlarni shakllantirish.

Loyihalar tahlilida ham sifat, ham miqdor jihatdan tahlil ketma-ket qo'llanilsa maqsadga muvofiq bo'ladi. Loyiha risklarini aniqlash, tadqiq qilish, baholash va pasaytirish tadbirlarida risklarni boshqarish tizimi qonuniyati sifatida quyidagi masalalarga e'tibor qaratiladi: loyiha risklarining tasnifi; loyiha risklarini aniqlash va baholash usullari; loyiha risklarini boshqarishning axborot ta'minoti; risklarning monitoringi va istiqbolini belgilash; risklarning oldini olish; risklarni kamaytirish texnologiyalari; risklarni boshqarishni tashkil etish; risklarni taqsimlash; risklarni sug'urtalash; risklarni boshqarish xarajatlarining optimal darajasini asoslash va samaradorlikni baholash; risklarni moliyalashtirish; natijalarni o'rganish va monitoring olib borish; monitoring ma'lumotlari asosida risklarni boshqarishda qo'shimcha chora-tadbirlarni qabul qilish.



5-rasm. Korxonalar faoliyatiga ta'sir ko'rsatuvchi risklarni analitik va sintetik usullar asosida tahlil qilish tartibi²⁰

Xulosa qilib aytganda, investitsiya risklarini tahlil qilishning analitik usuli murakkabdan oddiylikka qarab, umumiydan quyiga qarab, sintetik usuli oddiydan murakkab tomon harakat qiladi. Bunda loyiha bo'yicha aniq risk turlari aniqlanadi, ularni paydo bo'lish sabablari o'rganiladi, risklarni pasaytirish yuzasidan tavsiyalar va loyihani amalga oshirish oqibatlari tahlil qilinadi.

Sintetik usulda, eng avvalo, loyiha bo'yicha barcha risk turlari aniqlanadi, ya'ni loyiha riski tarkibidagi texnik risklar, loyiha qatnashchilari riski, siyosiy risklar, huquqiy risklar, moliyaviy risklar, marketing risklari, ekologik risklar, qurilish-ekspluatatsion risklar va boshqalar.

Umuman olgan risklarni tahlil qilishning analitik va sintetik usullari risk sababini aniqlash, uning oqibatlarini tahlil qilish, ko'rilishi mumkin bo'lgan

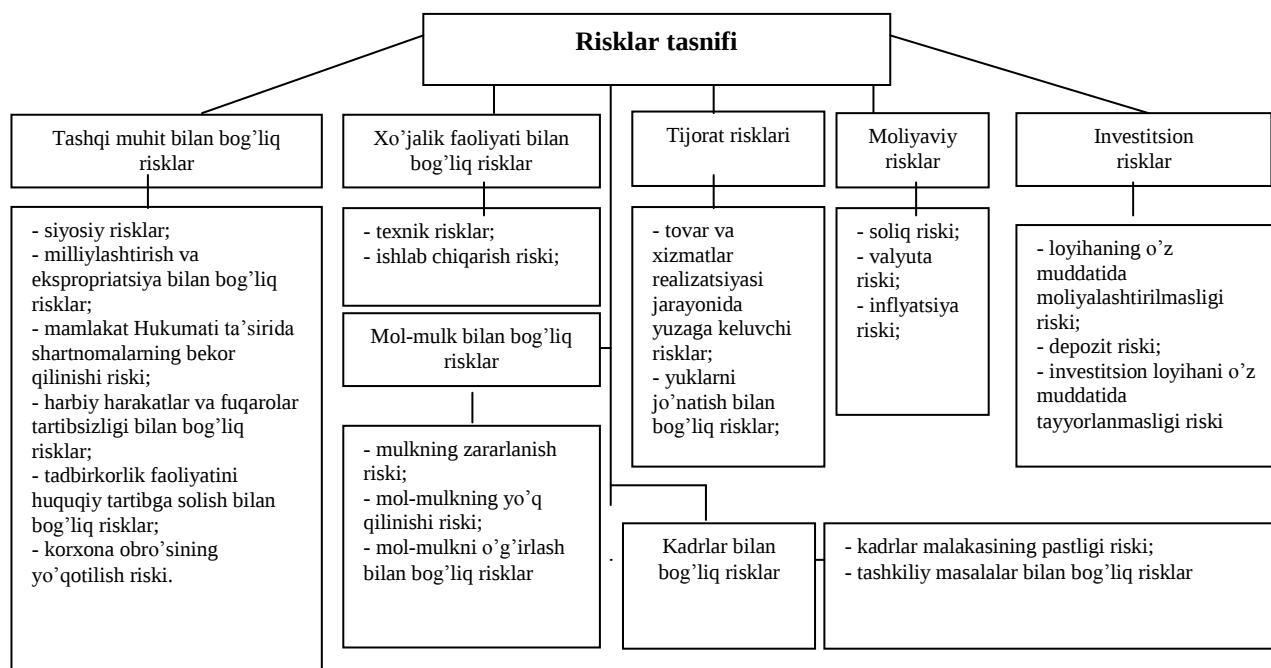
²⁰ Iqtisodiy adabiyotlarni o'rganish natijasida ishlab chiqildi.

zararni o'lchash va kamaytirish yo'llarini izlash, risk ta'siriga beriluvchi omillarni chegara ko'rsatkichlarini (minimum va maksimum) aniqlash hisoblanadi.

3. Investitsiya loyihalari risklarini boshqarishning nazariy asoslari

Investitsiya loyihalari risklarini boshqarish maqsadida ularni turli belgilari bo'yicha tasniflash muhim ahamiyat kasb etadi. Investitsiya loyihalarini amalga oshirish joriy va uzoq muddatli vazifalarni amalga oshirishlarida bir qancha risk turlariga duch keladilar. Shuning uchun risklarning tabiatini va turlarini yoritishda ularni tasniflash maqsadlidir (6-rasm).

Risk investitsiya loyihalarini amalga oshirishning ajralmasi qismi bo'lib, ular faoliyatiga u yoki bu darajada ta'sir ko'rsatadi.



6-rasm. Risklarning umumiy tasnifi²¹

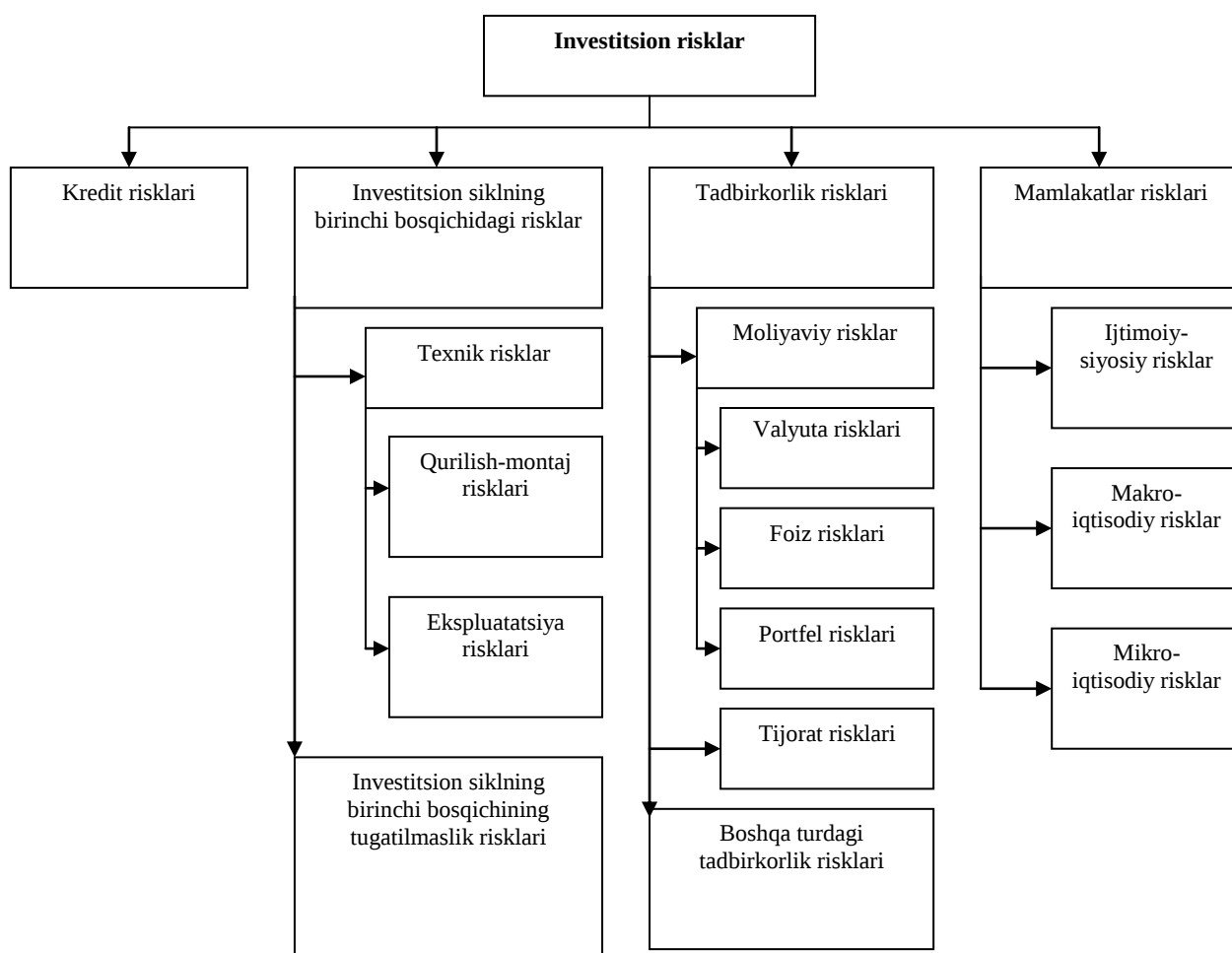
Ta'kidlash joizki, sof risklar ostida biz zarar ko'rish yoki hech qanday natijaga erishmaslik xavfini tushunamiz. Spekulyativ (moliyaviy) risklar esa bu, bir tomondan resurslarni yo'qotish ehtimolligi yoki faoliyatining mazkur sohasida resurslardan oqilona foydalanishga qaratilgan variant bo'yicha daromadlarni oxirigacha ololmaslik havfidir.

²¹ Tadqiqot natijalari asosida tuzildi.

Boshqarish imkoniyatiga ko'ra investitsiya risklari ochiq va yopiq bo'ladi. Ochiq risklarni tartibga solib bo'lmaydi. Yopiq risklarni esa boshqarish mumkin. Tadbirkorlik faoliyati natijalariga ta'sir etish darajasiga ko'ra tadbirkorlik risklarini bir nechta toifalarga ajratish mumkin. Tadbirkorlik riskining darajasi tadbirkor yo'qotishlariga olib boruvchi voqealar ehtimoli bilan tavsiflanadi. Ular foiz yoki koeffitsientlarda ifodalanadi.

Moliyaviy xizmatlarni amalga oshirish bilan bog'liq risklar operatsion, texnologik, investitsion, innovatsiya, xavfsizlik kabi risklarni o'z ichiga oladi. Innovatsion faoliyat bilan shug'ullanuvchi investor garchand o'zining faoliyatini ma'lum risk ostiga qo'ysa-da, u asosan belgilangan daromad olishni ta'minlaydi.

Risklarni iqtisodiy, siyosiy, ijtimoiy, ma'naviy shakllarga ham bo'lish mumkin.



7-rasm. Investitsion risklarning to'rt guruhga ajratilgan tasnifi²²

²² Tadqiqot natijalari asosida tuzildi.

Masalan, ba'zi risk garchi katta moddiy-moliyaviy zarar keltirmasligi mumkin, ammo investorning mintaqadagi yoki xalqaro nufuziga katta ma'naviy zarar keltirishi mumkin.

Bunday risk pirovard natijada boshqa shakllardagi zararlarni, yo'qotishlarni etaklab kelishi mumkin.

Investitsiya loyihasi risklarini tasnifini turli tizimlari mavjud. Umuman esa, risklarni to'rt guruhga ajratgan holda quyidagicha tasniflash mumkin (7-rasm).

Investitsiya risklarini turli belgilar bo'yicha tasniflash mumkin.

1. Tarkibi bo'yicha risklar quyidagilarga bo'linadilar: iqtisodiy risk; bozor riski; inflyatsiya riski; valyuta riski; siyosiy risk; ijtimoiy risk; ekologik risk; texnologik risk; marketing riski; moliyaviy risk; kredit riski; bankrotlik riski; ilm-texnika riski; informatsion risk va boshqalar.

2. Muddati bo'yicha risklar quyidagilarga bo'linadilar: qisqa muddatli risklar; uzoq muddatli risklar.

3. Olinadigan natijaga qarab risklar: spekulativ risk - ular ta'sirida katta zarar yoki katta foyda olish imkoniyati bor; sof risklar - ular ta'sirida nolgacha teng bo'lgan zarar(foйда) ko'rish mumkin.

4. Loyihaga ta'sir etish darajasi bo'yicha risklar quyidagilarga bo'linadi: mumkin bo'lgan risklar - ular ta'sirida kutilgan foydadan ayrilish mumkin; kritik risklar - loyiha pul tushumlaridan ayrilish xatari; katastrofik risklar - daromadidan va kiritilgan investitsiyalardan ayrilish xatari.

Moliyaviy bozor eng yuqori riskga ega bo'lgan soha deb hisoblanadi. Undagi risklar ikkita katta guruhga bo'linadi:

- tizimli risklar;
- tizimsiz risklar.

Tizimli risklar (investitsiya portfeli risklari) - bu xatar ta'siriga ba'zi bir qimmatli kog'ozlar emas, balki butun bozor, uni katta bir qismi risklarga uchraydi. Bu holda iqtisodiy nobarqarorlik tufayli yoki boshqa sabablarga ko'ra ko'pchilik emitent va qimmatli qog'ozlar egalari zarar ko'rishlari mumkin.

Tizimli risklarga quyidagilar kiradi: foiz riski; valyuta riski; inflyatsiya riski; siyosiy risklar.

Tizimsiz risklar - xatarga ba'zi bir qimmatli qog'ozlar yoki ularni majmuasi uchraydi, ya'ni ma'lum bir korxonaning qimmatli qog'ozlari yoki tarmoqning qimmatli qog'ozlari kiradi. Tizimsiz risklarga quyidagilar kiradi: tadbirkorlik riski; moliyaviy risklar; nolikvidlik riski.

Yuqorida keltirilgan tasniflashlarga asoslangan holda, loyiha faoliyatidagi risklarni quyidagi guruhini keltirish mumkin: loyiha ishtirokchilari riski; loyiha smeta qiymatining oshish riski; qurilishni o'z vaqtida tugamaslik riski; ish va ob'ekt sifatining pastligi riski; konstruksion va texnik risklar; ishlab chiqarish riski; boshqaruv riski; sotish riski; moliyaviy risk; mamlakat riski; ma'muriy risk; huquqiy risk va fors-major riski.

Kapital qurilishda ishni tugatishning cho'zilib ketishi natijasida qo'shimcha harajatlar kelib chiqadi: kredit bo'yicha qo'shimcha foizlarni hisoblash, narxlarning inflyatsiya natijasida o'sishi oqibatida ish va material qiymatining oshishi kabi qo'shimcha harajatlarni keltirib chiqaradi. Bundan tashqari, bu risk natijasida kelgusidagi ob'ektga xom ashyo etkazib beruvchilar bilan va kelgusidagi loyiha mahsuloti iste'molchilari bilan shartnomaviy munosabatlar to'xtashi mumkin. Kapital qurilish bilan bog'liq risklar quyidagi sabablardan kelib chiqadi:

- loyiha-smeta hujjatlaridagi xatolar tufayli;
- mutaxassislar malakasi etarli bo'lmaganligi sababli;
- fors-major holatlari;
- qurilish materiallar, texnologik mahsulotlarning sifati pastligi sababli;
- shartnoma shartlari buzilishi tufayli;
- ta'minotning kechikishi tufayli va h.k.

Kelib chiqishi mumkin bo'lgan natijasiga bog'liq holda risklar ikkita katta guruhga: sof va spekulyativ risklarga bo'linadi (Qarang: 1-ilova). Sof risklar salbiy natijani olish imkonini anglatadi. Unga ekologik, siyosiy, tabiiy, transport va tijorat risklari (mulkiy, ishlab chiqarish, savdo risklari) tegishlidir.

Spekulyativ risklar ijobiy kabi salbiy natijalarni olish imkoniyatida namoyon bo'ladi, ular moliyaviy risklardan iboratdir. Ular:

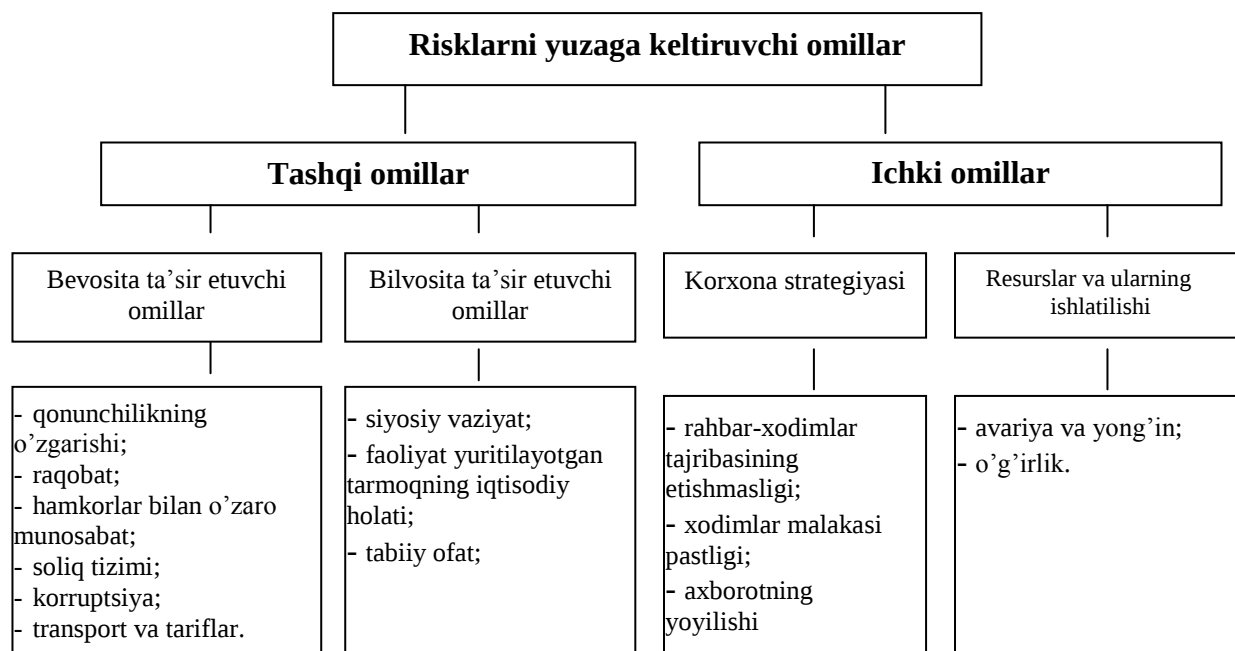
- inflyatsion risklar - inflyatsiya o'sishi sharoitida pulli daromadlar o'sishiga qaraganda tezroq baholanib turiladi;

- deflyatsion risklar - deflyatsiyaning o'sishi holatida baho darajasining tushishi, daromadlarning pasayishi, tadbirkorlikning rivojlanishi uchun shart-sharoitning yomonlashuvi sodir bo'ladi;

- valyuta risklari - bir valyutaning boshqasiga nisbati bo'yicha kursning o'zgarishi bilan bog'liq valyuta yo'qotilishi xavfi sifatida o'zini namoyon qiladi;

- likvidlik risklari - qimmatli qog'ozlar yoki boshqa tovarlar sifatini va iste'mol qiymatini baholashning o'zgarishidan ularni sotishdagi mumkin bo'lgan yo'qotishlar bilan bog'liq bo'ladi.

Yuqorida ko'rib o'tilgan risk turlarining deyarli barchasi korxona faoliyatiga ta'sir etadi, lekin korxona qaysi iqtisodiyot tarmog'ida o'z ish faoliyatini yuritishiga qarab, risklar ta'siri darajasi ham o'zgarishi mumkin.



8-rasm. Risklarni yuzaga keltiruvchi va ularning darajasiga ta'sir etuvchi omillar tasnifi²³

²³ Tadqiqot natijalari asosida tuzildi.

Risk ob'ektiv xususiyatga egaligidan kelib chiqib, unga ta'sir etuvchi omillarni yaxlit holda ko'rib chiqish lozim va ularni tadbirkorlik sub'ektlariga nisbatan ichki va tashqi omillarga bo'lish mumkin (8-rasm).

Ta'kidlash joizki, ichki omillar korxona faoliyati bilan bevosita bog'liq bo'lsa, tashqi omillar korxonaning kundalik amaliyotiga xos bilim va xatolariga bevosita bog'liq bo'lmaydi. Lekin, bu holat tashqi omillarni ko'ra bilish, baholay olish zaruriyatlarini inkor eta olmaydi.

Tashqi omillarni ikki guruhga bo'lib o'rganish maqsadga muvofiq:

- bevosita ta'sir etuvchi omillar;
- bilvosita ta'sir etuvchi omillar.

Bevosita ta'sir etuvchi omillar riskka to'g'ridan-to'g'ri ta'sir etadi va bularga: qonunchilikning o'zgarishi; tadbirkorlikdagi raqobat; xo'jalik yurituvchi sub'ektlar bilan munosabatlarning o'zgarishi; soliq tizimining o'zgarishi; korrupsiya va reket kabi omillarni kiritish mumkin.

Bilvosita ta'sir etuvchi omillar risklarga to'g'ridan-to'g'ri ta'sir etmasa ham ularning o'zgarishiga ta'sir ko'rsatadi va bularga: siyosiy holat, xalqaro miqyosdagi voqealar (masalan, jahon moliyaviy-iqtisodiy inqirozi), faoliyat yuritilayotgan davlatning iqtisodiy nobarqarorligi, faoliyat olib borilayotgan sohaning iqtisodiy ahvoli, tabiiy ofatlar kabilarni kiritish mumkin.

Tadbirkorlik riski darajasiga ko'proq ta'sir etuvchi omillarga quyidagilarni kiritish mumkin: soliq siyosati va rejimi; qonunchilik barqarorligi; transport va tariflar; korrupsiya; faoliyat olib borilayotgan davlatning iqtisodiy holati; faoliyat yuritilayotgan sohaning iqtisodiy ahvoli; inflyatsiya darajasi; siyosiy nobarqarorlik; tabiiy ofatlar; korxona strategiyasi; ma'lumotlar konfidentsialligi (tijorat sirining muhofazalanganligi).

Risk omillarining bir-biriga bog'liqligi asosan uning ustuvorligini namoyon qiladi: ma'lum bir omilning o'zgarishi boshqa omillar o'zgarishiga ham ta'sir etadi va shuning oqibatida ularning risk darajasiga ta'sirini ham o'zgartiradi.

Risklar loyiha faoliyatining barcha bosqichlarida bo'lganligi sababli, loyiha risklarini boshqarish funktsiyasi loyiha tugagunga qadar davom etadi. Loyiha risklarini boshqarishda quyidagi masalalarga e'tibor qaratiladi:

- loyiha risklarining tasnifi;
- loyiha risklarini aniqlash va baholash usullari;
- loyiha risklarini boshqarishning axborot ta'minoti;
- risklarning monitoringi va istiqbolini belgilash;
- risklarni kamaytirish texnologiyalari;
- risklarni boshqarishni tashkil etish;
- risklarni boshqarish harajatlarning optimal darajasini asoslash va samaradorlikni baholash.

Risklarni boshqarish risk va foyda miqdorini oqilona qo'shilmasini aniqlashga qaratilgan harakatlardir. Risklarni boshqarishning asosiy maqsadi - ularni pasaytirish hisoblanadi.

Risklarni boshqarish quyidagi asosiy bosqichlarga bo'linadi: risk omilini aniqlash; risk omilini tahlil qilish va baholash; risklarni pasaytirish bo'yicha ishlarni rejalashtirish yoki risk oqibatlarini bartaraf etish; risklarni oldini olish va nazorat qilish; risklarni boshqarish usullarini tanlash va qo'llash; risk vaziyatlari va ularni oqibati haqida ma'lumot to'plash va kelajakka tavsiyalar ishlab chiqish.

Risk omilini aniqlash deganda risk sababini, ya'ni loyihaga ta'sir qila oladigan voqea yoki vaziyatlarni aniqlash tushiniladi.

Riskni boshqarishdan maqsad, eng avvalo, riskning oldini olishdir. Qaror qabul qilayotgan shaxs yuz berishi mumkin bo'lgan noxush voqealarning oqibatini yaqqol tasavvur etishi kerak. Bu uning keyingi harakatlarini belgilab beradi. Bank boshqaruvi xodimlari o'z ishlarini amalda joriy qilishlari uchun riskni oldini olish taktika va strategiyasini ishlab chiqishlari kerak.

Risklarni boshqarishdagi asosiy vazifa – amaldagi bozor kon'yunkturasiga mos darajada risklarni minimallashtirish, kreditlash xizmatlari bozorida bank pozitsiyasini minimum saqlab qolishdir. Riskni boshqarishdagi asosiy yo'llar:

risklarni ajratish; risklarni loyiha ishtirokchilari o'rtasida taqsimlash; moddiy ta'minotni olish (garov); moliyaviy ta'minotni olish (kafolat yoki kafillik); risklarni kredit bo'yicha yuqori foiz stavkasiga ko'chirish; risklarni ventchur kreditlashga qabul qilish; qarzlar bo'yicha yo'qotishlarni qoplash uchun fondlarni shakllantirish kabilardan iborat. Bu esa riskni boshqarish bo'yicha quyidagi ish yo'nalishlarini talab qiladi: har bir mijoz bo'yicha doimiy monitoring olib borish; ma'lum bir mijozning asosiy xo'jalik faoliyatiga aloqador tarmoq holatining doimiy monitoringini yuritish; kafolatni jalb qilish va tahlil etish; risk uchun kompensatsiya olish (garov, kafolat va boshqalarni amalga oshirish).

Risklarni ajratish deganda moliyalashtirish manbalarining harakatidagi og'irlikni qarzdorning o'zi bilan birgalikda boshqa bir necha investorlar o'rtasida bo'linishi tushuniladi.

Riskni boshqarish choralari va usullarini tanlash juda muhim bosqich hisoblanadi. Aniq tanlangan usul doirasida aniq chora-tadbirlarni qo'llash mumkin. Bu bosqich loyihani amalga oshirishni boshlash haqidagi qarorni qabul qilishdan avval o'tkazilishi kerak. Tanlashda kechikish loyiha ishtirokchisi uchun jiddiy salbiy oqibatlarini keltirib chiqarishi yoki ishtirokchilar o'rtasida jiddiy kelishmovchiliklar kelib chiqishiga sabab bo'lishi mumkin. Riskni boshqarishda chora va usullarni optimal variantini tanlash barcha loyiha ishtirokchilari o'rtasida jiddiy muzokaralar bo'lishini talab qiladi.

Riskni oldini olish va nazorat qilish bosqichida ma'lum reja va dasturlar asosida aniq tashkiliy-texnik tadbirlar ko'rib chiqiladi. Bu bosqichda quyidagi tadbirlar amalga oshiriladi: risklar monitoringi; riskni istiqbolini belgilash; tahdid soluvchi xatarlar haqida rahbarlarga ma'lumot berish va bu bilan bog'liq ko'rsatmalarni ishlab chiqish; riskni oldini olish va nazorat qilish dasturi doirasida maxsus tashkiliy-texnik tadbirlar.

Umuman olganda, yuqorida keltirilgan risklarning tasnifi shartli ravishda bo'lib, har bir loyiha uchun ahamiyatli risklarni aniqlash nuqtasiga yo'naltirish sifatida qaraladi. Bunday risklar aniq holatlarda mutaxassislar va ekspertlar

tomonidan tarmoqqa tegishliligi, ko'lam, tanlangan texnologiya, loyihani amalga oshirayotgan mamlakat va boshqa loyihaning o'ziga xos xususiyatlarini hisobga olgan holda aniqlanadi. Loyiha risklarining bir necha turlari mavjud. Ularning hech birini ta'siri jihatidan ahamiyatsiz va xavfsiz, deb bo'lmaydi. Loyiha risklari kichik bir texnologik yoki shu kabi mikrodarajadagi jarayondan tortib, to mamlakat, hatto, xalqaro miqyosdagi turli holatlar va hodisalarning o'zgarishiga bog'liq holda kelib chiqishi mumkin.

Risklarni aniqlash va boshqarish uchun uni keltirib chiqaruvchi tashqi omillarni (moddiy resurslarga bo'lgan narxning tebranishi, iqtisodiy o'sish va kelgusi mahsulotga bo'lgan talabning o'sishi, inflyatsiya, bank foiz stavkasining o'zgarishi, texnologiyaning rivojlanishi, siyosiy holat, iqtisodiy siyosat, shu jumladan, soliq siyosati, ekologik qonunchilik, tabiiy omillar va boshq.) hamda ichki omillar (loyihalashtirilayotgan ob'ektning qurilish grafigi, joriy va ekspluatatsion xarajatlar, ishlab chiqarish quvvatlarining o'zlashtirilishi va boshq.) inobatga olish lozim bo'ladi.

4. Investitsiya risklarini analitik usul orqali tahlil qilish va baholash amaliyoti

Yuqoridagi bobimizda ko'rib o'tgaimizdek, investitsiya risklarini analitik usullarda baholash, eng avvalo, investitsiya risklarini tahlil qilishning usullarini ajratib olish va ushbu usullarning tahlil uslubiyotini nazarda tutadi. Bugungi kunda investitsiya risklarini analitik usullarda tahlil qilishning bir qancha usullari amaliyotda qo'llanilmoqda. Quyidagi ushbu usullarning investitsiya risklarini baholashdagi ahamiyati va tartibini tahlil qilamiz.

Investitsiya risklarini analitik usul orqali tahlil qilishda loyiha sezgirligi usuli, zararsizlik nuqtasi usuli, investitsiya risklarini baholashning o'rtacha kvadratli chetlanish, dispersiya va variatsiya usullari, "qarorlar daraxti" barpo etilishi usuli, stsenariylar usuli, "Monte-Karlo" usuli, riskni hisobga oluvchi foiz

stavkalar usuli, analogiya (o'xshatishlar) usuli, investitsiya risklarini ekspert baholash usuli kabilarni kiritish mumkin.

Loyiha sezgirligini tahlil qilish usuli shunday usullar qatoriga kiradiki, bu usulni qo'llash orqali loyiha hisob-kitoblari natijalarining ishonchliligiga erishish mumkin. Bu usul loyiha bo'yicha barcha risklarni baholamaydi, lekin riskning eng kritik bo'lgan omillarini aniqlab beradi hamda loyiha samaradorligiga riskning potentsial ta'sirini baholashga imkon beradi. Loyiha sezgirligi tahlili investitsiya loyihasining aniq bir parametri salbiy tomonga qarab o'zgarganda (bunda loyihaning boshqa parametrlari o'zgarmas deb olinganda), loyihaning foydaliligiga qanday ta'sir qilishini aniqlab beradi.

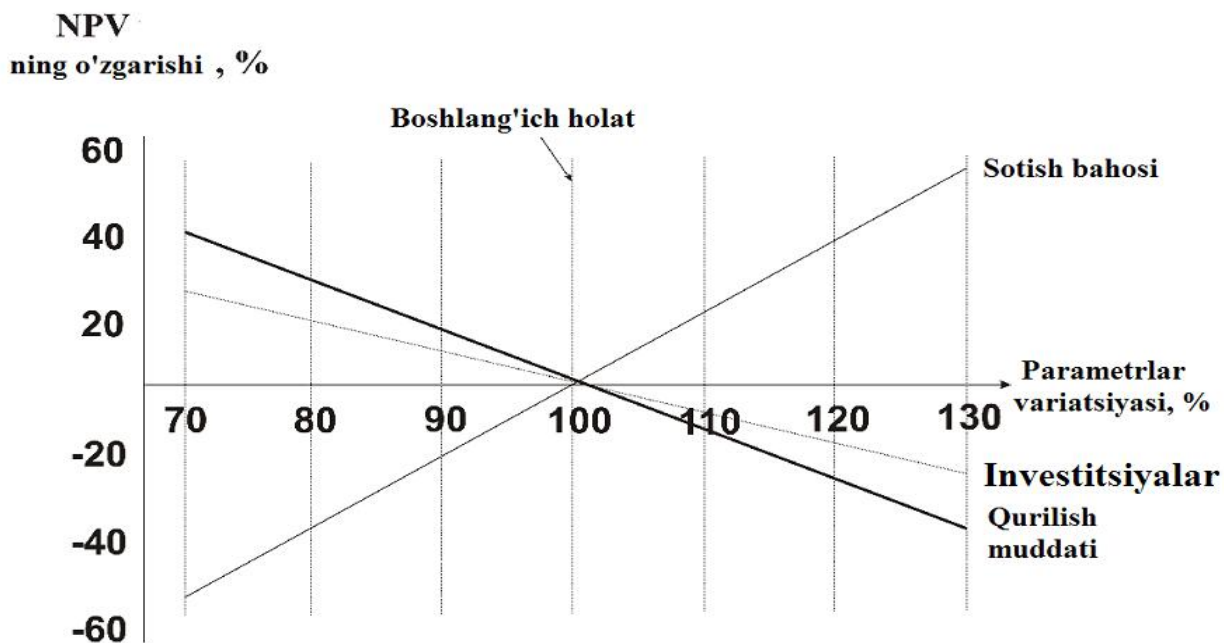
Loyiha sezgirligini tahlilining maqsadi loyiha parametrlaridan biri o'zgarganda loyiha samaradorligining qanchalik o'zgarishini baholashdan iborat. Bu bog'liqlik qanchalik yuqori bo'lsa, loyiha riski shunchalik katta bo'ladi, ya'ni bunda loyiha bo'yicha oldindan o'ylab qo'yilgan boshlang'ich shart-sharoitlardan ozgina chekinilganda loyiha samaradorligiga qanchalik ta'sir qilishi aniqlanadi.

Loyiha sezgirligi tahlili loyiha samaradorligiga eng ko'p ta'sir etuvchi omillarni aniqlashda qo'llaniladi.

Loyiha sezgirligi tahlilida loyiha parametrlaridan, ya'ni omillaridan biri o'zgarganda (boshqa omillar o'zgarmay turganda) aniq bir diapazondagi variatsiyasi olinadi va bunda shu oraliq orasida olingan omilning yangi qiymati asosida NPV yoki IRR hisoblanadi.

Omilning o'zgarish chegaralari loyihani ishlab chiquvchi ekspertlar tomonidan aniqlanadi. YuNIDO uslubiyotiga asosan, omillarning o'zgarish chegarasi quyidagicha belgilangan:

- investitsiyalar, sotish xajmi, ishlab chiqarish xarajatlari $\pm 10\%$, $\pm 20\%$.
- kredit bo'yicha foizlar $\pm 10\%$, $\pm 20\%$, $\pm 30\%$, $\pm 40\%$.
- olingan ma'lumotlar asosida diagramma tuziladi.



9-rasm. Loyiha sezgirligi tahlilini grafik usulda tasvirlanishi²⁴

Rasmdagi ma'lumotlardan shuni aytish mumkinki, investitsiya loyihasi sezgirligini tahlil qilish orqali riskni aniqlab, tahlil qilib baholash mumkin. Masalan, loyiha sezgirligi tahlili natijasida kritik omil sifatida mahsulot bahosi namoyon bo'lsa, demak, marketing dasturini kuchaytirish kerak yoki loyiha qiymatini (ishlab chiqarish harajatlari) kamaytirish kerak.

Investitsion loyihaning "Zararsizlik nuqtasi"ni aniqlash usuli yordamida mahsulot sotishdan kelgan tushum uni ishlab chiqarish harajatlarga teng bo'lgan holdagi sotish xajmi aniqlanadi. Agar sotish xajmi bu nuqtadan past bo'lsa, korxona zararlarni qoplashi mumkin, agar pul kirimi harajatlarga teng bo'lsa, korxona ishini zararsiz olib borayotgan bo'ladi. "Zararsizlik nuqtasi" tahlili investitsiya loyihasi quvvati yoki ishlab chiqarish xajmi miqdorini topish maqsadida qo'llaniladi. Agar ishlab chiqarish xajmi past bo'lsa, korxona zararga ishlayotgan bo'ladi. Bunday tahlil loyihani baholashda turli narx va qiymatni hisobga olish bilan bir qatorda zararsizlik darajasini hisoblashga imkon beradi.

Risk va noaniqlik sharoitida investitsion loyihalarning samaradorligini baholashda uchta tez-tez o'zgaruvchan miqdorlarni: mahsulot (ish, hizmat)larni

²⁴ Старовойтова Г.С. Экономическая оценка инвестиций: Учеб. пос. – М.: "KNORUS", 2006. – стр. 244.

sotishdan olingan daromadlar, ishlab chiqarish harajatlari (tannarx), investitsiyalar va ulardan keladigan samaralarni o'rganishga to'g'ri keladi.

Quyida “Xumo” kichik korxonasi misolida “Zararsizlik nuqtasi”ni aniqlaymiz: “Xumo” sumka ishlab chiqarishga ixtisoslashgan kichik korxona ma'lumotlari quyidagicha:

2-jadval

“Xumo” kichik korxonasi ma'lumotlari²⁵

№	Ko'rsatkichlar		
1.	Sotish xajmi	300x20	6000 doll.
2.	O'zgaruvchan harajatlar	300x12	3600 doll.
3.	Yalpi foyda	6000-3600	2400 doll.
4.	Doimiy harajatlar		1600
5.	Sof foyda	2400-1600	800
“Xumo” kichik korxonasining sumkalari			
1.	Sotish narxi		20 doll.
2.	O'zgaruvchan xarajatlar		12 doll.
3.	Farqi		8 doll.

- bitta sumkaning sotish narhi - 20 AQSh doll.;

- bitta sumkani tayyorlash uchun ketgan o'zgaruvchan harajatlar - 12 AQSh doll.;

- bir oydagi doimiy harajatlar – 1600 AQSh doll.;

- korxona oyiga 300 dona sumka ishlab chiqaradi.

$$\text{Zararsizlik nuqtasi} = C / (P - V) = 1600 / (20 - 12) = 1600 / 8 = 200 \text{ dona sumka.}$$

Demak, “Xumo” kichik korxonasi ishlab chiqarishining zararsizlik nuqtasi 200 dona sumkaga teng. Korxona o'zining ishlab chiqarish xarajatlarini qoplashi uchun oyiga 200 dona sumka ishlab chiqarishi kerak. Korxonaning 200 dona sumkadan ortiq ishlab chiqargan mahsuloti korxonaning samarali faoliyat yuritishini ta'minlaydi

O'rtacha kvadratli chetlanish – bu investitsiya loyihalarining risk darajasini

²⁵ Nosirov E.I., Mamatov B.S., Shoislomova N.Q., Sharifxodjaeva K.U. Investitsiya risklarini boshqarish. O'quv qo'llanma. / i.f.d., professor A.V.Vahobovning umumiy tahriri ostida. – T.: “Fan va texnologiya”, 2012. 50-bet.

baholovchi ko'rsatkichlar ichida eng ko'p qo'llaniladigan ko'rsatkichdir. Bu ko'rsatkichni hisoblash orqali kutilgan ko'rsatkichlarning mumkin bo'lgan chetlanishlarini hisobga olish imkoniyatini beradi. O'rtacha kvadratli chetlanishni hisoblash tartibi quyidagicha:

1. Ko'rsatkichning o'rtacha kutilgan qiymati aniqlanadi. O'rtacha kutilgan qiymat – investitsiya loyihasining barcha bo'lishi mumkin bo'lgan natijalarning o'rtacha tortilgan qiymatidir:²⁶

$$X = \sum_{i=1}^n p_i x_i \quad (1)$$

Bunda, X – o'rtacha kutilayotgan miqdor; x_i – i -natijaning absolyut miqdori; p_i – i - natijaning sodir bo'lish ehtimoli; n – natija vositalari soni.

2. Ko'rsatkichning variatsiyasi (chetlanishi) hisob-kitob qilinadi. Bu ko'rsatkich investitsiya loyihasini amalga oshirishning barcha mumkin bo'lgan variantlarni kutilgan qiymat atrofida tarqalganligini (dispersiyasini) aniqlaydi. Variatsiya qanchalik katta bo'lsa, kutilgan qiymatga nisbatan dispersiya shunchalik katta bo'ldi, shunga mos ravishda loyiha riski ham katta bo'ladi²⁷.

$$\sigma^2 = \sum_{i=1}^n (x_i - \bar{x})^2 / n \quad (2)$$

Bunda, σ^2 – dispersiya.

3. O'rtacha kvadratli chetlanish hisoblanadi²⁸.

$$\sigma = \sqrt{\sum_{i=1}^n (x_i - \bar{x})^2 / n} \quad (3)$$

Bunda, σ – o'rtacha kvadratli chetlashish.

O'rtacha kvadratli chetlanish investitsiya loyihasini amalga oshirishning barcha mumkin bo'lgan variantlari o'rtacha qiymatdan qanchaga chetlashganini ko'rsatib beradi. Bu ko'rsatkich riskning absolyut kattaligini ifodalab baradi,

²⁶ Шеремет А.Д., Негашев Е.В. Методика финансового анализа. – М.: Ассоциация бухгалтеров SNG, IPF, YUNI-GLOB, IPO. 2004. – стр. 87.

²⁷ Бочаров В.В. Финансовый анализ. – СПб.: "Питер", 2002. – стр. 88.

²⁸ Бочаров В.В. Финансовый анализ. – СПб.: "Питер", 2002. – стр. 88.

qanchalik o'rtacha kvadratli chetlanish yuqori bo'lsa, risk shunchalik katta bo'ladi.

O'rtacha kvadratli chetlanishning hisob-kitobi quyidagi jadvalda berilgan.

3-jadval

O'rtacha kvadratli chetlanishning hisob-kitobi²⁹

Holatlar tavsifi	Ehti-mollik	Oʻrtacha kutilgan daromad, AQSh dollari		Variatsiya koʻrsatkichi, AQShdollar			Oʻrt. kvad. chet.
		Daromad (X _i)	X _i x R _i	X _i - X	(X _i - X) ²	(X _i - X) ² xR _i	
1 – loyiha							
Optimistik	0,15	600	90	160	25600	3840	
Eng koʻp boʻlishi mumkin boʻlgan	0,60	500	300	60	3600	2160	
Pessimistik	0,25	200	50	-240	57600	14400	
Umumiy X =440 20400 143							
2 – loyiha							
Optimistik	0,20	800	160	310	96100	19220	
Eng koʻp boʻlishi mumkin boʻlgan	0,50	600	300	110	12100	6050	
Pessimistik	0,30	100	30	-390	152100	45630	
Umumiy X =490 70900 266							

Xulosa qilib shuni aytish mumkinki, 2 ta loyiha bo'yicha o'rtacha kvadratli chetlanish hisoblanganda, $\sigma_2 266 > \sigma_1 143$, bo'lganligi sababli 2-loyihada risk darajasi yuqori hisoblanadi.

2. Variatsiya koeffitsientini hisoblash usuli. O'rtacha kvadratli chetlanish faqatgina absolyut qiymatni keltirib chiqaradi. Bu esa, turlicha kutilgan qiymatga ega bo'lgan investitsiya loyihalarini taqqoslashni qiyinlashtiradi.

Variatsiya koeffitsientida loyiha ko'rsatkichlarining o'rtacha kutilgan qiymatlari turlicha bo'lganda ham, ularning risklilik darajasini taqqoslash mumkin. Variatsiya koeffitsienti – riskning nisbiy ko'rsatkichi bo'lib, kutilgan qiymatga nisbatan risk darajasini ifodalaydi:

$$V = \sigma / \bar{X} \quad (4)$$

Bunda, v - variatsiya koeffitsienti, σ - o'rtacha kvadratli chetlanish, $\bar{X}$ - o'rtacha kutilgan qiymat

Investitsion loyihalarda risklarni tahlil qilishning murakkab vositalaridan

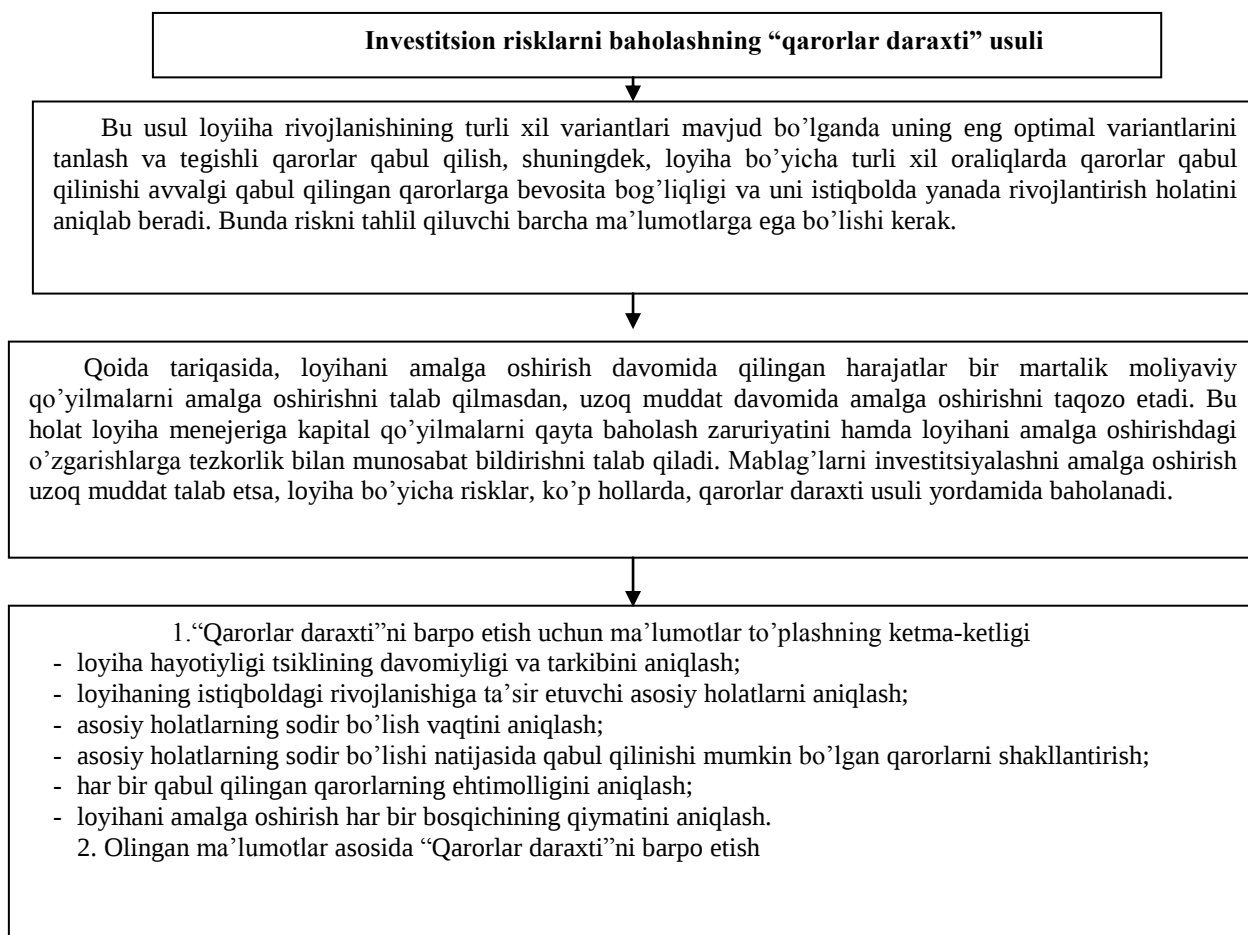
²⁹ Nosirov E.I., Mamatov B.S., Shoislomova N.Q., Sharifxodjaeva K.U. Investitsiya risklarini boshqarish. O'quv qo'llanma. / i.f.d., professor A.V.Vahobovning umumiy tahriri ostida. – T.: “Fan va texnologiya”, 2012. 65-bet.

biri bu “qarorlar daraxti” usulidir. Bu usul aniq holatni ehtimollar nazariyasiga ko’ra baholashga asoslanadi.

Investitsiya loyihasini amalga oshirish uchun qilinadigan harajatlar (moliyaviy qo’yilmalar) bir vaqtda emas, balki uzoq davr mobaynida amalga oshiriladi. Bu esa loyiha menejeriga qo’yilmalarni qayta baholash hamda loyihani amalga oshirish jarayonida vujudga keladigan o’zgarishlarga tezkor chora-tadbirlar ko’rishga imkoniyat yaratadi. Investitsiya loyihalariga mablag’larni yo’naltirish uzoq vaqt davom etganda, loyiha bo’yicha risklarni baholash “qarorlar daraxti” usuli yordamida amalga oshiriladi.

“Qarorlar daraxti”ni barpo etish ketma-ketligi quyidagi rasmda ifodalab berilgan: (10-rasm)

Risklarni tahlil qilish va baholashning stsenariylar usuli sezgirlik tahlili usulining davomi bo’lib, bunda sof joriy qiymatni hisoblashga ta’sir etuvchi omillarning barchasi bir vaqtning o’zida o’zgartirilganda NPV qanday o’zgarishi hisoblanadi.



10-rasm. “Qarorlar daraxti” ketma-ketligini barpo etish³⁰

Shunday yo'l bilan loyihani pul oqimlarini ifodalovchi asosiy omillarning bir vaqtda o'zgarganda sof joriy qiymatga bo'lgan ta'siri aniqlanadi. Ushbu usulning asosiy afzallik tomoni shundaki, barcha parametrlar o'zgarganda ularning o'zaro bog'liqligi (korrelyatsiyasi) ham hisobga olinadi.

Investitsiya loyihalarida risklarni baholash va boshqarishda “Monte-Karlo” usulini qo'llash katta ahamiyatga ega. Uning ahamiyati loyihalarni amalga oshirishda noaniqlikning yuqori darajasi, iqtisodiy qonunlar to'liq amal qilmasligi va mutaxassislar tahlil natijalari sub'ektiv ekanligi bilan belgilanadi.

“Monte-Karlo” usuli – bu loyiha sezgirligini tahlil qilish usuli va stsenariylar usulini uyg'unlashtiruvchi usul bo'lib, uni asosi bo'lib ehtimollar nazariyasi xizmat qiladi. Agar stsenariylar tahlilida mutaxassis 3 xil variantdagi stsenariy tuzsa, Monte–Karlo usulida bu variantlar soni 500 ta va minglab stsenariylarni tashkil etadi. Ba'zi bir (yoki bir nechta) loyiha parametrlarini o'zgartirib, tahlilchi ularni uchta variantdan ko'rib chiqadi va har bir variantga loyiha natijasini hisoblab chiqadi. Ushbu natijalar yig'indisi asosida qaror qabul qilinadi.

Bizga ma'lumki, moliyaviy bozor eng yuqori riskka ega bo'lgan soha deb hisoblanib, undagi risklar ikita katta guruhga bo'linadi, ya'ni: tizimli risklar va tizimsiz risklar. Tizimli risklarni miqdoriy ifodalash uchun maxsus ko'rsatkich β - koefitsienti qo'llaniladi. β - koefitsient alohida investitsiya loyihasi riskining umumiy investitsiya bozori riskiga nisbatan baholashga imkoniyat beradi. Beta koefitsienti (β) qimmatli qog'ozlarga qo'yilmalar riskini baholash uchun qo'llaniladi va u quyidagicha topiladi:³¹

$$\beta = \Delta_i / \Delta \quad (5)$$

Bunda, i – qimmatli qog'ozlar kursining o'zgarish foizi; Δ - foiz bozorida operatsiyalar kurslarining o'zgarish foizi.

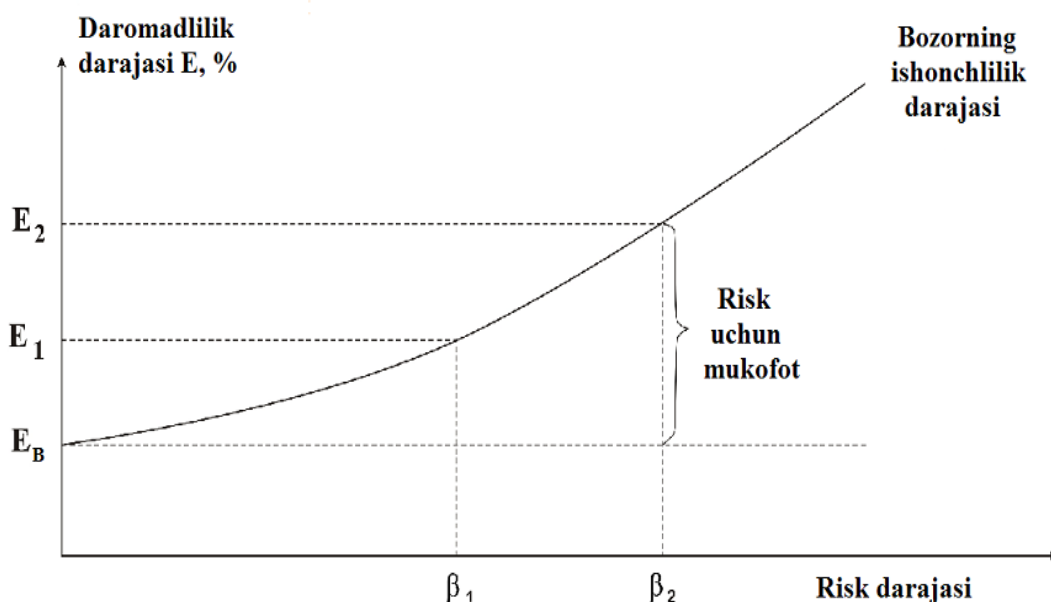
³⁰ Nosirov E.I., Mamatov B.S., Shoislomova N.Q., Sharifxodjaeva K.U. Investitsiya risklarini boshqarish. O'quv qo'llanma. / i.f.d., professor A.V.Vahobovning umumiy tahriri ostida. – T.: “Fan va texnologiya”, 2012. 72-bet.

³¹ Бочаров В.В. Финансовый анализ. – СПб.: “Питер”, 2002. – Стр. 88.

β - koeffitsient investitsiya bozoridagi umumiy holatning har bir qimmatli qog'ozlarga bo'lgan ta'sirini quyidagi mezonlar asosida aniqlab beradi: $\beta = 1$ - o'rtacha risk darajasi; $\beta > 1$ - yuqori risk darajasi; $\beta < 1$ - past risk darajasi.

Har bir real investitsiya loyihasini amalga oshirish aniq bir risklar bilan bog'liq bo'lganligi sababli, investor "risk uchun mukofot"ni talab qiladi va shu bois kapitalning "bahosi" (diskont normasi) risksiz investitsiyalarga qaraganda yuqori bo'ladi.

Risk uchun mukofot investor tomonidan talab qilinadigan qo'shimcha daromad hisoblanib, u risksiz investitsiyalardan keladigan daromadlardan yuqoriroqdir. Bu qo'shimcha daromad investitsiya loyihalarining risklilik darajasiga to'g'ri proporsional ravishda o'zgarishi lozim. Bunda shunga alohida etibor qaratish kerakki, risk uchun mukofot loyiha umumiy risklilik darajasiga qarab emas, balki loyiha tizimli riskka nisbatan proporsional ravishda o'zgarishi lozim. Tizimli risklar β -koeffitsient yordamida aniqlanishini hisobga olgan holda risk uchun mukofotning risk darajasiga bog'liqligini ifodalovchi rasmni quyidagicha tasvirlaymiz (11-rasm).



11-rasm. Risk uchun mukofotning risk darajasi (β -koeffitsienti)ga bog'liqligi³²

³² Nosirov E.I., Mamatov B.S., Shoislomova N.Q., Sharifxodjaeva K.U. Investitsiya risklarini boshqarish. O'quv qo'llanma. / i.f.d., professor A.V.Vahobovning umumiy tahriri ostida. – T.: "Fan va texnologiya", 2012. 77-bet.

Loyiha samaradorligini ifodalovchi sof joriy qiymatni aniqlash formulasiga asosan, risk uchun mukofot loyihani amalga oshirish yillari davomida ortib boradi, chunki loyiha bo'yicha kelib tushadigan pul oqimlari uzoq yillar davomida yig'ilib borishi yuqori risklar bilan bog'liq (qancha loyihaning muddati uzoq, pul mablag'lari ko'p bo'lsa, shuncha u yuqori riskli hisoblanadi).

Analogiya (o'xshatishlar) usulining mohiyati shundan iboratki, mumkin bo'lgan yo'qotishlarni hisob-kitob qilish maqsadida firma amalga oshirayotgan loyihaga o'xshash bo'lgan, oldin amalga oshirilgan loyihaga tegishli bo'lgan barcha ma'lumotlarni tahlil qiladi va o'xshash joylaridan foydalanadi. O'xshatishlar usulidan tez-tez qaytarib turiluvchi loyihalarni amalga oshirishda ularning risklarini baholash maqsadida foydalaniladi, ya'ni bu usuldan ko'proq qurilishda foydalaniladi. Agar qurilish firmasi yakuniga etgan loyihaga o'xshagan yana boshqa loyihani amalga oshirishni mo'ljallasa, loyihaga ta'sir etuvchi risklar darajasini mavjud statistik ma'lumotlar asosida aniqlashi mumkin. Shu maqsadda mumkin bo'lgan yo'qotishning eng ko'p va eng kam chegarasi bilan belgilangan risk doirasini aniqlash mumkin.

Hozirgi vaqtda amaliyotda loyiha risklarini tahlil qilishning bir qancha usullari va yo'nalishlari mavjud bo'lib, ulardan asosiy usullarining biri sifatida ekspert baholash usulini keltirib o'tamiz.

Ekspert baholash usulining asosiy afzallik tomoni shundaki, loyiha tahlili jarayonida hamda turli sifat omillari ta'sirini hisob-kitob qilishda ekspertlar tajribasidan foydalaniladi. Loyiha risklarini ekspert baholash algoritmi (tartibi) esa quyidagilarni qamrab oladi:

- loyiha hayotiyligi bosqichlarida yuzaga kelishi mumkin bo'lgan risklar tarkibini ishlab chiqish;
- risklarni muhimlik darajasi bo'yicha himoyalash. Bu maqsadda risklarning ehtimolligi, ushbu riskning xavflilik darajasi ekspert yo'li bilan aniqlanadi.

Ekspert baholash jarayoni rasman quyidagicha amalga oshiriladi: loyiha (firma) rahbarlari savol tariqasida baholash mezonlarining ro'yxatini ishlab

chiqadilar. Har bir mezon (kriteriya) uchun mos tarzda muhim bo'lgan koeffitsient belgilanadi, bu koeffitsient ekspertlarga aytilmaydi. So'ngra har bir mezon bo'yicha javoblar variantlari tuziladi, variantlardan eng muhimlari qaysiligi yana ekspertlarga bildirilmaydi. Ekspertlar baholanayotgan loyiha to'g'risida to'liq ma'lumotlarga ega bo'lishlari lozim hamda loyihani ekspertiza qila turib, qo'yilgan savollarni tahlil qilishlari, shuningdek, javob variantlaridan birini tanlashlari lozim. Ekspertlar tomonidan to'ldirilgan savol varaqlari ma'lumotlarni qayta ishlash uchun tuzilgan kompyuter dasturlari orqali tekshirib chiqiladi hamda olib borilgan ekspertizaning javoblari chiqariladi. Bu usulning kamchiligi shundaki, ekspert loyihani shaxsiy tajribasidan kelib chiqib baholaydi.

Tadqiqot jarayonimizda “ZIYO” kichik korxonasi misolida risklarning foydaga ta'siri tahlili o'tkazildi.

4-jadval

**“ZIYO” kichik korxonasida foydaning riskka ta'sirchanlik darajasi³³,
(mln. so'mda)**

Ko'rsatkichlar	2010 y.	2011 y.	2012 y.	2013 y.	2014 y.	2014 yilda 2010 yilga nisbatan o'zgarishi
Mahsulotlarni sotishdan olingan tushum	40,9	71,7	160,3	99,4	60,2	147,2 %
Sotilgan mahsulot tannarxi	19,3	32,5	68,3	57,2	43,6	225,9 %
Mahsulotlarni sotish-dan olingan yalpi foyda	21,6	39,2	92,0	42,2	16,6	76,8 %
Asosiy faoliyatdan olingan foyda	15,9	27,8	75,2	25,3	0,0	0,0 %
Boshqa faoliyatlardan olingan foyda	0,1	0,2	2,4	3,7	2,1	2,1 marta
Yagona soliq to'lovi*	5,5	7,2	21,0	10,0	4,9	89,1
Joriy yilning sof foydasi	6,2	18,1	41,9	18,9	0,0	0,0 %

*2005 yil 1 iyuldan boshlab kichik kichik biznes sub'ektlari - mikrofirmalar va kichik korxonalarga nisbatan yagona soliq to'lovi joriy etildi.

4-jadval ma'lumotlaridan ko'rinadiki, 2010-2012 yillarda “ZIYO” kichik

³³ “ZIYO” kichik korxonasining yillik balans hisobotlari ma'lumotlari asosida hisoblandi.

korxonasida yalpi foyda, mahsulotlarni sotishdan olingan foyda, asosiy faoliyatning foydasi va sof foydaning miqdorlari o'sish tendentsiyasiga ega bo'lgan. Mazkur o'sish mahsulotlarni sotishdan olingan tushum miqdorini ushbu davr mobaynida o'sganligi va mahsulotlar tannarxining tushum hajmidagi salmog'ining pasayish tendentsiyasiga ega bo'lganligi bilan izohlanadi. Ushbu ko'rsatkich 2010 yilda 47,2 foizni tashkil qilgan holda, 2012 yilda esa, 42,6 foizni tashkil etdi.

Yuqorida qayd etilgan holatlar "ZIYO" kichik korxonasi faoliyatidagi tovarlarni sotish jarayonidagi risklar va ayniqsa operatsion riskning foydaga ta'siri past darajada ekanligidan dalolat beradi va risklarni boshqarish samaradorligi nuqtai-nazaridan ijobiy holat hisoblanadi.

4-jadval ma'lumotlaridan ko'rinadiki, 2013, 2014 yillarda "ZIYO" kichik korxonasining mahsulotlarni sotishdan olingan foydasini oldingi yillarga nisbatan keskin sur'atlarda pasayishi kuzatildi. Bu esa, o'z navbatida, asosiy faoliyatdan olingan foydaning va joriy yilning sof foydasini pasayishiga sabab bo'ldi. 2014 yilda korxonaning mahsulotni sotishdan olingan yalpi foydasi atigi 16,6 mln. so'mni tashkil qilgani holda, u faoliyatini 4,2 mln. so'm miqdoridagi zarar bilan yakunladi.

Ushbu muammoning yuzaga kelishining asosiy sababi sifatida riskning foydaga ta'siri darajasini tahlil qilingan davr mobaynida tovarlarni sotish jarayonidagi risklar va operatsion riskning foydaga ta'sir darajasi yuqori bo'lganligi bilan belgilanadi. 2014 yilda "ZIYO" kichik korxonasining baholarning tebranishi natijasida yo'qotish summasi 10,1 mln. so'mni tashkil qilgani holda, boshqa operatsion xarajatlar miqdori 7,9 mln. so'mni tashkil etdi. Ushbu ikki turdagi xarajatlarning miqdori 2014 yilda 2013 yilga nisbatan 7,1 foizga ko'p demakdir.

2014 yilda "ZIYO" kichik korxonasi faoliyatini zarar bilan yakunlagan bo'lsada, 4,9 mln. so'm miqdorida soliq to'lagan. Buning sababi shundaki, yagona soliq to'lovida soliq oborotdan to'lanadi. Shu sababli, korxona foyda olishi yoki olmasligidan qat'iy nazar hisoblangan soliqni to'lashi zarur.

Shuningdek, 4-jadval ma'lumotlaridan "ZIYO" kichik korxonasi 2014 yilda ishlab chiqarish riskining foydaga ta'sir darajasining yuqori bo'lganligi kuzatildi. 2014 yilda korxona mahsulotlarini sotishdan olingan tushumga nisbatan mahsulot tannarxining ulushi 72,4 foizni tashkil qildi. Holbuki, ushbu ko'rsatkichning 2013 yildagi darajasi 57,5 foizni tashkil qilgan edi. Tannarxning tushumga nisbatan keskin oshib ketishi mahsulotlarni sotishdan olingan tushum summasining 2014 yilda 2008 yilga nisbatan sezilarli darajada pasayib ketganligi bilan izohlanadi. Mazkur davrda tushum miqdorining pasayishi sur'ati 39,4 foizni tashkil qildi.

Turli risklarning korxonalar foydasi miqdoriga qanday ta'sir ko'rsatishini aniqlash muhim vazifalardandir. Shu sababdan risk darajasini miqdoriy aniqlash asosiy e'tiborni tortadi. Shunday risklar ham borki, ular ta'siri va keltiradigan zararini miqdoriy aniqlash qiyin kechadi. Biroq, shunday bo'lsa-da, risklar miqdorini aniqlash va baholash g'oyat zarur bo'lib, o'ziga xos yondashuvlarni talab etadi.

Risk darajasini aniqlash uchun, eng avvalo, muayyan risk ta'siri oqibatida aniq iqtisodiy ko'rsatkichning o'zgarishi tezligi va chegarasini aniqlash lozim bo'ladi. Bunday ko'rinishdagi tahlil ishlarini olib borish riskning mumkin bo'lgan chegarasini va funktsional bog'liqligini o'rnatishga olib keladi:

$$R = f(x_i)^{34}$$

Bunda R – risk miqdori; x_i – riskning i omil; $i = 1, 2, \dots, n$.

Korxonada yuzaga keladigan risklarning iqtisodiy zararini aniqlashda foydaning o'zgarishi va uni yaratishda ishtirok etuvchi korxona kapitalini hisobga olgan holda mumkin bo'lgan yo'qotishlarning maksimal chegarasini quyidagi formula orqali aniqlash o'rinlidir:

$$R_{\text{cheg}} = N_{\text{foyda}} \times K \quad (6)$$

Bunda R_{cheg} – riskning chegaraviy hisob bahosi (yillik), so'mda; N_{foyda} – foydaning o'rtacha yillik me'yori koeffitsienti; K – korxona kapitalining o'rtacha yillik miqdori, so'mda. Agar nazarda tutilayotgan riskning hisob bahosi

³⁴ Стратегический менеджмент / под ред. А.Н. Петрова. – СПб.: "Питер", 2008. – Стр. 383.

chegaraviy qiymatidan yuqori bo'lsa, u holda yo'qotishlar xavfi mumkin bo'lgan yo'qotishlardan ko'p bo'ladi. Shuning uchun ham riskning hisob bahosi korxona rahbarlariga yuzaga kelishi mumkin bo'lgan noqulay oqibatlarni hisobga olgan holda muayyan faoliyat turini amalga oshirishi bo'yicha aniq qaror qabul qilishda juda muhim ahamiyat kasb etadi.

Umuman olganda, loyiha risklarini aniqlash, tahlil qilish, baholash va pasaytirish tadbirlarida risklarni boshqarish tizimi qonuniyati sifatida quyidagi masalalarga e'tibor qaratiladi: loyiha risklarining tasnifi; loyiha risklarini aniqlash va baholash usullari; loyiha risklarini boshqarishning axborot ta'minoti; risklarning monitoringi va istiqbolini belgilash; risklarning oldini olish; risklarni kamaytirish texnologiyalari; risklarni boshqarishni tashkil etish; risklarni taqsimlash; risklarni sug'urtalash; risklarni boshqarish xarajatlarining optimal darajasini asoslash va samaradorlikni baholash; risklarni moliyalashtirish; natijalarni o'rganish va monitoring olib borish; monitoring ma'lumotlari asosida risklarni boshqarishda qo'shimcha chora-tadbirlarni qabul qilish.

Xulosa qilib aytganda, risklar barcha investitsiya loyihalari uchun xos hisoblanadi. Riskni bartaraf etish uni loyiha ishtirokchilari o'rtasida taqsimlash, daromad va yo'qotishlar, samaradorlikning pasayishi kabi holatlar bo'yicha risklar tahlilini olib borish orqali zaruriy choralar ko'rish bilan amalga oshiriladi.

5. Investitsiya loyihalari risklarini analitik va sintetik usullari orqali tahlil qilish va baholashni takomillashtirish yo'llari

O'zbekiston Respublikasida bozor iqtisodiyotining rivojlanishi, jahon bozoriga integratsiyalanishi va globalizatsiya sharoitida investitsion faoliyatning rivojlanishi uchun kunlik hayotida risklar bilan to'qnashishiga to'g'ri keladi. Davlat tomonidan investitsion faoliyatning qo'llab-quvvatlanishi albatta ijobiy samara beradi, lekin shunga qaramay investitsiya loyihalarini amalga oshirish turli xil risklar bilan bog'liq bo'ladi. Va ayni shunda yuzaga kelish ehtimoli bo'lgan yutuq-foydani va yo'qotishlarning kompleks tahlilini olib borishda, risk

va tavakkalchilikni baholash uchun riskni yuzaga keltiruvchi barcha manbalarni va ularning ichida eng asosiylarini aniqlash muhimdir. Bu borada investitsiya risklarini tahlil qilishning analitik va sintetik usullaridan keng ko'lamda foydalanish talab etiladi. Agar loyiha bo'yicha kutilayotgan foyda yoki vujudga kelishi mumkin bo'lgan zararlari ichida miqdoriy yoki yuzaga kelish ehtimoli bo'yicha boshqalarga qaraganda eng katta solishtirma og'irlikka ega bo'lgan bitta turdagisi ajralib chiqsa, u holda risk darajasini miqdor bo'yicha baholash uchun ayni shu turini qabul qilish mumkin bo'ladi.

Investitsiya loyihalari bo'yicha vujudga kelishi mumkin bo'lgan zarar va yo'qotishlarni pasaytirish va etarli asoslash maqsadida paydo bo'lishi mumkin bo'lgan risklarni va ularning omillarini tahlil qilish va baholash uchun maxsus iqtisodiy yondashuv, uslubiyot va vositalar ishlab chiqilishi lozim. Investitsiya loyihalariga ta'sir etadigan risklarni baholash, nafaqat, zararlarni pasaytirish imkonini beradi, balki strategik to'g'ri riskni salbiy oqibatlarini uzoq davomga pasaytirish uchun to'g'ri qaror qabul qilishi uchun ham yordamlashadi. Riskning muqarrarligini vaqtida aniqlash, unga ta'sir etishi mumkin bo'lgan yoki uni pasaytirish yo'llarni vaqtida o'rganib, o'zi uchun ma'qulligini tanlashiga imkon beradi. Bu o'z navbatida, analitikning investitsiya riskiga asosli tarzda yondashishini ta'minlaydi.

Investitsiya loyihalarida risklarni boshqarishni takomillashtirishda ma'lumotlarning shaffofligi va ishonchliligi muhim o'rin tutadi. Chunki, ma'lumotlar ishonchli va shaffof bo'lmasa, olingan xulosalar soxta bo'lishi mumkin. Investitsiya loyihalarida risklarni boshqarishda u yoki bu faoliyatidagi risklarni muntazam ravishda tahlil qilish, ularni baholashga imkon beruvchi chora-tadbirlarni ishlab chiqish, qo'llash, identifikatsiyalash va pasaytirish yo'llarini takomillashtirish asosiy omillardan hisoblanadi.

Ta'kidlash joizki, investitsiya loyihalarida risklarni samarali baholashda, ilg'or texnologiyalardan foydalana olishi ham qiyinroq bo'ladi. Chunki bu ularning "cho'ntagi"ga har doim to'g'ri kelavermaydi. Shuning uchun risklarni baholashda birinchi navbatda ularni moliyaviy hisobot asosida

identifikatsiyalash maqsadga muvofiq deb o'ylaymiz. Bunda korxona balansi va moliyaviy natijalar to'g'risidagi hisobot ma'lumotlaridan foydalanilsa bo'ladi. Bunday yondoshuvning afzalligi uning soddalashtgan tartibi, qo'shimcha ravishda ma'lumotlar va mablag'larni yig'ish kerak emasligi, xalqaro amaliyotga va hisob standartlariga uyg'unligidadir. Unga muvofiq investitsiya loyihalarida barcha risklarni analitik va sintetik usulda identifikatsiyalash maqsadga muvofiqdir

Operatsion risklar o'preatsion faoliyat (ichki va tashqi moliyaviy resurslarni jalb qilish asosida real ishlab chiqarish jarayonini tashkil etish hamda vujudga keltirilgan zaruriy asosiy va aylanma kapital hisobiga takror ishlab chiqarish jarayonining davomiyligi hamda uzluksizligini ta'minlash) natijasida ular foydasining shakllanishiga ta'sir ko'rsatadi. Operatsion risklarni to'rtta guruhga ajratishimiz mumkin: foydani yo'qotish riski; o'zgaruvchan harajatlar bilan bog'liq risklar; doimiy harajatlar bilan bog'liq risklar; realizatsiya bilan bog'liq risklar.

Investitsiya loyihalarida balans risklarni aniqlashda balans hisobotlaridan foydalaniladi. Ushbu risklar operatsion risklardan farqli holda korxona moliyaviy resurslari va aktivlarining shakllanishi bilan bog'liq bo'ladi. Balans risklarini uch guruhga ajratishimiz mumkin: aktivlarni boshqarish bilan bog'liq risklar; majburiyatlarni boshqarish bilan bog'liq risklar; kapitalni boshqarish bilan bog'liq risklar.

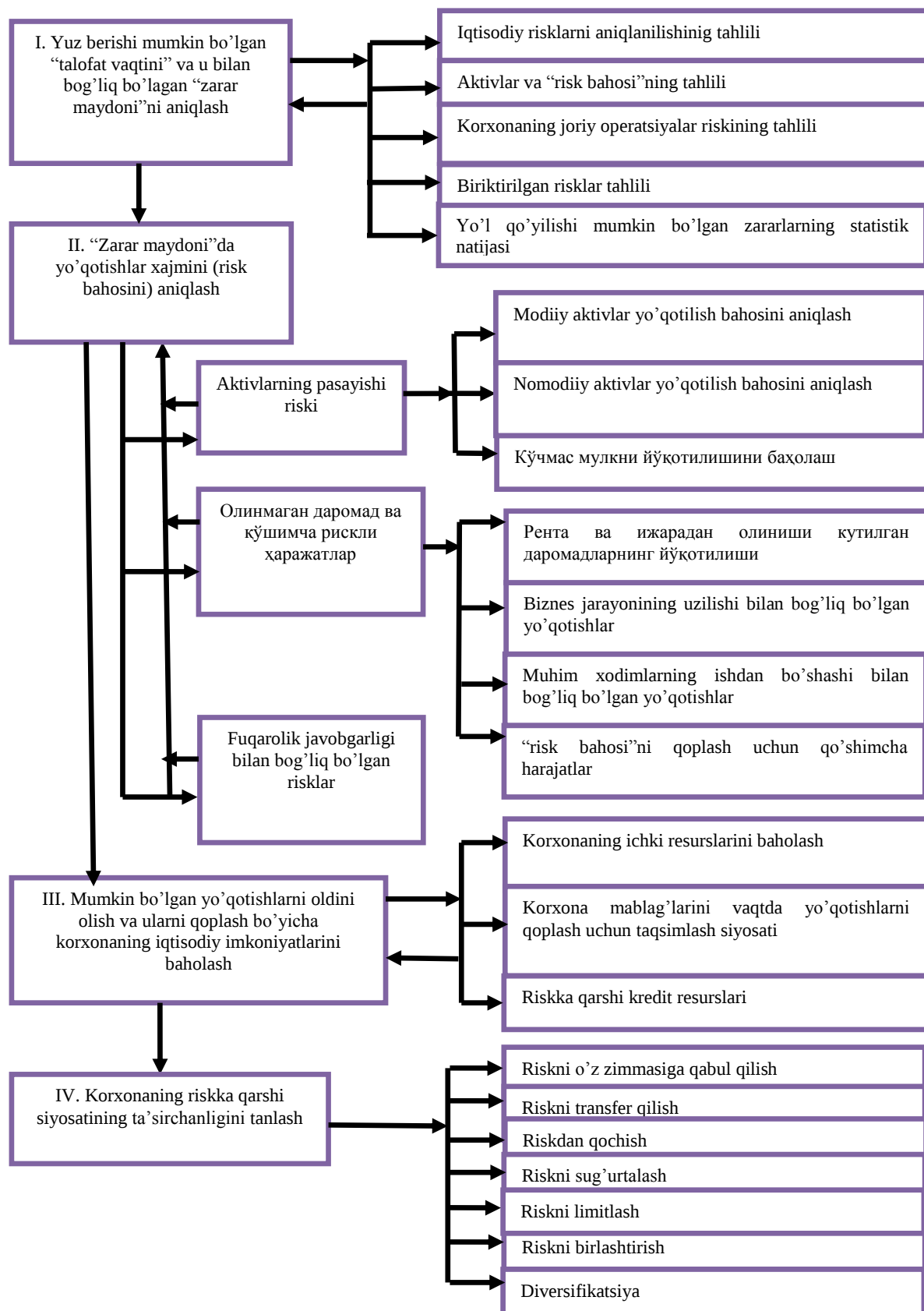
Investitsiya loyihalarida risklarni baholash va uning omillarini tahlil qilishda maxsus chora-tadbirlar amalga oshirilishi lozim bo'lib, uning ma'lum bir variantini 15-rasm orqali ifodalashimiz mumkin. Bunda risklarni baholash bo'yicha o'traziladigan chora-tadbirlarni to'rt bosqichga bo'lishimiz mumkin:

- ehtimoliy "yo'qotish vaqt"larini va ularga bog'liq bo'lgan "yo'qotishlar sohalari"ni aniqlash;
- yo'qotish hajmini (risk qiymatini) aniqlash;
- yo'qotishlar oldini olish va qoplash bo'yicha korxona imkoniyatini baholash;

- aniqlangan risklarga korxonaning munosabati.

Risklarning o'zgaruvchanligi korxonalarning iqtisodiy holatini o'zgarishi bilan bog'liqdir. 15-rasmning birinchi bosqichi korxona uchun ehtimoliy holat(payt)larni aniqlanishini nazarda tutadi. Bu ishni risklarni baholash va taqsimlash bo'yicha mutaxassis bajaradi (bundan keyin uni risk-menejer deb nomlaymiz). Korxona uchun bu bosqichda bajariladigan ishlar iqtisodiy risklar tahlilida eng mas'uliyatli vazifalardan biri hisoblanadi.

Birinchi bosqichda aniqlanmangan risklar keyinchalik tahlilda ishtirok etmaydi, bu esa, o'z navbatida, kutilmagan va shu tufayli foyda shakllanishida katta zararlarga olib keluvchi xatardir. Korxona uchun uning faoliyatida yuzaga kelishi mumkin bo'lgan nafaqat katta zarar keltiruvchi risklar, balki kichik risk hisoblanib, lekin paydo bo'lish ehtimolligi yuqori bo'lgan risklar ham qiziqtirishi lozim. Bunda yuqorida keltirgan kichik biznes korxonalari foydasining shakllanishiga ta'sir etuvchi risklar identifikatsiyasidan foydalanish mumkin.



11-rasm. Investitsiya loyihalari samaradorligiga ta'sir etuvchi risklarni baholash va boshqarish uslubiyoti³⁵

³⁵ Tadqiqot natijalari asosida tuzildi.

Ehtimoliy yo'qotishlarni aniqlashning o'zi risklarni baholashda muhim ahamiyat kasb etadi.

Tahlilning ikkinchi bosqichida risklarning vujudga kelish imkoniyati yoki ularning qaytarilishi ehtimoli ikkinchi darajali masala bo'lib, birinchi o'ringa yo'qotishlar bahosini yoki ularning salmog'ini aniqlash chiqadi. Risklarning vujudga kelishi yoki ularning qaytarilishi ehtimoli, risklarning o'ziga korxona tomonidan qanday munosabat bildirishi usullarini tanlashda muxim ahamiyat kasb etadi. Yo'qotishlarning ehtimoli vujudga kelganda korxona rahbari o'zi uchun ularning salmog'ini aniqlashi lozim. Albatta, "katta" va "kichik" yo'qotishlar salmog'i tijorat operatsiyalarning xajmi va kutilayotgan foyda bilan bog'liq bo'ladi. Ehtimoliy yo'qotishlarning erkin aktivlarga bo'lgan munosabati mazkur holatda muhim me'yor bo'lib xizmat qilishi mumkin. Uni "risk bahosi" deb ham nomlasa bo'ladi. Ko'pincha risk bahosi (ehtimoliy yo'qotishlarning summasi) o'z-o'zidan amalda kam yuzaga keladi. Biroq riskning maksimal bahosi aniqlanmaguncha mazkur risk shakllanayotgan foyda va aktivlarni jiddiy kamaytira olishi to'g'risida aniq javob berish qiyin bo'ladi.

Undan samarali foydalanish esa quyidagilarga imkon beradi: mumkin bo'lgan yo'qotishlar (risk) bahosini aniqlash; mumkin bo'lgan yo'qotishlar variantlarini solishtirish va baholash; mumkin bo'lgan yo'qotishlarni bartaraf etish bo'yicha korxona imkoniyatlarini baholash; mumkin bo'lgan yo'qotishlar bahosini korxona resurslari va imkoniyatlari bilan hamda qabul qilinadigan qarorlar natijalari bilan qiyoslash.

Mazkur chora-tadbirlarni amaliyotga samarali joriy etilishi investitsiya loyihalarida yuzaga keluvchi risklarni kompleks baholashga yondashuvlarni tizimlashtirish va ularni samarali boshqarish hamda pasaytirish bo'yicha ilmiy asoslangan qarorlar qabul qilishga imkon beradi.

Investitsiya loyihalari samaradorligiga ta'sir etuvchi risklarni baholash va hisoblash muammosi alohida mustaqil ilmiy va amaliy ahamiyat kasb etib, boshqaruvchilarning nazariy va amaliy bilimlarining yondashuvlarini talab etadi. Riskni baholash o'zida maxsus iqtisodiy, xo'jalik faoliyatini tahlil qilish uchun

chuqur bilimni, analitik yondashuv va boshqalarni talab qiladi. Korxona menejerining bu sohadagi asosiy vazifasi xavf-xatarning oldini olish uchun shunday faoliyat variantini tanlay ola bilishi kerakki, u eng katta optimal foyda keltirsin. Agar xavf-xatar oldini olishning ilojisi bo'lmasa, uning natijasida paydo bo'ladigan asoratlarni kamaytirish yo'llarini topa olishi kerak.

Umuman olganda, investitsiya loyihalari samaradorligiga ta'sir etadigan har qanday risklar, foydani oshishiga, pasayishiga yoki yo'qotilishiga olib keladi. Shuning uchun ham riskni baholash va uning salbiy oqibatlarini kamaytirish bo'yicha qilinadigan harajatlar har doim o'zini oqlaydi.

Investitsiya loyihalarida qo'shimcha harajatlar yoki daromadlarning pasayishi bilan bog'liq bo'lgan zararlar darajasini aniqlashda ko'proq noma'lum bo'lgan omillarni tahmin qilgan holda aniqlash kerak. Shuning uchun risklarni baholashda menejrlarning tayyorgarlik darajasi, tajribasi va intellektual salohiyati g'oyat muhim ahamiyat kasb etadi.

Xulosa qilib aytganda, investitsiya loyihalariga ta'sir etuvchi risklarni samarali boshqarish uchun uni kompleks baholashning quyidagi texnologiyasiga amal qilish maqsadga muvofiqdir: risk darajasini tavsiflovchi ma'lumotlarni olish va tahlil qilish; aniqlangan risklarni tasniflash va identifikatsiyalash; risklarni sifat jihatdan baholash; risklarni miqdor jihatdan baholash; taxminiy qarorlar qabul qilish; salbiy omillarni tahlil qilish; risk darajasini kamaytirish yoki riskdan ogohlantirish bo'yicha tadbirlar ishlab chiqish; keltirilgan zararni qoplashning maksimal imkoniyatlari bo'yicha qarorlar qabul qilish; yakuniy qarorlar qabul qilish.

Bunda risklarni baholash risklarni tahlil qilishning barcha jarayonlarini, riskni paydo bo'lish manbalarini identifikatsiyalashni, risk omillarining paydo bo'lish manbalari va oqibatlari ko'lamini aniqlash va har birining roliga baho berish lozim.

XULOSA

Investitsiya loyihalari risklarini boshqarish va baholash yuzasidan olib borilgan tadqiqot natijalari asosida quyidagi xulosalarni olish mumkin:

– investitsiya loyihalarini ishlab chiqish, amalga oshirish, ular miqdorining o'sib borishi har bir mamlakat iqtisodiyoti uchun, qolaversa, jahon iqtisodiyoti uchun ham katta ahamiyatga ega. Loyihalarni amalga oshirishga jalb etiladigan investitsiyalar samaradorligini ta'minlashda eng asosiy va bosh omil loyiha sifatli, putxa, haqqoniy ishlab chiqilganligi, to'g'ri, aniq va chuqur o'rganib chiqilganligi hamda tahlil etilganligidir. Bunda loyiha risklarni baholash va ularni pasaytirish yo'llari yoki boshqarish vositalarining ishlab chiqilganligi ham muhim ahamiyatga ega;

– loyiha riski – bu investitsiya loyihasini amalga oshirishga halaqit beradigan yoki loyiha samaradorligini pasaytiradigan risklarning yig'indisidir. Kutilishi mumkin bo'lgan xatar – bu investitsiyadan mo'ljallangan foydani olishga bo'lgan noumidsizlikdir. Shuningdek, investor tomonidan qo'yilgan pul mablag'larini yo'qotish ehtimolidir;

– loyiha risklarining bir necha turlari mavjud. Ularning hech birini ta'siri jihatidan ahamiyatsiz va xavfsiz, deb bo'lmaydi. Loyiha risklari kichik bir texnologik yoki shu kabi mikrodarajadagi jarayondan tortib, to mamlakat, hatto, xalqaro miqyosdagi turli holatlar va hodisalarning o'zgarishiga bog'liq holda kelib chiqishi mumkin;

– investitsiya risklarini analitik va sintetik usullarda tahlil qilish loyiha risklarini samarli boshqarishda muhim ahamiyat kasb etadi. Investitsiya risklarini analitik tahlil qilish usuli loyihalardagi ko'rsatkichlarni sodda geometrik obrazlarga (nuqtalar, to'g'ri chiziqlar, tekisliklar, ikkinchi tartibli egri chiziqlar) aoslangan koordinatalar usuli asosida algebraik vositalar asosida o'rganiladi;

– analitik fikran yoki amalda narsa va hodisani tarkibiy bo'laklarga bo'lish, sintez esa mazkur bo'laklarni fikran yoki amalda bir butun qilib birlashtirish,

narsani yaxlit holda tadqiq etishdir. Investitsiya risklarini analitik usul bilan baholashda risklarni baholash usullarini tarkibiy qismlarga ajratiladi. Lekin ushbu usul yordamidagina ularni to'la bilish mumkin emas, binobarin uni sintez bilan to'ldirish zarur. Sintetik usul analitik usul natijalariga tayangan holda baholash usullarini bir butun qilib birlashtiradi;

- investitsiya risklarini baholashning analitik va sintetik usullari o'zaro bog'liq bo'lib, analitik usulsiz, faqat sintetik usul bilan investitsiya risklarini yaxlit tahlil qilish imkonini bermaydi. Ayni vaqtda sintez vositasida yakunlanmagan analiz ham etarli emas;

- investitsiya risklarini sintetik usulda baholashning mohiyati shundaki, sintez oddiyroq usullardan murakkab usullarga qarab borishni, tahlil qilishni anglatadi;

- investitsiya risklarini analitik va sintetik usullari, o'z tarkibiga, loyiha sezgirligi usuli, zararsizlik nuqtasi usuli, “Monte-karlo” usuli, stsenariylar usuli, “Qarorlar daraxti” usuli kabilarni qamrab oladi. Biroq tahlil ishlarida bu usullar bir-birini to'ldiruvchi vazifasini o'taydi va tahlil uslubiyoti jihatidan bir-biridan farqlanadi;

- investitsiya loyihalarini amalga oshirish o'ziga xos bilim va malakani talab etar ekan, o'z navbatida, loyihaga doir risklardan va ularga tegishli barcha ma'lumotlardan xabardor bo'lish loyihaning muvaffaqiyatiga ijobiy ta'sir etadi. Bu kabi ma'lumotlarga ega bo'lmaslik esa turli salbiy oqibatlariga, hatto loyihani barbod bo'lishiga olib kelishi mumkin. Investitsion loyihalardagi risklarning mazmun va mohiyati, uning turlarini bilgan holda, undan kutiladigan yo'qotishlarni kamaytrish chora-tadbirlarini qo'llash va shu yo'l bilan riskning loyiha samaradorligiga ko'rsatadigan salbiy ta'sirini kamaytirish mumkin;

- investitsiya loyihasini amalga oshirishda ma'lum darajada yo'qotishlar mavjud. Bu yo'qotishlar quyidagi holatlarga bog'liq bo'ladi: javobgarlikni xis qilmaslik, tartibsizlik, nopoklik; investitsiya faoliyatini yuritishda etarli darajada bilim va malakaga ega bo'lmaslik; bozor kon'yunkturasining o'zgarishi;

kutilmagan darajada soliq og'irligining oshishi; to'lov qobiliyatining pasayishi va g'irrom raqobatning amalga oshishi ham sabab bo'ladi;

- investitsiya faoliyati riskining oldini olish uchun doimiy ravishda o'zining ishlab chiqarish yoki aholiga xizmat ko'rsatish jarayonlariga investitsiya mablag'larini jalb etish asosida ishlab chiqarish va xizmat ko'rsatishning innovatsion yo'nalishlari talab va taklif asosida takomillashtirib borilishi zarur;

- risklarni kamaytirishning asosiy yo'llari quyidagilardan iborat: xo'jalik faoliyati bo'yicha ma'lumotlar shaffofligini ta'minlash zarur; moliyaviy xarajatlarni me'yorlashtirish; risklarni sug'urtalash; kapital qo'yilmalarini diversifikatsiyalash va faoliyat turini kengaytirish; risklarni iqtisodiy va huquqiy boshqarishning samarali tizimini yaratish va boshqalar.

Investitsiya loyihalarida risklarni baholash va boshqarishni takomillashtirishda quyidagi taklif va tavsiyalardan foydalanish maqsadga muvofiqdir:

1. Investitsiya loyihalarini moliyalashtirishga qabul qilishdan avval baholash jarayonida loyihaga ta'sir ko'rsatuvchi turli xil bozorlarga xos omillarni analitik va sintetik usullar asosida mukammal darajada o'rganish va tadqiq qilishga e'tiborni kuchaytirish va uni takomillashtirib borish lozim.

2. Analitik va sintetik usullar asosida loyiha tahlilida sotish riski, marketing riski, tovar bahosining o'zgarish riski kabilarga alohida yondashuv amalga oshirilishi lozim.

3. Loyiha risklarini pasaytirish maqsadida investitsiya loyihalarini ekspertizadan o'tkazish va moliyalashni tashkil etish bo'yicha tijorat banklarining maxsus xizmatlarini mustahkamlash maqsadga muvofiqdir. Jumladan:

- loyiha risklarini pasaytirish maqsadida investitsiya loyihalarini ekspertizadan o'tkazish jarayonini kuchaytirish, ya'ni loyihalarning moliyaviy, iqtisodiy, samaradorligini aniqlash, ekologik va ijtimoiy tahlil qilish, ekspertiza o'tkazuvchi muassasalar mas'uliyatini kuchaytirish;

- investitsiya loyihalarini moliyalashtirishni tashkil etish bo'yicha tijorat banklarining maxsus xizmatlarini mustahkamlash, xususan, bu borada jahon tajribasidan unumli foydalanish, maxsus xizmatlarni tashkil etish uchun malakali kadrlar bilan ta'minlash va boshq.;

- loyiha risklarini pasaytirish maqsadida investitsiya loyihalari ekspertizasi bilan bog'liq qonunchilik va me'yoriy-huquqiy bazani yanada takomillashtirish va mustahkamlash, yangi qonunlar qabul qilish, tegishli qonun hujjatlariga o'zgartirish va qo'shimchalar kiritish.

4. Analitik va sintetik usullar tahlilida qo'llaniladigan hisoblash usullarida inflyatsiya darajasi, soliq va majburiy to'lovlar miqdorining o'zgarishi, valyuta kursi o'zgarishi, mahsulot bahosining o'zgarishi kabi omillar e'tiborga olinishi lozim. Buning natijasida mumkin bo'lgan yo'qotishlar bahosini aniqlash, mumkin bo'lgan yo'qotishlar variantlarini solishtirish va baholash, mumkin bo'lgan yo'qotishlarni bartaraf etish bo'yicha korxona imkoniyatlarini baholash, mumkin bo'lgan yo'qotishlar bahosini korxona resurslari va imkoniyatlari bilan hamda qabul qilinadigan qarorlar natijalari bilan qiyoslash imkonini beradi.

5. Investitsiya risklarni sug'urtalash amaliyotini takomillashtirish maqsadida loyiha tashabbuskorlari riskini sug'urtalovchi davlat sug'urta kompaniyalarining ustav kapitalini davlat mablag'lari hisobidan oshirish va ushbu mablag'larni sug'urta qoplash summalari sifatida maqsadli ishlatilishini ta'minlash zarur.

FOYDALANILGAN ADABIYOTLAR RO'YXATI

I.O'zbekiston Respublikasi Qonunlari, O'zbekiston Respublikasi Prezidenti farmonlari va qarorlari, Vazirlar Mahkamasining qarorlari

1. O'zbekiston Respublikasining Soliq Kodeksi. – T.: “O'zbekiston”, 2008.
2. “Chet el investitsiyalari to'g'risida”gi O'zbekiston Respublikasi Qonuni. 1998 yil 30 aprel.
3. “Chet ellik investorlar huquqlarining kafolatlari va ularni himoya qilish choralari to'g'risida”gi O'zbekiston Respublikasi Qonuni. 1998 yil 30 aprel.
4. “Investitsiya faoliyati to'g'risida”gi O'zbekiston Respublikasi Qonuniga o'zgartirish va qo'shimchalar kiritish haqida”gi O'zbekiston Respublikasining Qonuni. 2014 yil 9 dekabr. O'RQ-380-son.
5. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2000 yil 5 iyundagi “Eksport mahsuloti ishlab chiqaruvchilarni rag'batlantirish borasidagi qo'shimcha chora-tadbirlar to'g'risida”gi 2613-sonli Farmoni.
6. O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasining 2016 yil 5 maydagi “O'zbekiston Respublikasi Tashqi iqtisodiy faoliyat milliy bankida Jahon bozorlari, investitsiyalar va texnologiyalarni tahlil qilish markazi faoliyatini tashkil etish chora-tadbirlari to'g'risida”gi 143-sonli Qarori
7. O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasining 2016 yil 22 yanvardagi “Markazlashtirilgan investitsiyalar hisobiga moliyalashtiriladigan investitsiya loyihalarini loyihalashtirish ishlarini va ekspertizadan o'tkazishni takomillashtirishga doir qo'shimcha chora-tadbirlar to'g'risida”gi 15-sonli qarori.

II. O'zbekiston Respublikasi Prezidenti I.A.Karimovning asarlari va ma'ruzalari

8. Karimov I.A. Jahon moliyaviy-iqtisodiy inqirozi, O'zbekiston sharoitida uni bartaraf etishning yo'llari va choralari. – T.: “O'zbekiston”, 2009. – 56 b.

9. Karimov I.A. Asosiy vazifamiz – Vatanimiz taraqqiyoti va xalqimiz farovonligini yanada yuksaltirishdir. – T.: “O'zbekiston”, 2010. – 96 b.

10. O'zbekiston Respublikasi Prezidenti Islom Karimovning mamlakatimizni 2015 yilda ijtimoiy-iqtisodiy rivojlantirish yakunlari va 2016 yilga mo'ljallangan iqtisodiy dasturning eng muhim ustuvor yo'nalishlariga bag'ishlangan Vazirlar Mahkamasi majlisidagi ma'ruzasi. <http://uza.uz>.

III. Asosiy adabiyotlar

11. Vahobov A., Jumaev N., Burxanov U. Xalqaro moliya munosabatlari. – T.: “Sharq”, 2003. – 400 b.

12. Vaxabov A.V., Xajibakiev Sh.X., Muminov N.G. Xorijiy investitsiyalar. O'quv qo'llanma. – T.: “Moliya”, 2010. – 328 b.

13. Vaxobov A.V., Malikov T.S. Moliya. Darslik. – T.: “Noshir”, 2011. – 810 b.

14. G'ozibekov D.G'. Investitsiyalarni moliyalashtirish masalalari. – T.: “Moliya”, 2003. – 332 b.

15. G'ozibekov D.G'., Nosirov E.I. O'zbekiston iqtisodiyotiga xorijiy investitsiyalarni jalb qilish. Risola. – T.: “Iqtisod-moliya”, 2007. – 96 b.

16. Ikromov I.S. Tashqi iqtisodiy faoliyatni rivojlantirishda bank tizimining o'rni. – T.: “TDIU”, 2013. – 210 b.

17. Игошина Л.Л. Инвестиции. Уч. пос. – М.: «Экономист», 2005. – 105 с.

Мировая экономика: учебник /под.ред. Б.М.Смитиенко. – М.: “Юрайт”, 2009. – 581 с.

18. Mamatov B.S. va boshq. Investitsiyalarni tashkil etish va moliyalashtirish. Darslik. Toshkent moliya instituti. – T.: “IQTISOD-MOLIYA”, 2014. – 608 b.

19. Maxmudova G.N. Agrar sohani investitsiyalash samaradorligini

oshirish yo'nalishlari. Iqt. fan. nom. ilm. dar. ol. uchun yoz. diss. avtoref. – T.: “BMA”, 2010. – 24 b.

20. Nazarova G.G., Nazarova R.R., Yusupov A.S., Jahon iqtisodiyotiga integratsiyalashuv: tajriba va amaliyot. – T.: “TDIU”, 2005. – 178 b.

30. Nazarova G.G., Xaydarov N.X. Xalqaro iqtisodiy munosabatlar. – T.: “TDIU”, 2005. – 273 b.

31. Нешиной А.С. Инвестиции: Учебник. – М.: «Дашков и К₀», 2006. – 246 с.

32. Ткаченко И.Ю. Инвестиции: учеб. пособие для студ. высш. учеб. заведений / И.Ю.Ткаченко, Н.И.Малых. – М.: “Академия”, 2009. – 240 с.

33. Сергеев И.В., Веретенникова И.И. Организация и финансирование инвестиций. – М.: “Финансы и статистика”, 2001. – 267 с.

IV. Qo'shimcha adabiyotlar

21. Abdullaeva Sh.Z. Xalqaro valyuta-kredit munosabatlari. – T.: “Iqtisod-moliya”, 2005. – 585 b.

22. Qosimov M. Dunyo andozasi darajasida rivojlanayotgan agrosanoat. //O'zbekiston iqtisodiy axborotnomasi. 3-son. 2011. 23-b.

23. Siddiqov A. Sanoat ishlab chiqarishga yo'naltirilgan investitsiya mablag'lari samaradorligi. // Bozor, pul va kredit, 2004. 7-8-son. 48-b.

V. Davriy nashlar, statistik to'plamlar va hisobotlar

24. O'zbekiston Respublikasi iqtisodiy-ijimoiy taraqqiyotining mustaqillik yillaridagi (1990-2010 yillar) asosiy tendentsiya va ko'rsatkichlar hamda 2011-2015 yillarga mo'ljallangan prognozlari: Statistik to'plam. – T.: “O'zbekiston”, 2011. – 350 b.

25. O'zbekiston Respublikasi Davlat statistika qo'mitasining ma'lumotlari.

VI. Internet saytlari:

– www.mineconomy.uz;

– www.cbu.uz;

– www.mfer.uz;