

ИНВЕСТИЦИЯ ЛОЙИХАЛАРИГА ТАЪСИР ҚИЛУВЧИ РИСКЛАРНИ КАМАЙТИРИШ ЙЎЛЛАРИ

Шаисламова Наргиза Кабиловна

*баҳолаш иши ва инвестициялар
кафедрасининг катта ўқитувчиси
Тошкент молия институтини
E-mail: shaislamovan2002@gmail.com
ORCID:0000-0002-7686-8995*

Аннотация

Мақолада инвестиция лойиҳаларига таъсир қилувчи рискларни пасайтиришнинг амалдаги ҳолати таҳлил этилган. Муаллиф томонидан мазкур риск даражаси таъсирини юмшатиш мақсадида рискларни суғурталанадиган ва суғурталанмайдиган гуруҳларга бўлиш тавсия этилган. Рискларни лойиҳа иштирокчилари ўртасида тақсимлаш, лимитлаш, суғурталаш ва кутилмаган харажатларни қоплаш масалалари кўриб чиқилган. Шунингдек захиралаш орқали рисклар даражасини пасайтириш усуллари таклиф этилган.

Калит сўзлар: инвестиция лойиҳаси, риск, инвестиция rischi, диверсификациялаш, суғурталаш, захиралаш, лимитлаш, хежерлаш, рискларни бошқариш.

ПУТИ СНИЖЕНИЯ ИНВЕСТИЦИОННЫХ РИСКОВ, ВЛИЯЮЩИХ НА ИНВЕСТИЦИОННЫЕ ПРОЕКТЫ

Шаисламова Наргиза Кабиловна

*старший преподаватель кафедры
оценочное дело и инвестиции
Ташкентский финансовый институт
E-mail: shaislamovan2002@gmail.com
ORCID:0000-0002-7686-8995*

Аннотация

В статье анализируется современное состояние снижения рисков инвестиционных проектов. В целях смягчения влияния уровня этих рисков автор рекомендует разделить их на страхуемые и нестрахуемые. Исследуются проблемы диверсификации рисков между участниками проекта, их лимитирования, страхования, а также вопросы покрытия непредвиденных расходов. Предложены методы снижения рисков посредством аккумуляирования резервов.

Ключевые слова: инвестиционный проект, риск, инвестиционный риск, диверсификация, страхование, создание резервов, лимитирование, хеджирование, управление рисками.

WAYS TO REDUCE INVESTMENT RISKS AFFECTING INVESTMENT PROJECTS

Shaislamova Nargiza Kabilovna

*Senior Teacher of the Department
Valuation and Investments
Tashkent Institute of Finance
E-mail: shaislamovan2002@gmail.com
ORCID:0000-0002-7686-8995*

Abstract

The article analyzes the current state of reducing the risks of investment projects. In order to mitigate the impact of the level of these risks, the author recommends dividing them into insured and non-insurable. The problems of diversification of risks between project participants, their limitation, insurance, as well as issues of covering unforeseen expenses are investigated. Methods for reducing risks through the accumulation of reserves are proposed.

Keywords: investment project, risk, investment risk, diversification, insurance, creation of reserves, limiting, hedging, risk management.

Кириш

Жаҳонда халқаро капитал оқими ва тўғридан-тўғри хорижий инвестицияларнинг турли шакллари (infrastructure-oriented international project finance, cross-border M&As, greenfield investment)ни амалга оширишга глобал рискларнинг салбий таъсирини баҳолаш ва уларнинг олдини олишга катта эътибор қаратилмоқда. Халқаро Иқтисодий Форум (World Economic Forum) ҳисоботи маълумотларига кўра, COVID-19 пандемиясининг оқибатлари, экология ва табиий иқлимнинг кескин ўзгариши, иқтисодий, ижтимоий, геосиёсий ва хавфсизликка оид таҳдидлар ҳамда кибер рискларнинг турли давлатлар тараққиётига салбий таъсири аниқланган [2]. Мамлакатларда инвестиция лойиҳаларини самарали амалга оширилиши устуворлик рискларни баҳолашни такомиллаштириш ҳамда риск даражасини пасайтириш бўйича таъсирчан чора-тадбирларни жорий этишни тақозо этмоқда.

Замонавий шароитларда инвестиция лойиҳаларини амалга ошириш ва молиялаштиришда рисклар, уларни баҳолаш ва пасайтириш йўллари кўллашни такомиллаштириш масалаларига эътибор бериш лозим. Аввало, миллий иқтисодиётни жадал ривожлантириш ва ишлаб чиқаришда замонавий илғор инновацион технологияларни жорий қилиш ҳамда мамлакатимизда макроиқтисодий барқарорлик ва иқтисодий ўсишнинг юқори суръатларини таъминлашда инвестициялар беқиёс ўрин эгаллашини қайд этган ҳолда, «...

мамлакатда инвестиция муҳитини янада яхшилаш ва унинг жозибadorлигини ошириш, хорижий инвестицияларни жалб этиш чораларини кўриш, инвестициялардан самарали фойдаланиш» [1] Ўзбекистоннинг яқин истиқболдаги устувор мақсадларидан бири деб белгиланганлигини таъкидлаш лозим. Мазкур устувор мақсадларга эришишда инвестицияларнинг самарadorлигини таъминлаш, инвестиция лойиҳаларига таъсир қилувчи рискларни баҳолаш ва риск даражасини пасайтириш ҳал қилувчи роль ўйнайди.

Адабиётлар шарҳи

Узоқ хорижий, МДХ давлатлари ва мамлакат иқтисодчи олимлар томонидан рисклар, уларнинг таснифи, инвестиция рисклари, уларни баҳолаш ва пасайтиришга оид бир қанча илмий изланишлар олиб борилган.³

Ушбу мавзу доирасида амалга оширилган илмий тадқиқот ишлари ва олиб борилган илмий-назарий изланишларда, айнан, инвестиция лойиҳаларига таъсир қилувчи рискларни баҳолаш услубиятини такомиллаштириш ҳамда риск даражасини пасайтиришга оид масалалар комплекс ва тизимли тарзда тўлиқ ўрганилмаган. Инвестиция лойиҳаларига таъсир этувчи рискларни баҳолаш жараёнларини чуқур тадқиқ этиш асносида ушбу жабҳада аниқланган муаммоларнинг ечимларини ўзида акс эттирган аниқ таклиф ва тавсияларни ишлаб чиқиш долзарб аҳамият касб этади.

Иқтисодий адабиётларда “рискларни пасайтириш” тушунчаси қатор иқтисодчи-олимлар томонидан турлича таърифланган ва пасайтириш усуллари кўрсатилган. АҚШ иқтисодчилари М.Круи, Д.Галаи, Р.Марк томонидан рискларни пасайтириш, асосан корхона рискларини юмшатиш бўйича стратегия сифатида қаралган бўлиб, унда рискдан қочиш, рискни ўтказиш, уни пасайтириш ва рискни ўз зиммасида сақлаб қолиш каби стратегиялар ва бу стратегияларга мос диверсификация, хежерлаш, лимитлаш, суғурталаш каби усуллар таклиф этилган [4] бўлса, Европа иқтисодчилари М. Меркова, Й. Драбек ва Д. Елачичлар рискларни пасайтиришга асосан лойиҳа рискларини таҳлил қилишнинг яқунловчи босқичи сифатида қараб, рискларни сифат ва миқдорий таҳлиliga асосланиб, уларни бартараф этиш ёки мумкин бўлган даражада пасайтириш бўйича

³ Martina Merkova, Josef Drabek. (2015). Use of Risk Analysis in Investment Measurement and Management. (<http://toc.proceedings.com/29281webtoc.pdf>). Access: 16.03.2022. Procedia Economics and Finance Volume 34, pp. 656-662.; Michel Crouhy, Dan Galai, Robert Mark. The Essentials of Risk Management. Published January 7th 2014 by McGraw-Hill Education. – 414 p.; Б.Т. Кузнецов. Инвестиции: Учеб. пособие для студентов вузов, обучающихся по направлению подготовки «Экономика» – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2017. – С. 623.; Абдуллаева Ш.З. Банк рисклари ва кредитлаш. – Т.: Молия, 2002. – Б. 303.; Мирзаев Ф.И. Молиявий рискларнинг турлари, таснифи, бошқариш ва баҳолаш усуллари. Монография. – Т.: Moliya, 2006. – Б. 130.

чора-тадбирлар тавсия этади [3]. Россиялик иқтисодчи Б.Т. Кузнецов: «Рискларни пасайтириш лойиҳа рискларини бошқариш босқичларидан бири ҳисобланиб, одатда рискларни пасайтириш учун диверсификация, суғурталаш, тақсимлаш ва захиралаш усулларида фойдаланилади» [5], деб қайд этган. Мамлакат иқтисодчилардан Ш.З. Абдуллаева: «Тижорат банкларида рискларни минималлаштиришга риск стратегиясини ишлаб чиқиш орқали эришиш мумкин», деган фикрни билдириб, банк рискларини пасайтириш бўйича диверсификациялаш, суғурталаш, бошқага ўтказиб юбориш, кафолат олиш, гаров олиш, молиялаштириш бўйича захиралар ташкил қилиш усулларнинг самарали ишлашини қайд этиб ўтган [6]. Ф.И. Мирзаевнинг илмий ишларида “Рискларни назорат қилиш ва камайтиришнинг бир қанча усуллари қўлланилиб, бу аниқ комбинациялар у ёки бу бозорнинг ўзига хос хусусиятларига боғлиқ»лиги, молиявий рискларини пасайтиришда фонд биржаси ва ҳисоб-китоб клиринг ташкилотлари томонидан молия бозори иштирокчиларига нисбатан муайян талабларнинг қўйилиши ва унга амал қилиниши, лимитлаш, тақсимлаш, захира фондларини ташкил этиш каби усуллардан фойдаланишнинг мақсадга мувофиқлиги ёритиб берилган [7].

Таҳлил ва натижалар

Амалиётда инвестиция лойиҳаларини амалга оширишдаги алоҳида рисклар таъсирини йўқотиш ёки юмшатиш учун бир қанча йўллардан фойдаланилади:

рискдан қочиш – риск билан боғлиқ тадбирлардан воз кечишни (демак, бунда фойдадан ҳам воз кечишни) билдиради;

рискни ушлаб қолиш – инвестор зиммасида рискни қолдириш, бунда инвестор ўз капиталини рискли тадбирларга йўналтираётганда, рисклардан кўриладиган зарарларни қоплашда захира маблағлари ташкил этилади;

рискни узатиш – инвестор рискни кимнингдир зиммасига (масалан, суғурта компаниясига) юклайди. Рискни суғурталаш, мантиқан олганда, муайян рискларни суғурта компанияларига бериш орқали рискдан қутилиш мақсадида даромаднинг бир қисмидан инвесторнинг воз кечиши тушунилади;

риск даражасини пасайтириш – асосан рискларни диверсификациялаш, лойиҳа қатнашчилари ўртасида тақсимлаш, лимитлаш, захиралаш (ўзини-ўзи суғурталаш), хежерлаш ҳамда суғурталаш усулларида фойдаланган ҳолда амалга оширилади.

Рискларни диверсификациялаш бир-бирига боғлиқ бўлмаган турли хил фаолиятлар ўртасида рискларни тақсимлаш ҳисобланади. Диверсификация

турли хил фаолиятлар ўртасида инвестицияларни тақсимлаш асосида рискнинг бир қисмидан қутулиш имконини беради (инвестиция портфелини шакллантириш). Инвестиция лойиҳасига таъсир қилувчи рискларни диверсификациялашнинг қуйидаги шакллари мавжуд: товар ва хизматлар, фаолият турлари бўйича диверсификациялаш; истеъмолчиларни диверсификациялаш; мол етказиб берувчиларни диверсификациялаш; лойиҳа қатнашчиларни диверсификациялаш.

Рискларни суғурталаш бу рисклардан оғиш ҳисобланиб, бунда мукофот эвазига рискларни суғурта компанияларига бериш орқали рискларни пасайтириш ҳисобланади. Инвестиция лойиҳаларига таъсир қилувчи рискларни суғурталаш жараёнида рискларни суғурталанадиган ва суғурталанмайдиган риск турларига ажратиш, суғуртанинг умумий ва ҳаётни суғурталаш билан боғлиқ шакллари ва уларнинг классларига ажратиш, суғурта ҳодисаси содир бўладиган шарт-шароитларни ҳисобга олиш мақсадга мувофиқ ҳисобланади.

Сўнги йилларда менежерлар лойиҳани амалга ошириш жараёнида юзага келадиган турли хил ноқулай вазиятлардан инвестиция лойиҳасини суғурталашнинг комплекс дастурларига тобора кўпроқ мурожаат қилмоқдалар, бунинг сабаби, суғурта кучли ва ишончли молиявий восита сифатида ўзини намоён этишидир.

Суғурталашда энг кўп мулкни суғурталаш ҳамда бахтсиз ҳодисалардан суғурталаш шакллари мурожаат қилинади. Мулкий суғурталашнинг қуйидаги шакллари мавжуд: моддий йўқотишлар ва зарарлардан ҳимоя қилиш мақсадида пудрат қурилишларини суғурта қилиш; денгиз ёки ҳаво транспортлари орқали ташилаётган юкларни суғурта қилиш; пудрат ташкилотларига тегишли бўлган асбоб-ускуналарни суғурта қилиш.

Бахтсиз ҳодисалардан суғурта қилишнинг қуйидаги шакллари мавжуд: қурилиш қатнашчилари тана жароҳатлари, шахсий зарар ёки мулкий зарар кўрганларида бош пудрат ташкилотлари фаолиятини ҳимоя қилиш мақсадида умумий фуқаролик жавобгарлигидан суғурта қилиш; лойиҳалаштириш жараёнида архитекторлик ва техник нуқтаи назардан хатоларга йўл қўйилганда лойиҳаларни бошқаришда камчиликлар келиб чиққанда бош пудрат ташкилотини моддий жавобгарликдан суғурта қилиш.

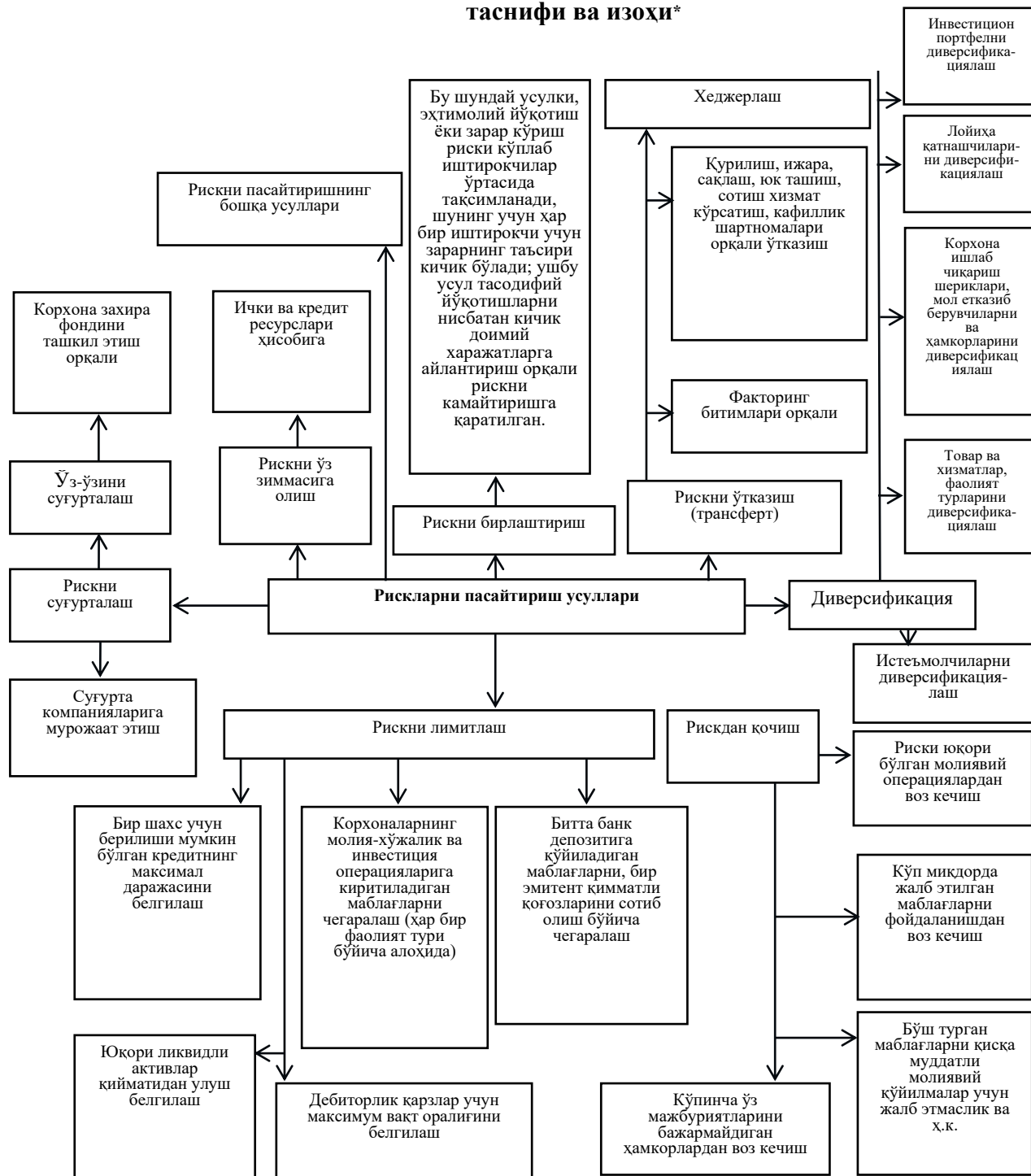
Инвестиция рисклари бўйича суғурта хизматлари кўлами анча кенг бўлишига қарамай, айрим рискларни суғурта қилиш мумкин эмас.

Бизнинг фикримизча, инвестиция лойиҳасига таъсир қилувчи рискларни пасайтиришнинг аниқ воситасини танлашда ортиқча рискка йўл қўймаслик, риск оқибатларини ҳисобга олиш ҳамда кам самара учун катта

риск қилмаслик мақсадга мувофиқдир. Умуман олганда, рискларни пасайтириш йўллари қуйидаги 1-чизмада тўлиқ ифодаланган.

1-расм.

Рискларни пасайтириш усулининг кенгайтирилган таснифи ва изоҳи*



*Муаллиф томонидан иқтисодий адабиётларни ўрганиш асосида тузилди.

1-расмда тадбиркор ёки инвестор дуч келиши мумкин бўлган турли хил сугурталанмайдиган рисклар ва уларнинг салбий оқибатларини юмшатиш йўллари келтирилган.

1-жадвал.

**Суғурталаш билан боғлиқ бўлмаган рисклар ва уларни
пасайтириш йўллари ***

Риск тури	Рискнинг салбий таъсирини пасайтириш чора-тадбирлари
1. Тижорат rischi	Молиявий кўрсаткичлар нисбатининг мақбул даражасини тўғри аниқлаш. Муайян лойиҳага инвестицияларнинг башорат қилинган даромадини ошириш усулларини тўғри танлаш
2. Ресурсларни оптимал бўлмаган ҳолда тақсимлаш rischi	Ресурсларни мавжудлигига қараб тақсимлашда устуворликларни аниқ ва тўғри белгилаш. Ишлаб чиқарилган маҳсулотларнинг аниқлаш учун тўғри ва аниқ маркетинг тадқиқотлари. Матрица техникасидан фойдаланиш.
3. Иқтисодий тебранишлар ва миқдорлар дидининг ўзгариши билан боғлиқ рисклар	Самарали прогнозлаш ва режалаштириш
4. Рақобатчилар ҳаракатлари билан боғлиқ рисклар	Рақобатчиларнинг мумкин бўлган ҳаракатларини ўрганиш ва тахмин қилиш, шунингдек маркетинг ва ишлаб чиқариш фаолиятида уларни ҳисобга олиш бўйича фаолият
5. Ишчиларнинг норозилиги, уларнинг кетиши ёки иш ташлашига олиб келиши мумкин бўлган риск	Ходимлар учун пухта ўйланган ижтимоий-иқтисодий дастурлар, уларнинг талаб ва сўровларини инобатга олган ҳолда, мотивация муаммолари, қулай психологик муҳит яратиш ва ҳоказо.
6. Капиталдан пассив фойдаланиш, бир вақтнинг ўзида катта маблағларни битта лойиҳага жойлаштириш билан боғлиқ молиявий риск ва бошқалар.	Тўғри молиявий бошқарув, пассив маблағларни фойдали лойиҳаларга вақтинча жойлаштириш ёки фойдали кредитлар бериш. Асосийси, капитал ҳаракатсиз ётмай, балки ишлаши лозим. Рискнинг бир қисмини бошқа фирмаларга қиммат ва хавfli лойиҳаларни молиялаштиришга жалб қилиш, венчур капиталидан фойдаланиш орқали ўтказиш.
7. Менежерларнинг хатолари	Назорат ва текширишнинг янада пухта тизимини яратиш. Муҳим бизнес бўғинларида менежернинг хатоси жуда қимматга тушиши мумкин. Шу муносабат билан энг қиммат лойиҳаларни амалга оширишдаги хатоларнинг мумкин бўлган молиявий оқибатларини моделлаштириш фойдалидир.
8. Нархлар, талаб, фойда даражасининг ўзгариши билан боғлиқ рисклар	Аниқроқ прогнозлаш. Хеджерлаш ва рискни камайитиришнинг бошқа усулларини қўллаш.
9. Нотўғри танланган лойиҳа rischi	“Маъқул” ва “қарши” барча далилларни диққат билан текшириш. Лойиҳаларнинг алоҳида мураккаблиги шароитида вариантларни аниқроқ ҳисоблаш учун компьютер симуляциясидан фойдаланиш.
10. Лойиҳа (бизнес) учун жиддий оқибатларга олиб келадиган қутилмаган сиёсий воқеалар	Буни ҳар доим ҳам олдиндан айтиб бўлмайди ва суғурта қилиш мумкин эмас. Аммо буни форс-мажор ҳолатлари, яъни қандайдир ҳаётий ва психологик схемаларга эга бўлиш учун ҳисобга олиш керак.
11. Қутилмаган иқтисодий зарбалар ва табиий офатлар, экологик офатлар	Форс-мажор ҳодисаси сифатида эътиборга олиниши керак.
12. Миллий ва халқаро тартибсизликлар	Буни ҳисобга олиш ва тахмин қилиш мумкин. Ҳудуддаги миллий психологик шароитларни ҳисобга олган ҳолда, жамоатчилик билан алоқаларни тўғри йўлга қўйиш орқали жиддий оқибатлардан қочиш мумкин.
13. Қутилмаган ҳукумат қоидалари (қонунлардаги ўзгаришлар, нархлар, солиқлар ва бошқалар)	Ўзбекистонда бу айниқса муҳимдир. Шунинг учун асосий қонунларнинг қонуности ҳужжатларини диққат билан ўрганиш, шунингдек, вазиятни диққат билан кузатиб бориш керак. Мутлақо қутилмаган қарорлар содир бўлмайди. Улар жамоатчилик фикрини қайта ишлашдан кейин олдиндан тайёрланади.
14. Бутун компаниянинг молиявий параметрларига нисбатан кичик қийматли мулкни йўқ қилиш rischi	Ички чора-тадбирлар орқали ўзини-ўзи суғурталаш лозим.
15. Бир хил турдаги мулкнинг катта миқдорини йўқ қилиш rischi	Ўз-ўзини суғурталаш

*Муаллиф томонидан иқтисодий адабиётларни ўрганиш асосида тузилди.

Суғурта барча иштирокчилари ўртасида зарарни тақсимлашдан иборат. Суғурта яратилган пул фондининг мақсадлилиги билан тавсифланади, яъни унинг ресурслари олдиндан белгиланган йўқотишларни қоплаш учун сарфланади.

Қуйида берилган 2-жадвалда суғурта компаниялари томонидан замонавий шароитларда суғурта қилиши мумкин бўлган рисклар ва уларни пасайтириш йўллари берилган.

2-жадвал.

**Суғурталаш билан боғлиқ бўлган рискларни
пасайтириш йўллари***

Риск турлари	Рискнинг салбий таъсирини пасайтириш чора-тадбирлар
Ёнғин ва бошқа табиий офатлар	Мумкин бўлган зарар миқдорини суғурталаш
Автоҳалокатлар	Автомобил суғуртаси
Ташиш пайтида юкнинг йўқ бўлиб кетиши ёки шикастланиш хавфи	Юк қийматини суғурталаш (денгиз, авиация ва транспортнинг бошқа турлари)
Компания ходимларининг эҳтиётсизлигидан келиб чиқадиган хавф	Ходимларнинг эҳтиётсизлигидан юзага келиши мумкин бўлган йўқотишларни суғурталаш
Компаниянинг тадбиркорлик фаолиятини тўхтатиб туриш хавфи (турли сабаблар)	Тўхтатилган бизнеснинг бутун даври учун мумкин бўлган йўқотишлар миқдорини суғурталаш
Компаниянинг интеллектуал ёки бошқа малакали фаолиятига боғлиқ бўлган раҳбарнинг, етакчи ходимининг ўлими ёки касаллиги эҳтимоли.	Мумкин бўлган зарар миқдорини суғурталаш

*Муаллиф томонидан иқтисодий адабиётларни ўрганиш асосида тузилди.

Умуман олганда, суғуртанинг шаклланган суғурта муносабатлари тизимига кўра, қуйидаги турлари мавжуд: ҳамкорликда суғурталаш; икки томонлама суғурталаш; қайта суғурталаш; ўз-ўзини суғурталаш.

Ўзбекистонда суғурта иккита соҳага бўлинади: ҳаётни суғурталаш ва умумий суғурта. Ушбу суғурта турлари барча суғурта компаниялари томонидан муваффақиятли амалга оширилиб, 2022 йилнинг 1 октябрь ҳолатига республикада 41 нафар суғурталовчи (компания) мавжудлиги, улардан 33 таси умумий суғурта соҳасида, 8 таси эса ҳаётни суғурталаш соҳасида фаолият юритаётганлиги маълумдир.

Суғурта компанияларининг инвестиция жараёнларида иштирок этиш имкониятлари уларнинг инвестицион потенциали билан, яъни вақтинча суғурта мажбуриятларидан озод бўлган ва даромад олиш мақсадида инвестициялашга йўналтирилган пул маблағлари йиғиндиси билан белгиланади. Суғурта компаниялари икки хил инвестицион потенциалга эга: ўз маблағлари (устав капитали, ўз капитали ва тақсимланмаган фойда) ва жалб қилинган маблағлар (суғурта ходисалари рўй берганда тўланадиган,

суғурта мукофотларидан шакллантирилган суғурта захиралари).

Статистик маълумотларга эътибор берсак, 2022 йилнинг 1 октябрь ҳолатига республика бўйича суғурталовчиларнинг жами активлари ҳажми 1,838 трлн сўмга тенг бўлиб, ўтган шу даврга нисбатан 21,5 фоизга (ёки 325103 млн сўмга) ўсганлиги аниқланган (3-жадвал). 2022 йил 1 октябрь ҳолатига республика суғурталовчиларининг жами инвестициялари 4,365 трлн сўмга тенг бўлиб, бу ўтган йилга нисбатан 20,9 фоизга ошган. 2022 йилнинг 9 ойида суғурта компаниялари инвестицияларининг энг катта қисми 57,7 фоизи ёки 2,520 трлн сўм банк депозитларига қўйилган бўлган. Ундан кейинги ўринни турли қимматли қоғозларга киритилган инвестициялар эгаллаган (28,9 фоиз ёки 1,261 трлн сўм). Аммо кўчмас мулкни сотиб олишга йўналтирилган инвестициялар суғурта компаниялари амалга оширган жами инвестициялари таркибида жуда паст салмоққа эга (8 фоиз) ва корхона устав фондида қатнашишга йўналтирилган инвестициялар эса, умуман, ўтган йилга нисбатан деярли 30 фоизга камайганлигининг гувоҳи бўлиш мумкин.

3-жадвал.

Суғурталовчиларнинг инвестиция портфели таркиби, млн сўмда*

Кўрсаткичлар	30.09.2021		30.09.2022		Ўзгариши, % да
	млн сўмда	жамига нисбатан % да	млн сўмда	жамига нисбатан % да	
Суғурта ташкилотларининг жами низом капитали	1 512 758	-	1 837 861	-	+21,5%
Жами инвестициялар, ш.ж.	3 609 643	100%	4 365 387	100%	+20,9%
Депозит қўйилмалар	2 096 657	58,1%	2 520 549	57,7%	+20,2%
Қимматли қоғозлар	1 003 211	27,8%	1 261 068	28,9%	+25,7%
Қарзлар	45 179	1,3%	64 411	1,5%	+42,6%
Кўчмас мулк	252 229	7,0%	348 386	8,0%	+38,1%
Корхона низом фондида қатнашиш	208 482	5,8%	146 900	3,4%	-29,5%
Бошқалар	3 886	0,1%	24 073	0,6%	+519,5%

*Молия вазирлиги ҳузуридаги Суғурта бозорини ривожлантириш агентлиги сайти маълумотлари.
<https://imda.uz/uz/9-oylik-2022/>.

Ҳозирда шаклланган суғурта бозорининг миқдор ва сифат кўрсаткичлари тизимли ёритилиши натижасида қуйидагиларни хулоса қилиш мумкин:

1. Бугунги кунда Ўзбекистондаги суғурта бозори суғурта соҳасида олиб борилаётган ислохотлар ва бозор конъюнктурасини ҳисобга олган ҳолда инвестициялаш мақсадларини амалга ошириш учун етарли даражада жозибадор бўлиб қолмоқда, деб ҳисоблаш мумкин. Сўнгги 10 йил ичида

аҳоли жон бошига тўғри келадиган жами суғурта мукофотлари 28,8 фоизга ўсганлигини ва суғурта мукофотларининг ЯИМга нисбати 2010 йилдаги 0,22 фоиздан 2020 йилда 0,37 фоизгача ошганлигини кузатиш мукин бўлди. Ушбу кўрсаткич Қозоғистондаги (0,82 фоиз) ва Россиядаги (1,44 фоиз) кўрсаткичлар билан таққосланганда ҳамон паст бўлса-да, аммо хориж экспертлар томонидан яхши ўсиш салоҳиятига эга, деб баҳоланмоқда[8].

2) Суғурталовчиларнинг инвестиция портфели таркиби таҳлил қилинганда, ўтган йилда ҳам, ҳисобот даврида ҳам суғурта компаниялари ўз инвестиция ресурсларининг аксарият қисмини (58,1 ва 57,7 фоизини) банк депозитига йўналтирганликларини ва шу аснода консерватив инвестиция стратегиясини танлаганликларини гувоҳи бўлмоқдамиз. Ўз табиатига кўра, суғурта иқтисодий тартибдорлаштиришга, мамлакатда иқтисодий ўсишга ва жамиятдаги ижтимоий кескинликни пасайтиришга ҳисса қўшишини ҳисобга оладиган бўлсак, суғурта компанияларининг инвестиция жараёнларида янада фаол иштирокларини таъминлаш зарурлиги яққол кўринади.

Лимитлаш бир қарздор ёки қарздорлар гуруҳига бериладиган қарз маблағларининг максимал миқдори; юқори ликвидли активларнинг минимал миқдори; харидорларга бериладиган товар ёки истеъмол кредитларининг максимал миқдори; битта банкда жойлаштирилган депозитларнинг максимал миқдори; битта эмитентнинг қимматли қоғозларига қўйилган маблағларнинг максимал миқдори; маблағларни дебиторлик қарзларига йўналтиришнинг максимал муддати кабилар билан тавсифланади. Лимитлашда харажатлар чекланади, товарни кредитга сотишда, банклар томонидан кредит беришда ва инвестициялаш ҳажмини аниқлашда чегаравий миқдорлар белгиланади.

Фикримизча, инвестиция лойиҳаларига таъсир этувчи кредит рискларини пасайтириш мақсадида лойиҳаларига кредит беришни лимитлаш усулидан фойдаланиш ва бунда кредитлаш лимитини «анъанавий» ва «ноанъанавий» ёндашувлар асосида аниқлаш мақсадга мувофиқдир.

Инвестиция лойиҳаларига таъсир этувчи кредит рискларини пасайтириш ва самарали бошқариш мақсадида юридик шахслар учун кредитлаш лимити аниқланади. Жаҳон амалиётида кредитлаш лимитини аниқлашнинг «анъанавий» ёндашув тарафдорлари таъминотга қўйилган актив қийматидан, ўз капиталидан, тушум миқдоридан улуш ҳисоблаш усулларида фойдалансалар, «ноанъанавий» ёндашув тарафдорлари қарз олувчининг қандай кредит rischi гуруҳига мансублигига, кредитга лаёқатлилигига, молиявий коэффициентлар натижаларига боғлиқ бўлган синтетик кўрсаткичлар асосида аниқлаш усулларини қўллайдилар.

«Анъанавий» ёндашувда асосан учта усулдан фойдаланилади. Биринчи усулга кўра, таъминотга қўйилган актив қийматидан улуш ҳисобланиб, лимит белгиланади. Бунда гаровга қўйилаётган актив сифатида кўчмас мулк объектлари, транспорт воситалари, ускуналар, тайёр маҳсулотлар, товарлар, хом ашё захиралари, қимматбаҳо қоғозлар қабул қилинади. Гаровга кўчмас мулк қўйилса, унинг қийматининг 70-80 фоиз миқдорида, транспорт воситалари ва товар-моддий қийматликларнинг 50-70 фоиз миқдорида лимит белгиланади. Иккинчи усулга кўра, ўз капитали миқдоридан улуш ҳисоблаб, лимит белгилашда корхонага тегишли ўз капитали қийматининг 50 фоизи миқдорида лимит белгилаш қабул қилинган. Шунингдек, учинчи усулга кўра, «корхона тушуми миқдоридан улуш ҳисоблаб, лимит белгилашда айланма маблағларни тўлдириш учун корхонанинг бир ойлик тушумининг 100 фоизи миқдорида, ишлаб чиқариш ёки савдони кенгайтириш мақсадида 200 фоизи миқдорида, хизмат кўрсатишга кредит олиш учун эса 300 фоиз миқдорида лимит белгиланиши қабул қилинган» [9].

«Ноанъанавий» ёндашувнинг биринчи усулига кўра, синтетик коэффициент (рейтинг) қарз олувчи қандай риск гуруҳига мансублигидан келиб чиқиб аниқланади. Рейтинг 1 дан 15 та гуруҳгача ўзгариши мумкин. Минимал риск қарз олувчининг 1-рейтингга тегишли эканлигини, максимал риск унинг 15-рейтингга тўғри келишини билдиради.

Иккинчи усул – синтетик коэффициентни қарз олувчининг кредитга лаёқатлилигини акс эттирувчи маълум оғирликдаги коэффициентлар йиғиндиси сифатида ҳисобланади (бунда молиявий таҳлил коэффициентлари, тадбиркорлик фаолияти, кредит тарихи, кредитга лаёқатлилиқни баҳолашда қўлланиладиган рисклар ҳисобга олинади). Молиявий таҳлил коэффициентлари орасида ликвидлик, қоплаш коэффициентлари, капиталнинг таркибий тузилиши, рентабеллик кўрсаткичлари ҳисобга олинади.

Республикамизнинг банк фаолиятига алоқадор айрим меъёрий ҳужжатларида лимитлаш усулидан фойдаланиш бўйича талаблар мавжуд. Бироқ, уни ишлаб чиқиш методологиясига қўйилган талаб ва кўрсатмалар йўқлиги сабабли банклар ўзларининг тижорат фаолиятидан келиб чиқиб, кредитлашда лимитлаш усулини қўллаш бўйича ички меъёрий ҳужжатларини ишлаб чиқади.

Тижорат банклари мажбурий лимитлардан ташқари, банкнинг кредит сиёсати ёки рискларни бошқариш сиёсатига асосан кредитлаш фаолиятига қўшимча чекловларни ўрнатиши мумкин. Лимитлар тижорат банклари томонидан иқтисодиёт соҳалари ёки тармоқлари, ҳудудлар бўйича, қарз

олувчининг фаолият соҳаси тури бўйича, кредит маҳсулотларининг алоҳида турлари бўйича, алоҳида битта қарз оловчи учун ҳам белгиланиши мумкин. Шу билан бирга, бош банк рискларни самарали бошқариш ва таркибий бўлинмалар фаолиятини назорат қилиш ҳамда мувофиқлаштириш мақсадида кредит портфелида муаммоли кредитлар ҳажмининг ошиб кетишини олдини олиш учун ҳам лимитлар белгилаб бериши тўғри ҳисобланади. Фикримизча, банкнинг барча таркибий бўлинмалари бир соҳа ёки тармоққа тегишли йирик корхона ёки ташкилотларга боғланиб қолишини олдини олиш мақсадида банклар фаолиятида лимитларни белгилашда диверсификациялаш усулини комплекс қўллаш мақсадга мувофиқдир. Бунда банк бўлинмаси кредит портфелида иқтисодийнинг маълум бир соҳаларига ажратган кредитлари белгиланган лимитлардан ортиб кетса, ушбу таркибий бўлинма белгиланган тартибда огоҳлантирилади ва ўз фаолиятини бошқача тартибда юритишга мажбур бўлади.

Хулоса қилиб айтганда, рискларни камайтириш учун лимитлаш усулини қўллаш мақсадга мувофиқ ва инвестиция лойиҳаларини кредитлашда лимитини кредит учун таъминот сифатида қўлланилган активлар қийматидан, ўз маблағларидан ва тушумлар миқдоридан, шунингдек, қарз оловчининг қандай кредит rischi гуруҳига мансублигидан келиб чиққан ҳолда белгилаш зарур.

Риск орқали кўрилган зарарларни қоплаш молиявий захираларни ташкил этишни кўзда тутлади. Кўзда тутилмаган зарарларни қоплаш учун молиявий захираларни ташкил этиш орқалигина лойиҳани амалга оширишда вужудга келадиган узилишларни бартараф этиш мумкин.

Молиявий захираларни ташкил этишда қуйидагиларни, яъни кўзда тутилмаган ҳаражатларни қоплаш учун керакли бўлган маблағ миқдорини, кўзда тутилмаган ҳаражатларни қоплаш учун керакли бўлган захиранинг таркиби, белгиланган захиралардан фойдаланиш мақсадларни аниқлаш лозим.

Корхонада захиралаш усулидан фойдаланиш қуйидаги ҳолларда зарур: рискни камайтиришнинг бошқа усуллари билан таққосланганда захиралашдан фойдаланишнинг иқтисодий фойдаси кўпроқ бўлганда; корхона рискларини зарур даражага камайтириш ёки қоплашда рискларни бошқаришнинг бошқа усулларини қўллаш мумкин бўлмаганда.

Захира ҳосил қилиш орқали ўз-ўзини суғурталашнинг асосий шакллари қуйидагилардан иборат:

1. Корхонанинг захира фондини шакллантириш. У қонун ҳужжатлари ва корхона низоми талабларига мувофиқ тузилади. Уни яратишдан мақсад –

кутилмаган харажатларни, кредиторлик қарзларини, хўжалик юритувчи субъектни тугатиш харажатларини қоплаш; облигациялар бўйича фоизлар ва имтиёзли акциялар бўйича дивидендларни корхона фойдаси етарли бўлмаган пайтда тўлаш. Ўзбекистонда мавжуд меъерий-ҳуқуқий ҳужжатларга мувофиқ, корхоналар учун мажбурий заҳира фонди ташкил этилиши белгилаб берилган. (Акциядорлик жамиятида унинг низом фондининг 15 фоизидан кам бўлмаган миқдорда заҳира фонди ташкил этиш мажбурий ҳисобланади, масъулияти чекланган жамиятларга ҳам заҳираларни ташкил қилишда мазкур нормалар ихтиёрийлиги белгилаб берилган) [10].

2. Мақсадли заҳира фондларини шакллантириш. Бундай заҳира фондларининг рўйхати, уларни шакллантириш манбалари ва улардаги ажратмаларнинг миқдори корхона низоми ва бошқа ички норматив ҳужжатлар билан белгиланади.

3. Компаниянинг айланма маблағларининг алоҳида элементлари учун моддий ва молиявий ресурсларни заҳиралаш. Асосан, пул маблағлари, хом ашё ва материаллар, тайёр маҳсулотлар учун заҳиралар яратилади.

4. Ҳисобот даврида олинган фойданинг тақсимланмаган қолдиғи. Тақсимланмаган фойда, агар керак бўлса, индивидуал рискларнинг салбий оқибатларини бартараф этишга йўналтирилган молиявий ресурслар заҳираси сифатида қаралади.

Шу ўринда, фикримизча, Мустақил Давлатлар Ҳамдўстлигининг айрим мамлакатлари шароитида (масалан, Россия Федерациясида) «молиявий заҳиралар лойиҳани амалга ошириш харажатларининг 20 фоизини ташкил этиши, чет элларда бу 5 фоизга тенг» [5] эканлигини инобатга олиб, инвестиция лойиҳаларига таъсир қилувчи рискларни лойиҳа иштирокчилари ўртасида тақсимлаш, суғурталаш ва кутилмаган харажатларни қоплаш учун лойиҳа қийматининг 10 фоизи миқдорида заҳиралаш орқали пасайтиришни тавсия этишни мақсадга мувофиқ деб ҳисоблаймиз.

Хежерлаш – бу ишлаб чиқарувчи учун номақбул бўлган маҳсулот қийматини пасайиши ёки харидор учун ноқулай бўлган нархларнинг ўсиш risksдан суғурта қилиш. Банк, биржа ва тижорат институтлари валюта рискларини суғурталаш учун хеджерлашга мурожаат қиладилар. Хежерлашнинг икки хил операциялари мавжуд – бири оширишга, иккинчиси камайтиришга қаратилган. Сотиб олиш учун тузилган хеджерлашда фьючерс шартномалари ёки опционларини сотиб олиш учун биржа битими тузилади ва шу тариқа, компаниялар келажакда нархларнинг (курсларнинг) мумкин бўлган ўсишидан ҳимояланади. Сотиш учун тузилган хеджерлашнинг мақсади ишлаб чиқарувчи учун келажакда нархларнинг тушишини олдини олишга

ёрдам бериш ҳисобланади.

Хулоса ўрнида қайд қилиш мумкунки, инвестиция лойиҳаларига таъсир этувчи риск турларини пасайтиришда диверсификациялаш, суғурталаш, рискларни лойиҳа қатнашчилари ўртасида тақсимлаш усулларидан ташқари лимитлаш, моддий ёки молиявий захиралар ажратиш, ўз-ўзини суғурталаш каби усуллардан фойдаланиш мақсадга мувофиқ ҳисобланади.

Хулоса

Инвестиция лойиҳаларига таъсир қилувчи риск даражасини пасайтириш йўлларига оид тадқиқот натижаси қуйидаги хулосаларни шакллантириш, илмий таклиф ва амалий тавсиялар ишлаб чиқиш имконини берди:

1. Инвестиция лойиҳаларининг самарадорлигини таъминлашда рисклар таҳлили ҳал қилувчи рол ўйнайди ва бундай таҳлилда инвестиция лойиҳасини амалга ошириш жараёнида юзага келган ҳолатнинг тасодифий хусусияти, муқобил қарорларнинг мавжудлиги, кутилажак натижанинг эҳтимолини аниқлаш мумкинлиги ҳисобга олинади.

2. Рискни пасайтиришга қаратилган энг мақбул сиёсатни танлаш масаласи микроиктисодий назария доирасида ҳал этилади. Тегишли натижа шуни кўрсатадики, рискларни самарали баҳолаш, бошқариш ва уларни пасайтириш сиёсати шундай бўлиши керакки, бу сиёсатни амалга оширишнинг маржинал қиймати уни қўллаш орқали тақдим этилган маржинал фойдалиликка мос келади. Бироқ, рискларни баҳолаш, бошқариш ва уларни пасайтиришга бўлган талабларнинг юқори бўлганлиги туфайли, бу тамойилни амалда қўллаш қийин. Аслида, оддийроқ мезонлар қўлланилади, масалан, рискни мақбул даражага камайтириш чоралари учун минимал харажатлар амалга оширишга ҳаракат қилинади.

3. Муайян ҳолатларда рискни камайтириш воситаларини танлаш уни башорат қилиш қобилиятига боғлиқ. Шундай қилиб, маълум, тез-тез юзага келадиган рискларни махсус ишлаб чиқилган олдини олиш чоралари ёрдамида камайтириш мумкин. Масалан, омборларга сигнализация ўрнатиш, моддий бойликларни сақлаш ва улардан фойдаланиш устидан ҳисоб ва назоратнинг амалдаги тизимини такомиллаштириш натижасида йўқотиш рискини камайтириш мумкин.

4. Ривожланган давлатларда лойиҳа бўйича рискларни олдини олиш учун захира миқдори лойиҳани амалга ошириш харажатларининг 5 фоизини, МДХ давлатларида эса бу кўрсаткич 20 фоизни ташкил этишини ва Ўзбекистонда мажбурий захира корхона низом капиталининг 15 фоизи

миқдорида белгиланганлигини инобатга олиб, лойиҳа қийматининг 10 фоизи миқдорида қўшимча захира фондиди ташкил этишни мақсадга мувофиқ, деб ҳисоблаймиз.

5. Тижорат банклари мажбурий лимитлардан ташқари, банкнинг кредит сиёсати ёки рискларни бошқариш сиёсатига асосан кредитлаш фаолиятига қўшимча чекловларни ўрнатиши мумкин. Банклар кредит таъминотида қўйилган актив қийматидан, ўз капитали ва тушум миқдоридан улуш ҳисоблаш орқали ҳамда қарз олувчининг қандай кредит rischi гуруҳига мансублигидан келиб чиқиб, инвестиция лойиҳаларига кредит бериш лимитини белгилаши мақсадга мувофиқдир.

6. Инвестиция лойиҳаларига таъсир қилувчи рискларни пасайтириш усулларининг ҳар бири маълум афзалликларга ҳам, камчиликларга ҳам эга. Шунинг учун, одатда, ушбу рискларни пасайтириш усулларининг маълум комбинацияларидан фойдаланиш афзал ҳисобланади.

Фойдаланилган адабиётлар

1. Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2022 йил 28 январдаги ПФ-60-сон «2022-2026-йилларга мўлжалланган янги Ўзбекистоннинг Тараққиёт стратегияси тўғрисида»ги Фармони. – <https://lex.uz/ru/docs/5841063>

2. Халқаро Иқтисодий Форум (World Economic Forum) ҳисоботи. – https://www3.weforum.org/docs/WEF_The_Global_Risks_Report_2022.pdf.

3. Martina Merkova, Josef Drabek. (2015). Use of Risk Analysis in Investment Measurement and Management. (<http://toc.proceedings.com/29281webtoc.pdf>). Access: 16.03.2022. Procedia Economics and Finance Volume 34, pp. 656-662.

4. Michel Crouhy, Dan Galai, Robert Mark. The Essentials of Risk Management. Published January 7th 2014 by McGraw-Hill Education. – 414 p.

5. Б.Т. Кузнецов. Инвестиции: Учеб. пособие для студентов вузов, обучающихся по направлению подготовки «Экономика» – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2017. – С. 623.

6. Абдуллаева Ш.З. Банк рисклари ва кредитлаш. – Т.: Молия, 2002. – Б. 303.

7. Мирзаев Ф.И. Молиявий рискларнинг турлари, таснифи, бошқариш ва баҳолаш усуллари. Монография. – Т.: Moliya, 2006. – Б. 130.

8. Insurance market: Results and Trends of 2020 and 1Q2021. <https://avestagroup.com/en/2021/07/02/рынок-страхования-итоги-и-тенденции-2020/>.

9. Кох Л.В., Фролов К.Д. Лимитирование как способ управления кредитным риском в коммерческом банке. –

<https://cyberleninka.ru/article/n/limitirovanie-kak-sposob-upravleniya-kreditnym-riskom-v-kommercheskom-banke-1>

10. Ўзбекистон Республикаси «Акциядорлик жамиятлари ва акциядорларнинг ҳуқуқларини ҳимоя қилиш тўғрисида»ги Қонуннинг янги таҳрири, ЎРҚ-370-сон, 6 май 2014 йил.