

MOLIYAVIY QO'YILMALAR PORTFELINI SHAKLLANTIRISH VA SAMARADORLIGINI BAHOLASHNING NAZARIY ASOSLARI

Bekboev Miralo

O'zbekiston Respublikasi Bank-moliya akademiyasi magistranti

Tuxtabayev Jamshid Sharafetdinovich

O'zbekiston Respublikasi Bank-moliya akademiyasi professori

ARTICLE INFO

ABSTRACT:

ARTICLE HISTORY:

Received: 21.04.2025

Revised: 22.04.2025

Accepted: 24.04.2025

Ushbu maqolada moliyaviy qo'yilmalar portfelini shakllantirish va samaradorligini baholash bo'yicha nazariy va amaliy asoslari o'rganib chiqildi hamda ulardan kelib chiqqan holda xulosalar va ilmiy-amaliy takliflar shakllantirildi.

KEYWORDS:

*moliyaviy siyosat,
likvidlik, investitsiya,
moliyaviy barqarorlik,
innovatsiya, moliyaviy
xavfsizlik.*

Jahon tajribasi ko'rsatadiki, «investitsiyalar XX asrning oxiri – XXI asrning boshlarida jahon iqtisodiy taraqqiyoti tendensiyalarining farqlovchi xususiyatiga aylanib, rivojlangan mamlakatlarda YAIM o'sishining 85 foizi ular hisobiga ta'minlanmoqda» [1]. BMT ekspertlarining fikricha, «2025 yilgacha rivojlangan mamlakatlarning YAIMda fan sig'imi yuqori bo'lgan mahsulotlarning ulushi sezilarli darajada oshadi. AQSH va Yaponiyada ushbu ko'rsatkich 3 foizni, Yevropa mamlakatlarida esa 2,8 foizni tashkil etdi» [2].

Jahonning sanoati taraqqiy etgan davlatlarida mazkur tarmoqda ilmiy-innovatsion salohiyatni yuksaltirishga qaratilgan yirik miqyosli maqsadli loyihalarni amalga oshirish; innovatsion mahsulotlarni ishlab chiqarishga tatbiq etish, qulay

innovatsion-investitsion muhit va infratuzilmaning rivojlanishini rag'batlantirish; kichik innovator firmalar va yakka kashfiyotchilarni kreditlash va subsidiyalash orqali moliyaviy qo'llab-quvvatlash; mazkur jarayonni faollashtirish maqsadida mamlakatda institusional va huquqiy muhitni yaratish; xususiy kapitalning innovatsion jarayonlardagi ishtirokini oshirish hamda davlat- xususiy sheriklik mexanizmidan foydalanish; milliy iqtisodiyotni innovatsion-investitsion rivojlantirishning klaster mexanizmini ishlab chiqish singari yo'nalishlarda ilmiy tadqiqotlar olib borilmoqda.

O'zbekistonda amalga oshirilayotgan ijtimoiy-iqtisodiy islohotlar tarkibida milliy iqtisodiyot, shu jumladan, sanoatning iqtisodiy salohiyatidan kengroq foydalanish orqali yuqori o'sish sur'atlarini ta'minlashga alohida e'tibor qaratilmoqda. O'zbekiston Respublikasini rivojlantirish bo'yicha Taraqqiyot strategiyasida «yuqori texnologiyalarga asoslangan qayta ishlash tarmoqlarini, eng avvalo, mahalliy xomashyo resurslarini chuqur qayta ishlash asosida yuqori qo'shilgan qiymatga ega tayyor mahsulot ishlab chiqarishni jadal rivojlantirishga qaratilgan sifat jihatidan yangi bosqichga o'tkazish orqali sanoatni yanada modernizatsiya va diversifikatsiya qilish» vazifasi belgilab berilgan. O'zbekiston Respublikasining 2030 yilgacha bo'lgan davrda barqaror rivojlanish sohasidagi 9-milliy maqsadida besh banddan iborat vazifalar bevosita «umumqamrovli va barqaror sanoatlashuvga ko'maklashish va ishlov beruvchi tarmoqlarning jadal rivojlanishi, resurs tejovchi va ekologik xavfsiz texnologiyalarni keng qo'llash orqali mavjud korxonalarni modernizatsiyalash hamda yangilarini tashkil etish yo'li bilan 2030 yilgacha sanoat ishlab chiqarishining YAIMdagi ulushini 40 foizga yetkazish» [3] etib belgilanganligi ham muammoning nechog'li dolzarbligini ko'rsatmoqda.

“Birinci navbatda, eksportga mahsulot chiqarayotgan, innovatsion va yuqori texnologik ishlab chiqarishni yo‘lga qo‘ygan tadbirkorlarga va chet ellik investorlarga imkoniyat yaratish» [4] vazifasining samarali ijrosini ta‘minlash bo‘yicha har bir tuman va shahar sanoatini rivojlantirishning uzoq va o‘rta muddatli dasturlarini ishlab chiqish va amalga oshirish muhim masala bo‘lib qolmoqda.

Hozirgi vaqtda O‘zbekiston ijtimoiy-iqtisodiy rivojlanishining barqaror o‘shish sur‘atlarini ta‘minlashda ustuvor vazifalar qo‘yilgan. Jahon iqtisodiyotining beqarorligi tufayli yuzaga kelgan murakkab sharoitda makroiqtisodiy barqarorlikka erishish va mamlakat iqtisodiyotining raqobatbardoshligini oshirish strategik vazifa sifatida belgilangan. Iqtisodiyotni modernizatsiya qilish va tarkibiy o‘zgarishlar, ishlab chikarishni texnik va texnologik qayta jihozlash, aholi farovonligini oshirishning ustuvor yo‘nalishlari, investitsiya jarayonlarini faollashtirish uchun mos ravishda iqtisodiy o‘shishning yuqori sur‘atlarini ta‘minlash uchun yangi manbalar va imkoniyatlarni talab qiladi.

Milliy iqtisodiyotning jadal rivojlanishi va uning iqtisodiy o‘shishini ta‘minlash, samarali investitsiya siyosatini amalga oshirishni talab qiladi. Investitsion siyosatni ishlab chiqish milliy iqtisodiyotning makroiqtisodiy holati, investitsiya manbalarining hajmi, samarali investitsion faoliyat bilan belgilanadi. Shu sababli investitsiya faoliyatini tashkil etishning nazariy asoslarini takomillashtirish va uning natijadorligini oshirish alohida ahamiyatga ega.

Iqtisodiy adabiyotlarda “investitsiya” kategoriyasini tavsiflashga nazariy yondashuvlar 90-yillardan keyin, islohotlarning boshlanishi hamda iqtisodiyotning bozor munosabatlariga o‘tilishi bilan o‘zgara boshlandi. Ma‘muriy – rejali iqtisodiyotda “investitsiya” atamasi o‘rniga quyidagi tushunchalar qo‘llanilgan:

“kapital qo‘yilmalar” – asosiy vositalarni takror ishlab chiqarish, ularni kengaytirish va takomillashtirish xarajatlaridir. Ayrim hollarda investitsiyalar “sanoat, qishloq xo‘jaligi, transport, aloqa va iqtisodiyotning boshqa sohalariga uzoq muddatli kapital qo‘yilmalar” sifatida baholangan.

Respublikada investitsiya faoliyatining kuchayishi 1998 yilda “Investitsiya to‘g‘risida”, “Chet el investitsiyalari to‘g‘risida” va “Investitsion faoliyat to‘g‘risida”gi O‘zbekiston Respublikasi Qonunlari qabul qilingandan keyin ro‘y berdi. O‘zbekiston qonunchilik amaliyotida birinchi marta iqtisodiyotning ushbu sohasiga yangicha, bozor iqtisodiyotiga xos bo‘lgan tushunchalar kiritildi.

Statistika tushunchasiga investitsiyalar, ularning turlari va shakllari, investitsiya manbalari, investitsiya faoliyatining sub’ektlari va ob’ektlari kiradi. Dinamika deganda esa, investitsiya faoliyati, sub’ektlarning o‘zaro munosabatlari va davlat tomonidan tartibga solish nazarda tutiladi. Shunday qilib, iqtisodiy faoliyatni tashkil etishda investitsiyaviy samara olish uchun investorning maqsadlariga muvofiq resurslarni xarajatlarga aylantiradigan jarayon sifatida qaraladi.

Milliy iqtisodiyotni modernizatsiyalash bosqichida, iqtisodiyotning real tarmoq va sohalariga investitsiyalarni jalb qilish asosiy vazifa bo‘lib, yuqori salohiyatli investorlar uchun muayyan korxonaning investitsion jozibadorligi va investitsiya faolligini oshirish orqali samarali yechim topishi mumkin.

Bizning fikrimizcha, sanoat korxonalarning samarali investitsion faoliyati korxonalarning investitsion jozibadorligining asosiy shartidir. Tarmoq korxonalaridagi investitsiya siyosatining asosiy muammosi bu mavjud bo‘lgan samarali investitsion faoliyatdan oqilona foydalanish yo‘llarini izlashdan iborat. Bunday holda “faoliyat” keng ma’noda ma’lum maqsadga erishish va aniq

muammolarni hal qilish uchun ishlatilishi mumkin bo'lgan imkoniyatlar, manbalar, vositalarni anglatadi.

Xo'jalik yuritishning har qanday darajasida investitsiya jarayonlarini boshqarish, ularning ayni vaqtdagi va kelajakdagi ta'sir etuvchi omillarini aniqlashni, joriy holatni tahlil qilishni samarali investitsion faoliyatning turli jihatlarini baholashni o'z ichiga oladi. Investitsion jarayonning murakkabligi, ko'p omilliligi, bosqichliligi va boshqa hususiyatlari uning ilmiy tahlilini o'tkazish, iqtisodiy tizimning turli darajalarida boshqaruvni takomillashtirish bo'yicha chora-tadbirlarni ishlab chiqish imkonini beradigan ko'plab atamalar va kategoriyalarning paydo bo'lishiga yordam beradi.

Investitsiyalar bilan bog'liq investitsion faoliyat, investitsion jozibadorlik, investitsiya muhiti kabi muhim hususiyatlar asosan investitsiya jarayonlarining shakllanish sharoitlari va omillaridan kelib chiqadi. Ushbu hususiyatlarning muntazam ravishda kechishi korxonalar, tarmoqlar va umuman mamlakat darajasida maxsus ilmiy tahlil ob'ekti, investitsiya siyosati doirasidagi davlat tomonidan tartibga solish ob'ekti bo'lib qolmoqda. Shuningdek, sanoat korxonalari investitsiya siyosatini ishlab chiqish uchun juda muhim bo'lgan kategoriyalar hali to'la qonli izohlanmagan, aksariyat hollarda investitsiya faoliyati umumiy tarzda iqtisodiy salohiyatga qarab aniqlab kelingan. Nazariy va metodologik nuqtai nazardan, ta'sir qilishning o'ziga xos vositalari va usullarini aniqlash, ularni tizimli ko'rib chiqish uchun bizning fikrimizcha ushbu tushunchalar va hodisalarni aniq ajratib olish muhim ahamiyat kasb etadi. Samarali investitsion faoliyatni anglashda, bir nechta yondashuvlar mavjud (1-jadval).

1-jadval

Samarali moliyaviy quyilmalar faoliyatini sharhlashga oid yondashuvlar

Yondashuv nomi	Mualliflar	Samarali moliyaviy quyilmalar faoliyatini aniqlashga misollar
Resursli	V.I. Afonin L. Valinurova, O.B. Kazakova	Bu “moddiy, texnik, moliyaviy va nomoddiy aktivlarni (sanoat namunalariga egalik qilish, mulk huquqi, foydali qazilmalarni qazib olishga, ijtimoiy-iqtisodiy sohada bozor munosabatlarida axborotlarning to‘planishi, orttirilgan tajriba va boshqalar)” o‘z ichiga oluvchi investitsion resurslarning.
Resursli kengaytirilgan	R.N. Malishev	“Samarali investitsion faoliyat sohaning asosiy makroiqtisodiy ko‘rsatkichlarini – asosiy kapitalga investitsiyalarning tarkibini, asosiy kapitalga investitsiyalarning jismoniy hajmi indeksini, davr boshidagi asosiy vositalar tarkibidagi ulushini mavjudligi, asosiy fondlarning amortizatsiya koeffitsienti, to‘g‘ridan-to‘g‘ri xorijiy investitsiyalarning tarkibi, aktivlarning daromadliligi, konsentratsiyani va boshqalarni hisobga olishi kerak”.
Cheklovchi	R.A. Karmov	“Samarali investitsion faoliyat – bu birinchi navbatda mablag‘larning jamg‘arishga qaratilgan va ulardan foydalanishda kutilgan

		natijaga erishishga imkon beradigan o'z mablag'larining yigindisidir. Samarali investitsion faoliyat xo'jalik yurituvchi sub'ektning ma'lum bir investitsiya loyihasini qarz mablag'laridan foydalanmasdan mustaqil ravishda amalga oshirish qobiliyatini tavsiflaydi."
Kengaytirilgan	T. Borovikova, G.V Zaxarova, N.V. Kiseleva, I.B Maksimov T. Nenaxova	"Mintaqaviy iqtisodiy tizimning muayyan sharoitda maksimal natijalarga erishish qobiliyati".
Agregatli	N.A.Xashimova	"Samarali investitsion faoliyat – bu joriy va istiqbolli investitsiya resurslarining o'zaro ta'sir ko'rsatuvchi to'plami bo'lib, tegishli sarmoyaviy maydonda ulardan foydalanishning haqiqiy va mumkin bo'lgan natijalaridir." Samarali investitsion faoliyani shakllantirishning agregatli tarkibi mavjud metodologik yondashuvlar asosida investitsion jarayonlar samaradorligini tahlil qilish uchun uslubiy asoslarni shakllantirish imkonini beradi.

Resursli yondashuv eng keng tarqalgan bo'lib, investitsiya faoliyatida bevosita ishlatilishi mumkin bo'lgan turli xil manbalarni aks ettiradi. Ushbu yondashuv doirasida samarali investitsion faoliyat sifatida qaysi manbalarni aniq ko'rib chiqish kerakligi to'g'risida turli fikrlar mavjud.

Resursli - kengaytirilgan samarali investitsion faoliyaning tarkibiga ko'plab elementlar kiritilgan bo'lib, ular mohiyatiga ko'ra "iqtisodiy salohiyat" tushunchasini talqin qilishda ham ko'zatilmoqda. Investitsiya salohiyati mamlakat, mintaq, sanoat iqtisodiy salohiyatining tarkibiy qismi sifatida umumiy jihatlarga va o'ziga xos xususiyatlarga ega.

Iqtisodiy adabiyotlarda, umumiy samarali investitsion faoliyatni sharhlashda odatda ikkita ma'no mavjud. Tor ma'noda samarali investitsion faoliyat bu tahlil qilinadigan ob'ektlarning xilma-xilligi va keng ma'noda iqtisodiy ob'ektlarning ishlab chiqarish va xo'jalik faoliyatini amalga oshirish qobiliyatlarining yig'indisidir.

Resursli - kengaytirilgan samarali investitsion faoliyatni talqinini nafaqat nazariy balki amaliy ishlarda ham uchratish mumkin. Jumladan, bunday talqin "O'zbekiston – biznes hamkor (o'zgarishlar salohiyati, investitsiya muhiti)" va "O'zbekistonda investitsiyalar" kabi nashrlarda o'z aksini topgan. Bunda, "Investitsion faoliyat uchun resurs salohiyati" bo'limida asosiy vositalarning to'liq qiymati bo'yicha tarkibi va iqtisodiy faol aholi soni to'g'risida ma'lumotlar keltirilgan.

Zamonaviy nazariyalar va ilmiy maktablarni chuqur o'rganish hamda umumlashtirish shuni ko'rsatadiki, xorijiy va mahalliy adabiyotlarda investitsion imkoniyatlarni tushunish aksariyat hollarda resurs bazasi mavjudligidan kelib chiqadi [5].

Ammo har qanday salohiyatni aniqlashda tabiiy, sanoat, mehnat va boshqa resurslarni o'z ichiga olgan ko'plab xususiy salohiyatlarning kiritilishi investitsiya va iqtisodiy salohiyat tushunchalarni aralashtirib, ular o'rtasidagi tafovutni tubdan yo'q qiladi.

Ba'zi bir mualliflar, jumladan, R.A.Karmov iqtisodiy sub'ektlarning samarali investitsion faoliyat tushunchasini asossiz ravishda toraytiradi. G'arbiy va mahalliy korxonalar amaliyotida ichki resurslarga nisbatan investitsiyalarni moliyalashtirishning o'z manbalari bilan bir qatorda, tashqi manbalarni ham faol jalb qiladilar, biroq ularni korxona, sanoat yoki mintaqaning investitsiya imkoniyatlarini tahlil qilishdagi o'rnini baholash jumboqli bo'lib, turli yo'llar bilan tavsiflanadi. Masalan, A.I.Ladoshkin kompaniyaning investitsion ko'lamini modellashtirib, moliyalashtirish manbalarini (amortizatsiya, taqsimlanmagan foyda), qarz mablag'larini (bank krediti, boshqa tashkilot ssudalari, qimmatli qog'ozlar chiqarilishi, byudjet mablag'lari) va lizingni ajratib ko'rsatadi. Avval o'tkazilgan tadqiqotlar va statistik ko'rsatkichlarni tahlil qilish mahalliy korxonalarda investitsiya jarayoni ularning o'z manbalari hisobidan moliyalashtirishning jami hisobga nisbatan yarmidan kamrog'ini ta'minlashini ko'rsatadi. Foydadan ichki investitsiya manbai sifatida foydalanish amaliyoti asosan biznes rentabelligining uchta omili: soliq yukining kattaligi, sof foydani daromadliligining jamg'arish va iste'molga taqsimlash nisbati bilan bog'liq.

Y.Shumpeter barqaror iqtisodiy o'sishni ta'minlashda bosh omil sifatida ishlab chiqarish jarayoniga innovatsiyalarni joriy etishni ko'rsatadi. Uning fikriga ko'ra, innovatsion jarayonlar ishlab chiqarish sohasidagi tadbirkorlik faoliyati bilan bog'lanadi va bunda bosh maqsad olinayotgan foyda miqdorini imkon qadar

ko'paytirish hisoblanadi. O'z navbatida, foyda miqdorining ko'payishi tadbirkorga yangi innovatsion g'oyalarni ishlab chiqarishga uzluksiz joriy qilish imkonini beradi [6].

Xulosa qilib aytganda, iqtisodchi olimlar tomonidan moliyaviy qo'yilmalar portfelini shakllantirish va samaradorligini baholash amaliyotini takomillashtirish borasida xilma-xil fikrlar mavjud. Ammo ko'pchilik iqtisodchi olimlar mazkur amaliyotni takomillashtirishda xo'jalik yurituvchi subektlarning tijorat banklari kreditlaridan foydalanish darajasini oshirish, iqtisodiyotning real sektori va moliya sektori o'rtasidagi bog'liqlikni kuchaytirishni muhim ekanligini e'tirof etganlar.

Фойдаланилган адабиётлар руйхати

1. Mironov S. M. Innovatsionniye protsessi v otechestvennoy ekonomike // Delovaya slava Rossii. 2022. № 4.
2. <http://www.easyschool.ru/books/25/78/12>.
3. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2018 yil 20 oktabrdagi PQ-841-son «2030 yilgacha bo'lgan davrda barqaror rivojlanish sohasidagi milliy maqsad va vazifalarni amalga oshirish chora-tadbirlari to'g'risida»gi qarori. www.lex.uz.
4. O'zbekiston Respublikasi Prezidenti SH.M.Mirziyoyevning 2018 yil 28 dekabrda Oliy Majlisga Murojaatnomasi. www.president.uz
5. Eugen Böhm-Bawerk., 2010.; Sharp U.F., Aleksander G.Dj., Beyli Dj.V., 2009.; Podshivalenko G.P., 2010.; Margolin A.M., Bistryakov A.Y., 2001.; Tumusov F.S., 1999.