

**ТДИУ ҲУЗУРИДАГИ
ПЕДАГОГ КАДРЛАРНИ ҚАЙТА
ТАЙЁРЛАШ ВА УЛАРНИНГ
МАЛАКАСИНИ ОШИРИШ
ТАРМОҚ МАРКАЗИ**



**ЎҚУВ-УСЛУБИЙ
МАЖМУА**

ТОШКЕНТ-2021

**O‘ZBEKISTON RESPUBLIKASI
OLY VA O‘RTA MAXSUS TA‘LIM VAZIRLIGI
OLY TA‘LIM TIZIMI PEDAGOG VA RAHBAR
KADRLARINI QAYTA TAYYORLASH VA ULARNING
MALAKASINI OSHIRISHNI TASHKIL ETISH BOSH ILMIY-
METODIK MARKAZI**

**TOSHKENT DAVLAT IQTISODIYOT UNIVERSITETI
HUZURIDAGI PEDAGOG KADRLARNI QAYTA
TAYYORLASH VA ULARNING MALAKASINI OSHIRISH
TARMOQ MARKAZIARNI QAYTA TAYYORLASH VA
ULARNING MALAKASINI OSHIRISH TARMOQ MARKAZI**

**MOLIYA
YO‘NALISHI**

**“KORPORATIV MOLIYA”
moduli bo‘yicha**

**O‘Q U V –U S L U B I Y
M A J M U A**

Toshkent - 2021

Modulning o'quv uslubiy majmuasi Oliy va o'rta maxsus ta'lim vazirligining 2020 yil 7 dekabrda 648-sonli buyrug'i bilan tasdiqlangan o'quv reja va dasturiga muvofiq ishlab chiqilgan.

Tuzuvchilar: Xudoykulov X.X.-TDIU, "Moliya" kafedrasida dosenti, PhD

Qurbonov X.A. - TDIU, Moliya va soliqlar kafedrasida dosenti, i.f.n.

Taqrizchi: Elmirzayev S E - TMI professori, i.f.d.

Modulning ishchi dasturi Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti kengashining 2020 yil 29 dekabrda 5-sonli qarori bilan nashrga tavsiya qilingan.

MUNDARIJA

I. ISHCHI DASTUR.....	4
II. MA'RUZA MATNLARI	12
III. AMALIY MASHG'ULOT MATERIALLARI, TOPSHIRIQLAR VA ULARNI BAJARISH UCHUN TAVSIYALAR	43
IV. BITIRUV ISHLARI UCHUN MAVZULAR	61
V. GLOSSARIY	68
VI. ADABIYOTLAR RO'YXATI.....	76

ISHCHI DASTUR

KIRISH

Korporativ moliya – yuridik va jismoniy shaxslarning o‘z mulklarini ixtiyoriy ravishda birlashtirish orqali tijorat tashkilotini tashkil etish va tashkil etilgan tijorat tashkilotining faoliyati bilan bog‘liq pulli munosabatlarni anglatadi va moliya tizimining mustaqil sohasi hisoblanadi. Moliyaning aynan shu sohasida iqtisodiyotning turli tarmoqlariga taqsimlanadigan daromadlarning asosiy qismi shakllanadi va bu daromadlar iqtisodiy taraqqiyotning hamda jamiyat ravnaqining asosiy manbasi sifatida xizmat qiladi. Bunda korxonalar daromadlari o‘z-o‘zini moliyalashtirish uchun, ishchi xodimlar va davlat oldidagi majburiyatlari hamda boshqa yo‘nalishlarga taqsimlanadi. Yuqoridagilardan kelib chiqqan holda korporativ moliyaning moliya tizimi markaziy bo‘g‘ini sifatida yuzaga chiqishini ko‘rishimiz mumkin va korporativ moliyaning amal qilishini samarali tashkil etish jamiyat ijtimoiy-iqtisodiy taraqqiyotida doimiy e‘tibor talab qilishini ta’kidlashimiz lozim bo‘ladi. Korporativ moliya bugungi kunga kelib xalqaro moliya tizimining asosi sifatida ham xizmat qilmoqda, desak mubolag‘a bo‘lmaydi. Aynan shunday holatda mamlakatimizda korporativ moliyani samarali tashkil etish mamlakatimiz iqtisodiy taraqqiyotini yuksaltirish bilan birga xalqaro iqtisodiy integratsiyalashuv jarayonining yuksalishiga imkon beradi. Buning uchun esa tayyorlanayotgan iqtisodchi mutaxassislarning korporativ moliya bo‘yicha bilim, malaka va ko‘nikmaga ega bo‘lishlari talab etiladi.

O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining 2017 yil 7 fevraldagi “O‘zbekiston Respublikasini yanada rivojlantirish bo‘yicha harakatlar strategiyasi to‘g‘risida”gi PF-4947-sonli Farmoni bilan “2017-2021 yillarda O‘zbekiston Respublikasini rivojlantirishning beshta ustuvor yo‘nalishi bo‘yicha Harakatlar strategiyasi” tasdiqlandi. Unga ko‘ra 2017-2021 yillarda O‘zbekiston Respublikasida oliy ta‘lim tizimini tubdan takomillashtirish Dasturini ishlab chiqish, korporativ moliyaviy munosabatlar, aktsiyadorlik jamiyatlari faoliyatini samarali tashkil etish masalalari ham qo‘yildi.

Harakatlar strategiyasida oliy ta‘limni rivojlantirish bo‘yicha belgilangan vazifalar ijrosini ta‘minlash maqsadida 2017 yil 20 aprelda O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining “Oliy ta‘lim tizimini yanada rivojlantirish chora-tadbirlari to‘g‘risida”gi PQ-2909-sonli Qarori qabul qilindi. Mazkur qaror bilan “2017-2021 yillarda oliy ta‘lim tizimini kompleks rivojlantirish dasturi” tasdiqlandi.

2017-2021 yillarda oliy ta‘lim tizimini kompleks rivojlantirish Dasturini joriy etish bo‘yicha chora-tadbirlar kompleksida belgilangan “Zamonaviy o‘quv, o‘quv-uslubiy va ilmiy adabiyotlar (jumladan, xorijiy adabiyot asosida) bilan

ta'minlash"da o'quv-uslubiy majmualar tayyorlash va o'quv jarayonida qo'llash muhim ahamiyat kasb etadi.

Shu boisdan "Korporativ moliya" fanidan tayyorlangan o'quv-uslubiy majmua amaldagi qonunchilik, Harakatlar strategiyasi va qabul qilingan dasturlar, vazirlik tomonidan tasdiqlangan fan dasturi, korporativ boshqaruv bo'yicha xorijiy tajriba asosida ishlab chiqildi.

Unda birinchi o'rinda fan dasturiga muvofiq ma'ruzalar mavzulari yoritib berilgan. Har bir mavzu bo'yicha: reja savollari, tayanch so'z va iboralar, asosiy matn berilgan bo'lib, ma'ruzalar bo'yicha o'quv materiallar matni ko'rgazmali elementlar, rasmlar, diagramma, gistogramma, grafiklar, qiziqarli havolalar, misollar keltirilgan. Xorijiy adabiyotlardan havolalar olingan.

Ikkinchi o'rinda fan dasturiga muvofiq amaliy mashg'ulotlarda ko'riladigan masalalar, topshiriqlar berilgan. Unda har bir mavzu bo'yichatopshiriqlar variantlari, masala va misollar, keys-stadilar, nazorat savollari, horijiy va mahalliy adabiyotlar ro'yxati keltirilgan.

Shundan so'ng fan bo'yicha mustaqil ta'lim mashg'ulotlari mavzulari, ularni o'zlashtirish bo'yicha zarur uslubiy ko'rsatmalar berilgan. Fan dasturiga muvofiq mustaqil ishlar mavzulari, mazmuni, maqsadi, kutilayotgan natijasi, variantlari, zarur tushuntirishlar hamda mustaqil vazifalarini bajarishga qaratilgan boshqa ma'lumotlar keltirilgan.

Fan bo'yicha tayanch so'z va iboralar o'zbek, rus va ingliz tillarida keltirilgan bo'lib, ularning mohiyatini to'g'ri anglash korporativ boshqaruv sohasini to'liq o'rganishga xizmat qiladi.

Shuningdek o'quv-uslubiy majmuaga ilova sifatida testlar, tarqatma materiallar, baholash mezonlari keltirilgan.

Umuman yuqoridagilar asosida ta'kidlash mumkinki, o'quv-uslubiy majmua materiallarini to'liq o'zlashtirish, talabalarga etkazish fanni to'liq o'zlashtirishda muhim ahamiyat kasb etadi.

Kursning maqsadi va vazifalari

Oliy ta'lim muasasalari pedagog kadrlarini qayta tayyorlash va ularning malakasini oshirish kursining **maqsadi** pedagog kadrlarning innovatsion yondoshuvlar asosida o'quv-tarbiyaviy jarayonlarni yuksak ilmiy-metodik darajada loyihalashtirish, sohadagi ilg'or tajribalar, zamonaviy bilim va malakalarni o'zlashtirish va amaliyotga joriy etishlari uchun zarur bo'ladigan kasbiy bilim, ko'nikma va malakalarini takomillashtirish, shuningdek ularning ijodiy faolligini rivojlantirishdan iborat.

Kursning **vazifalariga** quyidagilar kiradi:

“Korporativ moliya” yo’nalishida pedagog kadrlarning zamonaviy kasbiy bilim, ko’nikma, malakalarini takomillashtirish va rivojlantirish;
pedagoglarning ijodiy-innovatsion faollik darajasini oshirish;
mutaxassislik fanlarini o’qitish jarayoniga zamonaviy axborot-kommunikatsiya texnologiyalari va xorijiy tillarni samarali tatbiq etilishini ta’minlash;

maxsus fanlar sohasidagi o’qitishning innovatsion texnologiyalari va ilg’or xorijiy tajribalarini o’zlashtirish;

“Korporativ moliya” yo’nalishida qayta tayyorlash va malaka oshirish jarayonlarini fan va ishlab chiqarishdagi innovatsiyalar bilan o’zaro integratsiyasini ta’minlash.

Kurs yakunida tinglovchilarning bilim, ko’nikma va malakalari hamda kompetensiyalariga qo’yiladigan talablar:

“Jamiyat rivoji va ta’lim–tarbiya jarayonining innovatsion masalalari”, “Ta’lim-tarbiya jarayonlarini tashkil etishning qonunchilik hujjatlari”, “Ilg’or ta’lim texnologiyalari va pedagogik mahorat”, “Ta’lim jarayonida axborot-kommunikatsiya texnologiyalarini qo’llash”, “Amaliy xorijiy til”, “Tizimli tahlil va qaror qabul qilish asoslari” modullari bo’yicha tinglovchilarning bilim, ko’nikma va malakalariga qo’yiladigan talablar tegishli ta’lim sohasi bo’yicha pedagog kadrlarni qayta tayyorlash va malakasini oshirish mazmuni, sifati va ularning tayyorgarligi hamda kompetentligiga qo’yiladigan umumiy malaka talablari bilan belgilanadi.

Maxsus fanlar bo’yicha tinglovchilar quyidagi yangi bilim, ko’nikma, malaka hamda kompetensiyalarga ega bo’lishlari talab etiladi:

Tinglovchi:

-zamonaviy pedagogik texnologiyalardan foydalangan holda ta’lim jarayonini tashkil etishni;

-modulli-kredit tizimi mohiyatini;

- axborot tizimlari tushunchasi va uning tasniflanishini;

- elektron hujjat va elektron raqamli imzodan foydalanishni;

- pedagogik jarayonlarda tizimli tahlil xususiyatlari;

-raqamli iqtisodiyotning ishlash printsiplarini;

-iqtisodiyot sohasida tizimli tahlil natijasidagi qaror qabul qilishda modellashtirish usullaridan foydalanishni;

- moliyaviy bozorlar, institutlar, moliya instrumentlarini va moliyaviy xizmatlar hamda investitsiyalarni keng yondashuvda talqin qilishni;

- moliyaviy resurslarni samarali joylashtirish uchun lozim bo’lgan instrumentlarni va tahlilni;

- zamonaviy korporativ boshqaruv tizimi va uni boshqarishga oid xalqaro tajriba amaliyoti, zamonaviy yo'nalishlari hamda yangiliklarini;
- zamonaviy korporativ boshqaruvning ilmiy-nazariy asoslari va tashkiliy-iqtisodiy asoslarini;
- korporativ moliyaning innovatsion taraqqiyoti ilmiy-amaliy asoslarini ***bilishi*** kerak.

Tinglovchi:

- keys-stadi texnologiyasini ta'lim jarayoniga samarali tatbiq etish shartlari;
- iqtisodiyotga oid murakkab tizimlarni modellashtirish va loyihalashtirish;
- moliyaviy jarayonlarga matematik apparatni qo'llash;
- xorijiy mamlakatlar tajribalariga asoslangan holda aktsiyadorlik jamiyatlari moliyasini boshqarishning zamonaviy modellaridan milliy kompaniyalar faoliyatida foydalanish;
- milliy iqtisodiyotning amal qilishi va innovatsion taraqqiyoti qonuniyatlarini bilishga tayanib, moliyaviy jarayonlarni tahlil qilish va xulosa chiqarish;
- moliyaviy ko'rsatkichlar asosida korporativ hamda davlat moliyasidagi o'zgarishlarni tahlil qilish orqali takomillashtirish bo'yicha mustaqil qarorlar qabul qilish kabi ***ko'nikmalariga*** ega bo'lishi lozim.

Tinglovchi:

- iqtisodiy fanlarni o'qitishda ma'lumotlarni tarkiblashtirish, o'rganilayotgan tushunchalar o'rtasidagi aloqa va aloqadorlikni o'rnatishning metod va vositalaridan foydalanish;
- davlat boshqaruvida internet texnologiyalari va interaktiv xizmatlardan foydalanish;
- iqtisodiy tizim taraqqiyotini, uning rivojlanish tendentsiyalarini prognoz qilish;
- moliyaviy jarayonlarni amaliy ekonometrik tahlil qilish;
- moliya yo'nalishida innovatsion rivojlanish jarayonlarini tadqiq qilishda ekonometrik modellar tizimidan foydalanish;
- korporativ hamda davlat moliyasi iqtisodiy ko'rsatkichlarini prognozlashda maxsus kompyuter dasturlaridan foydalanishga oid ***malakalariga*** ega bo'lishi zarur.

Tinglovchi:

- iqtisodiyot sohasidagi kadrlar tayyorlash tizimida xorijiy mamlakatlarning ilg'or tajribalarini qo'llash;
- internet resurslaridan ta'limda foydalanish.
- tizimli tahlil natijasida olingan natijalarni optimallashtirish;

- jahondagi moliyaviy hamda ijtimoiy-iqtisodiy jarayonlarni chuqur taxlil etish va olingan xulosalarini keng jamoatchilikga tushuntirib bera olish hamda Moliya yo'nalishida tayyorlanayotgan mutaxassislarni o'qitish jarayoniga nazariya va amaliyotning uzviy bog'liqligini ta'minlash;

- moliyaviy ko'rsatkichlarni tizimli ravishda tahlil qilish va ularni keng jamoatchilikka tushuntira olishi;

- ekonometrik tahlillar asosida tarmoqlar va korxonalarining rivojlanish dasturlarini ishlab chiqish;

- moliyaviy bozorlar va instrumentlarning sifat tavsiflarini baholash;

- moliyaviy sektor muassasalari faoliyatini tahlil qilish va ularni rivojlantirish bo'yicha qarorlar qabul qilish, moliya tizimini innovatsion va strategik rivojlantirish stsenariylarini ishlab chiqish *kompetentsiyasiga* ega bo'lishi zarur.

Modul bo'yicha soatlar taqsimoti

№	Modul mavzulari	Tinglovchining o'quv yuklamasi, soat						
		Hammasi	Auditoriya o'quv yuklamasi jumladan				Ko'chma mashg'ulot	Mustaqil ta'lim
			jami					
				Nazariy mashg'ulot	Amaliy mashg'ulot			
1.	Aktsiyadorlik jamiyatlari aktivlari va ular bo'yicha moliyaviy qaror qabul qilish asoslari	6	6	2	4			
2.	Qimmatli qog'ozlar portfellarini shakllantirish va boshqarish	6	6	2	4			
3.	Aktsiyadorlik jamiyatlarnin aktsiyalarini ommaviy joylashtirish	6	6	2	2	2		
4.	Aktsiyadorlik jamiyatlarini kapital tarkibi va ularni baholash	4	4	2	2			
	Jami:	22	22	8	12	2		

NAZARIY MASHG'ULOTLARI MAZMUNI

1-mavzu: Aktsiyadorlik jamiyatlari aktivlari va ular bo'yicha moliyaviy qaror qabul qilish asoslari

Pul oqimlarining vaqtli qiymat kontsepsiyasi. Kelgusi pul oqimlarining joriy qiymatini baholash. Umrbod renta. Pul mablag'larining aralash oqimlarini joriy qiymati. Teng davriy to'lovlar seriyasini joriy qiymati. Investitsiyalar iqtisodiy samaradorligini baholash. Investitsiyaning qoplanish muddati. Investitsiyalarni qoplashning diskontlashtirilgan muddati. Daromadning buxgalteriya me'yoriy koeffitsienti (ARR). Sof keltirilgan camara. Investitsiyaning rentabellik indeksi. Daromadlilikning ichki normasi. Aktsiyadorlik jamiyatlari asosiy va aylanma aktivlari hamda ularni boshqarish.

2-mavzu: Qimmatli qog'ozlar portfellarini shakllantirish va boshqarish

Qimmatli qog'ozlar portfellarini turlari va investitsion strategiya. Balanslashtirilgan portfellar. Ixtisoslashtirilgan portfellar. Uzoq muddatli qimmatli qog'ozlardan tashkil topgan portfellar. Aktsiyadorlik jamiyatlari qimmatli qog'ozlar portfellarini boshqarish va portfel daromadlilikini hisoblash. Qimmatli qog'ozlar bozori chizig'i. Portfel nazariyasi va moliyaviy aktivlar daromadlilikini baholash modeli. Moliyaviy bozorlarning ehtimolli modeli. G.Markovitsning investitsiyalar nazariyasi. Moliyaviy bozorlarning parametrik modeli.

3-mavzu: Aktsiyadorlik jamiyatlarnin aksiyalarini ommaviy joylashtirish

Aktsiyadorlik jamiyatlarini aksiyalarni ommaviy joylashtirishning iqtisodiy mohiyati, afzalliklari va kamchiliklari. Aktsiyadorlik jamiyatini aksiyalarni ommaviy joylashtirish amaliyotini tashkil etish va o'tkazish bosqichlari. O'zbekistindagi aktsiyadorlik jamiyatlarini aksiyalarni ommaviy joylashtirish amaliyoti va mavjud muammolari. Aktsiyadorlik jamiyatlariga kapitalni jalb qilishda IPO va SPO usullaridan foydalanish.

4-mavzu: Aktsiyadorlik jamiyatlarini kapital tarkibi va ularni baholash

Kapital qiymati iqtisodiy mohiyati va ahamiyati. Xususiy va qarz kapital qiymati. Kapital qiymatining o'rtacha tortilgan qiymati. Kapital qiymatini hisoblash mexanizmi. Kapital bahosining o'rtacha qiymati miqdorini optimallashtirish. Korporativ tuzilmalarda kapital bahosining o'rtacha qiymatidan foydalanish yo'nalishlari.

AMALIY MASHG'ULOTLAR MAZMUNI

1-mavzu: Aktsiyadorlik jamiyatlari aktivlari va ular bo'yicha moliyaviy qaror qabul qilish asoslari

Pul oqimlarining vaqtli qiymat kontsepsiyasi. Kelgusi pul oqimlarining joriy qiymatini baholash. Umrbod renta. Pul mablag'larining aralash oqimlarini joriy

qiymati. Teng davriy to'lovlar seriyasini joriy qiymati. Investitsiyalar iqtisodiy samaradorligini baholash. Investitsiyaning qoplanish muddati. Investitsiyalarni qoplashning diskontlashtirilgan muddati. Daromadning buxgalteriya me'yoriy koeffitsienti (ARR). Sof keltirilgan camara. Investitsiyaning rentabellik indeksi. Daromadlilikning ichki normasi. Aktsiyadorlik jamiyatlari asosiy va aylanma aktivlari hamda ularni boshqarish.

2-mavzu: Qimmatli qog'ozlar portfellarini shakllantirish va boshqarish

Qimmatli qog'ozlar portfelli turlari va investitsion strategiya. Balanslashtirilgan portfellar. Ixtisoslashtirilgan portfellar. Uzoq muddatli qimmatli qog'ozlardan tashkil topgan portfellar. Aktsiyadorlik jamiyatlari qimmatli qog'ozlar portfellarini boshqarish va portfel daromadlilikini hisoblash. Qimmatli qog'ozlar bozori chizig'i. Portfel nazariyasi va moliyaviy aktivlar daromadlilikini baholash modeli. Moliyaviy bozorlarning ehtimolli modeli. G.Markovitsning investitsiyalar nazariyasi. Moliyaviy bozorlarning parametrik modeli.

3-mavzu: Aktsiyadorlik jamiyatlarnin aksiyalarini ommaviy joylashtirish

Aktsiyadorlik jamiyatlarini aksiyalarni ommaviy joylashtirishning iqtisodiy mohiyati, afzalliklari va kamchiliklari. Aktsiyadorlik jamiyatini aksiyalarni ommaviy joylashtirish amaliyotini tashkil etish va o'tkazish bosqichlari. O'zbekistindagi aktsiyadorlik jamiyatlarini aksiyalarni ommaviy joylashtirish amaliyoti va mavjud muammolari. Aktsiyadorlik jamiyatlariga kapitalni jalb qilishda IPO va SPO usullaridan foydalanish.

4-mavzu: Aktsiyadorlik jamiyatlarini kapital tarkibi va ularni baholash

Kapital qiymati iqtisodiy mohiyati va ahamiyati. Xususiy va qarz kapital qiymati. Kapital qiymatining o'rtacha tortilgan qiymati. Kapital qiymatini hisoblash mexanizmi. Kapital bahosining o'rtacha qiymati miqdorini optimallashtirish. Korporativ tuzilmalarda kapital bahosining o'rtacha qiymatidan foydalanish yo'nalishlari.

KO'CHMA MASHG'ULOT

Mazkur modul bo'yicha o'quv reja va dasturda "Korporativ moliyada xorijiy kapitalni jalb etish" mavzusida 2-soat ko'chma mashg'ulot rejalashtirilgan.

O'QITISH SHAKLLARI

Mazkur modulning nazariy materialini o'zlashtirishda quyidagi:

→ *o'quv ishini tashkillashtirishning interfaol shakllaridan*: binar-ma'ruza, provakatsion-ma'ruza, savol-javobli ma'ruza, suhbat-ma'ruzalar orqali tashkillashtirish nazarda tutilgan.

→ o'quv faoliyatini tashkil etish shakllari sifatida quyidagilardan foydalanish nazarda tutilgan:

- ma'ruza mashg'ulotlarida ommaviy, juftlik, individual;
- amaliy mashg'ulotlarda guruhli, jamoaviy, juftlik, individual.

III. MA'RUZA MATNLARI

1-MAVZU. AKTSIYADORLIK JAMIYATLARI AKTIVLARI VA ULAR BO'YICHA MOLIYAVIY QAROR QABUL QILISH ASOSLARI

Reja:

1. Pul oqimlarining vaqtli qiymat kontseptsiyasi.
2. Kelgusi pul oqimlarining joriy qiymatini baholash.
3. Investitsiyalar iqtisodiy samaradorligini baholash
4. Aktsiyadorlik jamiyatlari asosiy va aylanma aktivlari hamda ularni boshqarish

Tayanch so'z va iboralar

Investitsion strategiya, pul oqimi, joriy qiymat, sof joriy qiymat, investitsiyalar rentabelligi, investitsiyalarni qoplash muddati, Daromadlilikning hisob me'yori, Daromadlilik ichki me'yori, Iqtisodiy qo'shilgan qiymat,

1. Pul oqimlarining vaqtli qiymat kontseptsiyasi

Pul mablag'larining vaqt bo'yicha qiymati (time-value of money) kontseptsiyasi korporativ moliyaning fundamental asoslaridan biri hisoblanadi. Mazkur kontseptsiyaga muvofiq biz turli vaqtlarda egalik qiladigan pul mablag'lari bir xil bo'lmagan qimmatga egalik qiladi. Ustiga-ustak biznesda va kundalik hayotimizda pulga egalik qilish vaqti pul mablag'larining miqdoriga nisbatan katta amamiyatga ega. Masalan, milliy pul birligining bugungi qiymati bir qancha vaqt o'tgandagiga nisbatan qadrliroq. Ya'ni u ayni paytda joriy iste'molni qanoatlantirishga sarflanishi yoki kelajakda qo'shimcha daromad olish uchun investitsiya sifatida qo'yilishi mumkin.

Ma'lum vaqtdan so'ng zarur miqdordagi pul mablag'lariga egalik qilish uchun korxonada ma'muriyati mavjud pul mablag'ini hozirning o'zida yo'naltirish lozim bo'ladi. Bunda qaror qabul qilishda kelgusidagi pul oqimlari pul mablag'larining joriy vaqtdagi qiymati (present value - PV) dan kelib chiqqan holda baholashni amalga oshirish lozim. Pul mablag'larining joriy qiymati va kelgusi qiymatini baholash uchun moliyachilar pul oqimlarini diskontlash bo'yicha maxsus metodikadan foydalanadilar.

Bozor iqtisodiyoti sharoitida moliyaviy operatsiyalar o'tkazish jarayonida vaqt omili muhim rol o'ynaydi. Shundan kelib chiqqan holda biznesning oltin qoidasi hisoblangan quyidagi fikr shakllangan:

Bugun olingan pul mablag'i summasi yertaga olinadigan pul mablag'i summasi ekvivalentidan yuqori.

Korporativ moliyaviy munosabatlarda vaqt omilini hisobga olish foiz hisoblash texnikasi asosidagi diskontlash va o'sib borish metodlaridan foydalangan holda amalga oshiriladi. Bu metodlarning mohiyati hozirgi yoki kelgusidagi talab

qilingan turli davrlarga taalluqli pul mablag‘lari miqdorini aniqlashni o‘zida aks ettiradi. Mazkur jarayonda o‘sib boruvchi qiymat me‘yori sifatida foiz stavkasi (interest rate) dan foydalaniladi.

Tor ma’noda foiz stavkasi qarz mablag‘laridan foydalanganlik uchun to‘lanadigan summani o‘zida aks ettiradi. Lekin korporativ moliyaviy munosabatlarda bu tushuncha kengroq talqin qilinadi. Ya’ni foiz stavkasi quyidagilarda namoyon bo‘ladi

- amalga oshirilayotgan operatsiyalar bo‘yicha olinadigan foydaning qo‘yilgan mablag‘ miqdoriga nisbati sifatida hisoblanadigan va foizlarda yoki birlik ulushlarda aks etadigan daromadlilik darajasini belgilovchi vosita sifatida;
- kapitalning muqobil qiymati sifatida.

O‘sib borish tushunchasi foiz hisoblash natijasida dastlabki summaning ortib borishi jarayonini anglatadi.

O‘sib borish metodining iqtisodiy mazmuni operatsiyalarni amalga oshirish natijasida dastlabki summaga qo‘shimcha ravishda olinadigan yoki olinishi mumkin bo‘lgan summa miqdorini aniqlashni anglatadi. Boshqacha aytganda o‘sib borish metodi ma’lum bir n vaqtlar uchun belgilangan r foiz stavkasidan kelib chiqqan holda joriy qiymat (PV)ning kelgusidagi qiymatini aniqlash imkonini beradi. Bunda foydalaniladigan r stavka ba’zida o‘sish stavkasi deb ataladi.

Diskontlash tushunchasi pul mablag‘larini joylashtirish jarayonida kelgusida ma’lum bir belgilangan summani olish (egalik qilish) uchun joylashtirish talab etiladigan pul mablag‘i miqdorini aniqlashni o‘zida aks ettiradi. Iqtisodiy ma’noda diskontlash orqali topiladigan PV miqdori ayni paytda belgilab olingan FV kelgusi qiymat orqali aniqlab olinadi.

Ta’kidlash kerakki, diskontlash mohiyatiga ko‘ra mablag‘lar miqdori o‘sib borishini o‘zida aks ettiradi. Bu jarayonda foydalani- ladigan foiz stavkasi r diskont normasi deb ataladi. Qayd etib o‘tish kerakki, moliyaviy operatsiyalarni amalga oshirish shartlariga bog‘liq ravishda mablag‘lar o‘sib borishini aniqlash kabi diskontlash ham oddiy, murakkab yoki uzluksiz (muntazam) foizlar qo‘llanilishi orqali amalga oshiriladi.

Qoidaga ko‘ra oddiy foizlardan qisqa muddatli, bir yil yoki undan kam muddatlarda o‘tkaziladigan moliyaviy operatsiyalarda qo‘llaniladi. Bunday holatda har bir davr uchun foiz hisoblashda baza sifatida shartnomadagi dastlabki summa olinadi.

Oddiy foizlar bo‘yicha o‘sish hisoblanishi

Umumiy holda yillik oddiy foiz stavkalari bo‘yicha mablag‘lar kelgusi qiymati quyidagi formula bo‘yicha hisoblanadi:

$$FV = PV(1 + r \times n)$$

bu yerda FV – kelgusi qiymat;

PV – joriy qiymat;

n – davr (yillar soni);

r – foiz stavkasi.

Amaliyotda qisqa muddatli operatsiyalar davomiyligi odatda bir yildan kam bo'ladi. Bunday holatda operatsiya amalga oshiriladigan muddat quyidagi shaklda aks ettiriladi:

$$n = t/V$$

bu yerda t – operatsiya o'tkaziladigan kunlar soni;

V – vaqt bazasi (yil kunlari soni 360, 365 yoki 366).

Operatsiya muddati aniqlashtirilgan holda kelgusi qiymatni quyidagi formula bilan aniqlash mumkin:

$$FV = PV (1 + r \times t/v)$$

Odatda operatsiya muddatini aniqlash jarayonida uning boshlanish va tugash kunlari bir kun hisoblanadi.

Tahlil o'tkazish jarayonida vaqt bazasi (V) sifatida qulaylik uchun shartli ravishda moliya yili 360 kun (12 oy 30 kundan)dan iborat deb olinadi. Bunday baza bo'yicha hisoblanadigan foizlar odatiy yoki tijorat foizlari deb yuritiladi. Aniq foizlarda esa vaqt bazasi olinayotganda haqiqatdagi yil kunlari soni 365 yoki 366 kun olinadi.

Misol ko'rib chiqamiz.

10 000 birlik qiymatga teng mahsulot 30 kunga to'lov kafolati olingan holda xaridorga tijorat krediti tarzida berildi. Kredit bo'yicha yillik foiz stavkasi 30%. Shartnoma bo'yicha muddat yakunlangach xaridordan qancha mablag' olinadi?

a) Odatiy foizdan foydalangan holda hisoblaymiz:

$$FV = 10\,000 \times (1 + 0,30 \times (30/360)) = 10\,250 \text{ birlik};$$

b) aniq foizlardan foydalangan holda hisoblaymiz:

$$FV = 10\,000 \times (1 + 0,30 \times (30/365)) = 10\,246,57 \text{ birlik}.$$

O'z navbatida, operatsiya davomiyligi muddati t oy bo'yicha olinganda shartli ravishda 30 kun yoki oy bo'yicha haqiqatdagi kunlar soni olinadi.

Shunday qilib, t va V parametrlariga bog'liq holda operatsiya muddati quyidagi variantlarda hisoblanishi mumkin:

- 365/365 – operatsiya amalga oshiriladigan kunlarning aniq soni va yil bo'yicha haqiqatdagi kunlar soni;

- 365/360 – operatsiya amalga oshiriladigan kunlarning aniq soni va moliya yili (12 oy 30 kundan iborat deb olinadi);

- 360/360 – operatsiya amalga oshiriladigan kunlarning taxminiy soni (bir oy 30 kunga teng deb qabul qilinadi) va moliya yili (12 oy 30 kundan iborat deb olinadi).

Odatiy foizlar (360/360) tahliliy hisob-kitoblarda foydalanish uchun juda qulay. Bu jihat ularning ko'plab rivojlangan davlatlar, xususan AQSH va Yevropa mamlakatlari amaliyotida qo'llanilishi bilan izohlanadi. O'zbekiston amaliyotida asosan operatsiya o'tkaziladigan kunlar aniq soni va moliya yili (365/360) amaliyotda qo'llaniladi. Rossiya Federatsiyasi amaliyotida esa aniq foizlar (365/365) qo'llaniladi.

Aniq foizlarni formula bo'yicha hisoblash operatsiyalar o'tkaziladigan kunlarning haqiqatdagi sonini aniqlashni talab etadi. Bunda foizlar bo'yicha

ma'lumotlar aks etgan maxsus jadvalardan yoki kompyuter dasturlaridan, masalan Microsoft Excel dasturidan

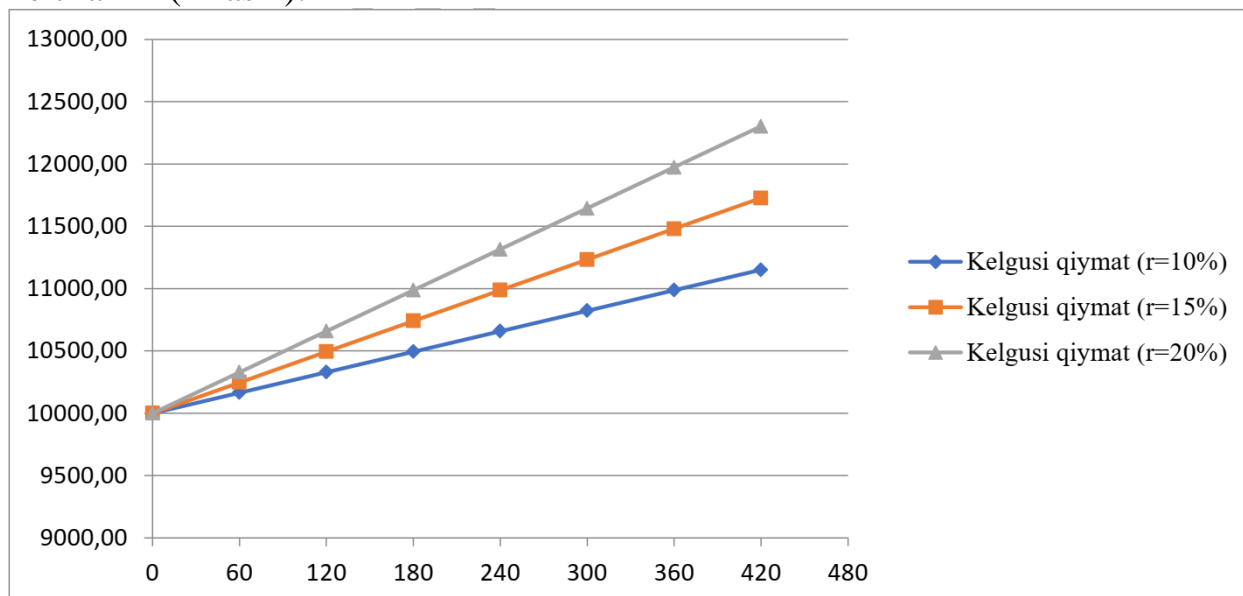
foydalanish tavsiya etiladi. 10 000 birlik pul mablag'ining yillik 10%, 15% va 20%lik stavka bo'yicha kelgusi qiymati quyidagi jadvalda keltirilgan (1-jadval)

1-jadval

10 000 birlik pul mablag'ining yillik oddiy 10%, 15% va 20%lik stavka bo'yicha kelgusi qiymati

Kunlar	0	60	120	180	240	300	360	420
Kelgusi qiymat (r=10%)	10000	10164,38	10328,77	10493,15	10657,53	10821,92	10986,30	11150,68
Kelgusi qiymat (r=15%)	10000	10246,58	10493,15	10739,73	10986,30	11232,88	11479,45	11726,03
Kelgusi qiymat (r=20%)	10000	10328,77	10657,53	10986,30	11315,07	11643,84	11972,60	12301,37

Aynan yuqorida keltirilgan jadval ma'lumotlari asosida 10 000 birlik pul mablag'ining yillik oddiy 10%, 15% va 20%lik stavka bo'yicha o'sish grafigini keltiramiz (1-rasm).



1-rasm. Oddiy foizlar bo'yicha o'sib borish grafigi

Oddiy foizlar bo'yicha diskontlash

Oddiy foiz stavkalariga bog'liq ravishda qisqa muddatli moliyaviy operatsiyalarni tahlil qilish jarayonida diskontlashning ikkita metodi – matematik va tijorat diskontlashlar qo'llaniladi. Birinchi holatda joriy qiymatni aniqlash me'yori sifatida o'sib borish jarayonida qo'llaniladigan r stavkadan foydalaniladi. Tijorat diskontlashida esa joriy qiymatni aniqlash me'yori sifatida hisob stavkasi (keyingi o'rinlarda d simvolidan foydalaniladi) qo'llaniladi.

Matematik diskontlash

Matematik diskontlash pul mablag'lar o'sib borishini aniqlashga teskari tartibda FV , r , n ko'rsatkichlari oldindan aniq bo'lgan holda PV miqdorini aniqlash tartibini anglatadi. Bunda qabul qilingan belgilashlarni hisobga olgan holda r stavka bo'yicha diskontlash formulasi quyidagi ko'rinishda bo'ladi:

$$PV = FV / (1 + r \times t/V)$$

FV va PV o'rtasidagi, ya'ni kelgusi qiymat va joriy qiymat o'rtasidagi farq diskont deb ataladi. Bunda foydalaniladigan joriy qiymatni aniqlash me'yori r dekursiv foiz stavkasi deb yuritiladi.

Misol ko'rib chiqamiz.

Nominal qiymati 100 birlikka teng bo'lgan, 90 kundan keyin qoplanadigan, talab qilinadigan daromadlilik me'yori 12% bo'lgan kuponsiz obligatsiyani sotib olish uchun investordan qancha mablag' to'lash talab etiladi?

Odatiy foizlardan foydalanilsa:

$$PV = 100 / (1 + 0,12 \times 90/360) = 97,087 \text{ birlik.}$$

Aniq foizlardan foydalanilsa:

$$PV = 100 / (1 + 0,12 \times 90/365) = 97,12 \text{ birlik.}$$

Tijorat diskontlash

Diskontlashning bu metodi xorijiy amaliyotda asosan veksellarni banklarda hisobga olishda, shuningdek, ayrim holatlarda qisqa muddatli bank kreditlari berishda qo'llaniladi. Uning mazmunini operatsiya bo'yicha hisoblanadigan foizlar summasining muddat oxirida qaytarib olinadigan summa tarkibida aks etishida ko'rishimiz mumkin. Bu jarayonda d hisob stavkasi qo'llaniladi. Hisob stavkasi bo'yicha diskontlash formulasi quyidagi ko'rinishga ega:

$$PV = FV(1 - d \times n) = FV \left(1 - d \times \frac{t}{V} \right)$$

Hisob stavkasi bo'yicha diskontlash jarayonida ham vaqt bazasi sifatida $360/360$, $365/360$ yoki $360/365$ foiz aniqlash shakllaridan foydalaniladi. Bunda foydalaniladigan d joriy qiymatni aniqlash keltirish me'yori antisipativ foiz stavkasi deb yuritiladi.

Misol ko'rib chiqamiz.

100 000 birlik qiymatga teng oddiy veksell 90 kundan keyin to'lash sharti bilan bankda hisobga olindi. Bank hisob stavkasi 15%. Veksell egasi oladigan summani aniqlang.

$$PV = 100\,000 \times (1 - 0,15 \times 90/360) = 96\,250 \text{ birlik.}$$

Mos ravishda bank tomonidan $100\,000 - 96\,250 = 3750$ birlik bank foydasi sifatida hisobga olinadi.

Mazkur amaliyotdan ko'rinib turibdiki, d stavkaning belgilanishi natijasida bank diskont ko'rinishida daromad oladi, veksell egasi esa bankdan veksell nominalidan past summani oladi.

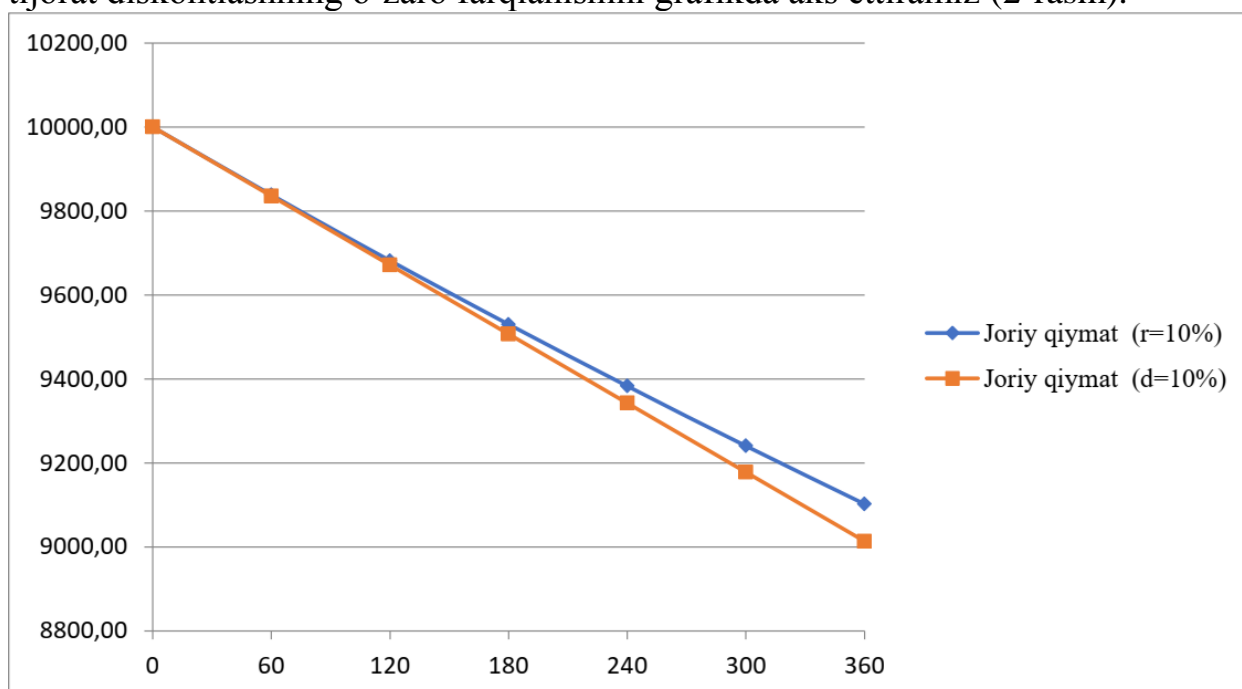
Diskontlashning ikkala ko'rib chiqilgan usullarining qo'llanishi bir-biriga nisbatan turli natijalarni keltiradi. Bu holat $d=r$ da ham shunday. Grafikdan ko'rinib turibdiki, d hisob stavkasi r odatiy stavkaga qaraganda diskontlanayotgan summani bir muncha tezroq kamaytirish imkonini beradi (2-jadval).

2-jadval

Oddiy foizlar bo'yicha matematik va tijorat diskontlashning o'zaro farqlanishi

Kunlar	0	60	120	180	240	300	360
Joriy qiymat (r=10%)	10000	9838,27	9681,70	9530,03	9383,03	9240,51	9102,24
Joriy qiymat (d=10%)	10000	9835,62	9671,23	9506,85	9342,47	9178,08	9013,70

Yuqoridagi jadval ma'lumotlari asosida oddiy foizlar bo'yicha matematik va tijorat diskontlashning o'zaro farqlanishini grafikda aks ettiramiz (2-rasm).



2-rasm. Oddiy foizlar bo'yicha diskontlash (d=r=10%)

d hisob stavkasi ba'zida o'sib boruvchi qiymatni aniqlashda oddiy foiz sifatida ham qo'llaniladi. Bunda o'sib boruvchi qiymatni aniqlash natijasida shartnomaning, masalan veksel umumiy summasining kelgusi qiymati paydo bo'ladi. Mazkur holatda kelgusi qiymatni aniqlash formulasi quyidagi ko'rinishga ega:

$$FV = \frac{PV}{1-d \times n} = \frac{PV}{1-d \times \frac{t}{V}}$$

Misol ko'rib chiqamiz.

Mol yetkazib beruvchi 100 000 birlik qiymatga teng mahsulot pulini veksel bo'yicha to'liq bankdan oldi. Agar bank hisob stavkasi 15% bo'lsa, to'lov muddati hisoblangan 90 kundan keyin mazkur veksel bo'yicha qancha mablag' oladi?

Masaladan ko'rinib turibdiki, o'sib boruvchi qiymat d hisob stavkasidan kelib chiqqan holda hisoblanishi kerak.

$$FV = 100\,000 / [(1 - (90 \times 0,15)) / 360] = 103\,896,10 \text{ birlik.}$$

Foiz stavkasi va operatsiya muddatini aniqlash

r foiz stavkasi va d hisob stavkasi miqdori kelgusi qiymat yoki joriy qiymatdan kelib chiqqan holda aniqlanishi mumkin. Natijada quyidagi formulalarga ega bo'lamiz:

$$r = \frac{FV - PV}{PV \times n} = \frac{FV - PV}{PV \times t} \times V,$$

$$d = \frac{FV - PV}{FV \times n} = \frac{FV - PV}{FV \times t} \times V.$$

Misol ko'rib chiqamiz.

Qoplash muddati 90 kun bo'lgan nominal qiymati 100 birlik qiymatga teng qisqa muddatli majburiyat 98,22 birlik baho bo'yicha sotib olingan. Investor uchun operatsiya bo'yicha daromadlilikni aniqlang.

$$r = \frac{100 - 98,22}{98,22} \times \frac{360}{90} = 0,072 \text{ yoki } 7,2\%$$

Aniq foiz bo'yicha

$$r = \frac{100 - 98,22}{98,22} \times \frac{365}{90} = 0,0722 \text{ yoki } 7,22\%$$

Mos ravishda operatsiya muddati quyidagi formula bo'yicha aniqlanadi:

$$t = ((FV - PV) / (PV \times r)) \times V$$

$$d = ((FV - PV) / (FV \times d)) \times V$$

Yuqorida keltirilgan misol bo'yicha daromadlilik darajasi 7,22% va nominali bo'yicha qoplash amalga oshiriladigan holatda operatsiya muddatini aniqlang

$$t = (100 - 98,22) / 98,22 \times 360 / 0,0722 = 90,36$$

r foiz stavkasi va d hisob stavkasining ekvivalentligi

Foiz stavkalarining ekvivalentligi tamoyili moliyaviy va investitsion tahlilda keng qo'llaniladi. Ulardan bitimlar shartlarini taqqoslashda, operatsiyalar samaradorligini aniqlashda bir stavkani boshqasiga almashtirish orqali va boshqa holatlarda foydalaniladi.

2. Kelgusi pul oqimlarining joriy qiymatini baholash

Korporativ moliyaviy munosabatlarda va moliyaviy hisob-kitob-larda murakkab foizlar muhim rol o'ynaydi. Bu haqda quyida atroflicha to'xtalib o'tamiz.

Murakkab foizlar bir yildan ortiq muddat davom etadigan moliyaviy operatsiyalar bo'yicha hisob-kitoblarda keng qo'llaniladi. Shu bilan birgalikda ulardan qisqa muddatli moliyaviy operatsiyalarda ham foydalanish mumkin. Murakkab foizlar obyektiv sabablar tufayli qisqa muddatli moliyaviy operatsiyalarda bitim shartlariga kiritilishi mumkin. Obyektiv sabablar sifatida esa yuqori inflyatsiya darajasi, yuqori riskli holatlarni keltirish mumkin. Bunda operatsiya muddati bo'yicha foiz hisoblash uchun baza sifatida qo'shimcha ravishda muddatlar bo'yicha foizlar hisobiga jamg'ariladigan summani o'z ichiga olgan holda shartnomada belgilangan summa olinadi.

Kelgusi qiymat (r=15%)	1,00	1,15	1,32	1,52	1,75	2,01	2,31	2,66	3,06	3,52	4,05	4,65
Kelgusi qiymat (r=20%)	1,00	1,20	1,44	1,73	2,07	2,49	2,99	3,58	4,30	5,16	6,19	7,43

3. Investitsiyalar iqtisodiy samaradorligini baholash

Investitsiyalar samaradorligini baholash pul oqimlari prognozidan foydalanilgan holda hisoblanadigan sof joriy qiymat, investitsiyalar rentabelligi (profitability investment – PI), daromadlilikning ichki me’yori, investitsiyalarni qoplash muddati (payback period – PP), yillik foiz stavkasi (annualized percentage rate – APR) ko’rsatkichlari asosida amalga oshiriladi. Uzoq muddatli kapital qo’yilmalar to’g’risida qaror qabul qilish uchun quyidagi ikkita eng muhim (asos bo’ladigan) asosni tasdiqlovchi axborotga ega bo’lish zarur:

- qo’yiladigan kapital to’la qoplanishi lozim;
- mazkur operatsiya natijasida olinadigan foyda miqdori yetarli darajada yuqori bo’lishi va yakuniy natijaning noaniqligi sharoitida yuzaga kelishi mumkin bo’lgan moliyaviy risklarni qoplay olishi lozim.

Dinamik metodlar ba’zida diskontli metodlar deb ataladi va ular investitsion loyihani amalga oshirish bilan bog’liq pul oqimlarining joriy miqdorini aniqlashga xizmat qiladi. Bu jarayon quyidagilarga imkon beradi:

1. loyihani amalga oshirishning har bir davri oxiridagi pul oqimini aniqlash;
2. mos davrlar bo’yicha olingan barcha ijobiy pul oqimlarini qayta investitsiyalash imkoniyatlari;
3. loyiha bo’yicha qo’yilmaga mos foiz stavkasi ko’rinishida aks etgan loyiha samaradorligini baholash.

Bunday baholash sifatida. odatda, quyidagilardan foydalaniladi:

1. korxonaga uchun kapitalning o’rtacha yoki chegaraviy qiymati;
2. uzoq muddatli kreditlar va moliyaviy instrumentlar bo’yicha foiz stavkalari;
3. bir xil risk darajalariga ega muqobil qo’yilmalar daromadliliigi;
4. investor talab qiladigan qo’yilmalar daromadliliigi me’yori va boshqalar.

Amalda bunday baholash natijasiga ta’sir ko’rsatuvchi omillar inflyatsiya va risk hisoblanadi. Quyida baholash haqida so’z yuritganda “diskont me’yori” atamasidan foydalangan holda uning iqtisodiy tarkibini ko’rib chiqamiz.

Sof joriy qiymat (NPV)

Loyihaning sof joriy qiymati (Net Present Value – NPV) quyidagi formula bo’yicha aniqlanadi:

$$NPV = \sum_{t=0}^n \frac{CF_t}{(1+r)^t} = \sum_{t=0}^n \frac{CIF_t}{(1+r)^t} - \sum_{t=0}^n \frac{COF_t}{(1+r)^t}.$$

bu yerda, r – diskont me’yori;

n – loyihani amalga oshirish davrlari soni;

CF_t – t davrdagi loyiha operatsiyalaridan pul oqimlari;

CIF_t – t davrdagi loyihadan jami tushumlar;
 COF_t – t davrdagi loyiha bo'yicha jami to'lovlar.

Sof joriy qiymat (NPV)ni aniqlash natijasidagi umumiy yagona qoida shuki, $NPV > 0$ holatda loyiha amalga oshirish uchun qabul qilinadi. Qolgan holatlarda esa o'z-o'zidan inkor qilish lozim bo'ladi.

Agar hisob-kitob qilinganda pul oqimlarining sof joriy qiymati ijobiy ($NPV > 0$) bo'lsa, bu loyihani amalga oshirish vaqti davomida dastlabki xarajatlar (IC_0) qoplangani va daromadlilik me'yori r talabiga mos foyda olinishi ta'minlanganini anglatadi. Boshqacha aytganda, NPV loyihani muvaffaqiyatli amalga oshirish natijasida erishilgan, yangitdan yaratilgan qo'shimcha qiymat hisoblanadi.

Salbiy miqdordagi NPV berilgan daromadlilik me'yori loyihaning zarar keltirishini va hech qanday qo'shimcha qiymat yaratilmasligini anglatadi. $NPV = 0$ da esa loyiha hech qanday daromad ham, zarar ham keltirmasligini anglatadi.

Misol ko'rib chiqamiz.

Kompaniya yangi uskuna sotib olishga mablag' yo'naltirmoqchi. Yangi uskunaning bahosi yetkazib berish va o'rnatish bilan 100000 birlikni tashkil etadi. Uskunani joriy etish natijasida 6 yil mobaynida mos ravishda 25000, 30000, 35000, 40000, 45000 va 50000 birlikdagi sof daromad olinishi kutilmoqda. Qabul qilingan diskont me'yori 10 foiz. Loyihaning iqtisodiy samaradorligini aniqlaymiz.

Quyidagi jadvalda mazkur misol uchun NPVning to'liq hisob-kitobi keltirilgan.

1-jadval

t	IC_0	CF_t	$(1+r)^t$	PV_t	NPV
0	-100000,00		1,00	-100000,00	-100000,00
1		25000,00	1,10	22727,27	-77272,73
2		30000,00	1,21	24793,39	-52479,34
3		35000,00	1,33	26296,02	-26183,32
4		40000,00	1,46	27320,54	1137,22
5		45000,00	1,61	27941,46	29078,68
6		50000,00	1,77	28223,70	57302,37
Jami	-100000,00	225000,00		157302,37	57302,37

Jadval ma'lumotlaridan ko'rinib turibdiki, pul oqimlari to'g'ri baholangan holatda loyiha amalga oshirilgan xarajatlarni to'liq qoplash (taxminan 4-yil oxirida) imkonini beradi. Shuningdek, NPV (57302,37)ga teng birlikda qo'shimcha foyda olish imkonini beradi.

Ko'p sonli tadqiqotlar ko'rsatib beradiki, NPV ko'rsatkichi belgilangan davr mobaynida pul mablag'lari kirimi va chiqib ketishi o'rtasidagi munosabatni o'zida aks ettiradi, shuningdek, amalga oshirilgan xarajatlarni qoplash va qo'yilmalarning berilgan daromadliliigi me'yoriga erishishi haqida tasavvur beradi.

NPV mutlaq ko'rsatkich sifatida o'zaro jamlash xususiyatiga ham ega. Ya'ni turli loyihalar bo'yicha NPV lar o'zaro jamlanishi mumkin:

$$NPV(A, B, C) = NPV(A) + NPV(B) + NPV(C)$$

Mazkur mezonning muhim xususiyatlaridan biri sifatida kelib tushgan mablag'larni reinvestitsiyalash stavkasi bo'yicha aniq taxminni keltirish mumkin.

NPV metodida loyihani amalga oshirishdan kelib tushadigan mablag'lar korxonaga uchun kapitalning o'rtacha tortilgan qiymatini anglatuvchi berilgan diskont me'yori (r) bo'yicha reinvestitsiyalanishi aniq belgilab berilmaydi.

NPV metodi loyihani amalga oshirish natijasida korxonaga qiymati o'zgarishi haqida fikr yuritish imkonini beradi. Shuningdek, NPV ko'rsatkichining qo'llanilishi orqali taqqoslama baholash mutlaq miqdorlarni taqqoslashning murakkabligi kabi amaliyotda har doim ham qulay emas.

Misol ko'rib chiqamiz.

Faraz qilaylik ikkita loyiha ko'rib chiqish uchun taqdim etilgan. Qabul qilingan diskont me'yori 10 foiz. Mos ravishda pul oqimlarini baholash va NPV hisob-kitobi quyidagi jadvalda keltirilgan (2- jadval).

Loyihalarni amalga oshirish shartlari, birlikda

Loyiha	IC_0	CF_t	PV_t	NPV
A	-10000	16500	15000	5000
B	-100000	115000	105000	5000

Ikkala loyiha bo'yicha ham sof joriy qiymat 5000 birlikni tashkil etadi, bu o'z navbatida tanlash shart bo'lgan holatda eng yaxshi variantni aniqlash imkonini bermaydi.

Shundan kelib chiqqan holda korporativ moliyani boshqarish amaliyotida nisbiy ko'rsatkich hisoblangan daromadlilikning ichki me'yori va rentabellik indeksini kabi ko'rsatkichlardan foydalanish maqsadga muvofiq.

Daromadlilikning ichki me'yori

Daromadlilikning ichki me'yori (Internal Rate of Return – IRR) investitsiyalar samaradorligini baholashda keng foydalaniladigan mezon hisoblanadi. Daromadlilikning ichki me'yori tushunchasi NPV nolga teng bo'lganda investitsion loyiha bo'yicha pul oqimlarining sof joriy qiymatini aniqlashga xizmat qiluvchi diskontlashning koeffitsientlari yoki foiz stavkalarini anglatadi. Daromadlilikning ichki me'yori quyidagi tenglama orqali aniqlanadi:

$$NPV = \sum_{t=0}^n \frac{CF_t}{(1 + IRR)^t} = \sum_{t=0}^n \frac{CIF_t}{(1 + IRR)^t} - \sum_{t=0}^n \frac{COF_t}{(1 + IRR)^t} = 0.$$

Bu tenglama matematik ifodalardan foydalanish orqali IRRni aniqlash imkonini beradi. Bunda NPV=0 ekanligini, ya'ni dastlabki xarajat va pul tushumlari o'zaro miqdori teng ekanligini unutmaslik lozim.

Umumiy holda IRR noldan yuqori bo'lsa investitsiyalar iqtisodiy jihatdan samarali hisoblanadi. Qaror qabul qilish jarayonida IRR miqdori investor tomonidan talab qilinadigan daromadlilik stavkasiga nisbatan solishtiriladi. Bunda agar $IRR > r$ bo'lsa, loyiha ijobiy NPVni va daromadlilikni ta'minlaydi. Agarda $IRR < r$ bo'lsa xarajatlardan daromadlardan oshib ketadi va loyiha foydali hisoblanmaydi.

Umumiy holda IRR noldan yuqori bo'lsa investitsiyalar iqtisodiy jihatdan samarali hisoblanadi. Qaror qabul qilish jarayonida IRR miqdori investor tomonidan talab qilinadigan daromadlilik stavkasiga nisbatan solishtiriladi. Bunda agar $IRR > r$ bo'lsa, loyiha ijobiy NPVni va daromadlilikni ta'minlaydi. Agarda $IRR < r$ bo'lsa xarajatlar daromadlardan oshib ketadi va loyiha foydali hisoblanmaydi.

Investitsion loyihalarni baholashda IRR ko'rsatkichi qator ijobiy xususiyatlarga ega. Birinchidan, mazkur ko'rsatkich loyihalarni moliyalashtirish uchun jalb qilinadigan manbalarga to'lovlarning maksimal stavkasi sifatida ko'rib chiqiladi.

Ikkinchidan, IRRning belgilanishi investitsion xarajatlar foydaliligining minimal stavkasi sifatida talqin qilinishi mumkin. Agarda bu ko'rsatkich kapital o'rtacha qiymatidan yoki ma'lum bir tarmoqdagi daromadlilik me'yoridan yuqori bo'lsa, loyiha amalga oshirish uchun tavsiya qilinishi mumkin.

Uchinchidan, daromadlilikning ichki me'yorini investitsiyani qoplashning chegaraviy darajasi sifatida amal qilishini ta'kidlash lozim. Mazkur mezon loyihaga qo'shimcha kapital qo'yilmalar amalga oshirishning maqsadga muvofiqligini belgilab beradi.

IRRni qo'lda hisob-kitob qilish ko'p mehnat talab qilishi mumkin. Lekin investitsion tahlilning bugungi zamonaviy dasturiy vositalari bu ko'rsatkichni tez va samarali aniqlash imkonini beradi. Xususan, jadval protsessorlari hisolablangan Microsoft Excel dasturi IRRni hisoblash uchun maxsus funksiyalarga ega.

Yuqoridagi misol bo'yicha IRR 26 foizga teng. Shunday ekan, olinayotgan natija diskont me'yoridan yuqori va IRR mezoniga ko'ra loyiha qabul qilinishi tavsiya etiladi. Mazkur holatda operatsiya bo'yicha samaradorlik $26\% - 10\% = 16\%$ ni tashkil etadi.

Investitsion tahlilda foizlarda aks etadigan IRR ko'rsatkichi NPV ko'rsatkichiga nisbatan foydalanish uchun juda qulay hisoblanadi. Mazkur amaliyotda nisbiy miqdorlar natijani aniqroq ko'rsatib beradi.

IRR mezonining axborot uchun belgilanishining asosiy sababi amaliyotda uning ommabopligi va tushunarligi hisoblanadi. Ko'p sonli xorijiy tadqiqotlar shuni ko'rsatadiki, 75-foiz moliyaviy direktorlar deyarli har doim investitsiyalar samaradorligini baholashda mazkur ko'rsatkichdan foydalanadi.

Bundan tashqari IRR ko'rsatkichi diskontlash stavkalarin elgilash borasidagi taxminlarsiz loyihani baholash imkonini beradi.

4. Aktsiyadorlik jamiyatlari asosiy va aylanma aktivlari hamda ularni boshqarish

Korporativ tuzilmalar faoliyatida aylanma kapital bevosita muhim ahamiyatga ega hisoblanadi. Chunki aynan aylanma kapital ham korporativ tuzilma moliyaviy-xo'jalik faoliyati uzluksizligini ta'minlashga xizmat qiladi. Aylanma kapital qisqa muddatli aktivlar, shuningdek majburiyatlarni o'z ichiga oladi. Umumiy olganda "Sof aylanma kapital – biznesni yuritish uchun qisqa muddatga talab qilinadigan kapital hisoblanadi".

Aksariyat loyihalar firmaning sof aylanma kapitaliga investitsiya qilishini talab qiladi. Sof aylanma kapitalning tarkibiy qismlari pul mablag‘lari, moddiy zaxiralar (inventar), debitor qarzdorlik va kreditor qarzdorlikdan iborat. Aylanma kapital o‘zida korporativ tuzlima kundalik faoliyatini yuritish uchun zarur bo‘lgan naqd pulni ham o‘z ichiga oladi.

Aylanma kapital darajasi ishlab chiqarish jarayonining avvalida pulning firmadan chiqib, keyin unga qaytib kelishi oralig‘idagi vaqt uzunligini o‘zida aks ettiradi. Kompaniya avval mahsulot yetkazib beruvchilardan xomashyo yoki tayyor mahsulot shaklida moddiy vositalar sotib oladi. Firma, odatda moddiy vositalarni qarzga sotib oladi, ya’ni firma sotib olish vaqtida zudlik bilan pul berish imkoniyatiga ega bo‘lmaydi. Moddiy vositalar hatto tayyor mahsulot bo‘lsa ham, savdo peshtaxtalarida ma’lum bir vaqt turib qoladi. Nihoyat, moddiy vosita sotilganda, firma naqd pul tushishini kutib o‘z xaridorlariga tovarni qarzga berishi mumkin. Firmaning pul aylanmasi

– bu firmaning dastlabki moddiy vositani sotib olish uchun pul to‘lashi va mahsulot sotilganidan keyin pul tushgan davr oralig‘idagi vaqt bilan o‘lchanadi.

2-MAVZU. QIMMATLI QOG‘OZLAR PORTFELLARINI SHAKLLANTIRISH VA BOSHQARISH

Reja:

1. Qimmatli qog‘ozlar portfelli turlari va investitsion strategiya.
2. Aksiyadorlik jamiyatlari qimmatli qog‘ozlar portfellarini boshqarish va portfel daromadlilikini hisoblash.
- 3 Portfel nazariyasi va moliyaviy aktivlar daromadlilikini baholash modeli

Tayanch so‘z va iboralar

portfel nazariyasi, portfelni shakllantirish, eng kam dispersiyali portfel, (minimum-variance portfolio), riskli aktivlarni optimal kombinatsiyasi (optimal combination of risky assets), risk - daromadlilik, ko‘p portfellarini samara chegarasi (efficient portfolio frontier), bir umrlik renta (life annuity), investitsiyalash strategiyasi (investment strategy), samarali portfel (efficient I portfolio)

1. Qimmatli qog‘ozlar portfelli turlari va investitsion strategiya.

Portfel nazariyasi (portfolio theory) riskni boshqarish optimal strategiyasini tanlash maqsadida amalga oshiriladigan statistik tahlilni ifodalaydi. Uy xo‘jaligi, kompaniya yoki boshqa iqtisodiy sub’ekt nuqtai nazaridan ko‘rib chiqilmasin, portfel nazariyasidan foydalanish ushbu sub’ektning optimal tarzdagi harakatlarini aniqlash uchun zarur bo‘lgan riskni pasaytirish bilan bog‘liq xarajatlar va daromad o‘rtasida murosa ishlab chiqish va baholashdan iborat. Agar gap oila haqida boradigan bo‘lsa, hal qiluvchi mezon sifatida risk va iste‘mol sohasidagi xohish-istaklar qabul qilinadi. Garchi xohish-istaklar vaqt o‘tishi bilan o‘zgarsada, bu

o'zgarishlar sabablari va mexanizmlari portfel nazariyasida ko'rib chiqilmaydi. Portfel nazariyasida asosiy e'tibor bir nechta moliyaviy variantlar ichida ushbu xohish-istaklarni maksimallashtirishga imkon beradigan variant tanlashga qaratiladi. Tanlov varianti yuqoriroq stavkada daromad olish va investitsiyalar risk darajasining ortishi o'rtasida murosani-kelishuvni baholashni ko'zda tutadi. Riskni qisqartirishga yo'naltirilgan qaror kutilayotgan daromadlik pasayishiga olib keladi. Shunday holatlar ham bo'ladi, bunda riskning ikkala tomoni riskni o'tkazish haqida shartnoma to'zar ekan, shartnomani yuridik rasmiylashtirish qancha turadigan bo'sa, shuncha miqdorda o'z daromadi darajasini kamaytirishi mumkin. Masalan, uy sotuvchi va xaridor kelishib olishi va garchi muhl huquqini o'tkazish faqat uch oydan keyin amalga oshiriladigan bo'sada, uyning shartnoma imzoladigan paytdagi amaldagi narxini belgilashi mumkin. Bunday kelishuv forvard shartnomasiga misol bo'lib xizmat qila oladi. Bunday shartnoma to'zishga rozilik berar ekan, tomonlarning ikkalasi ham yaqin uch oy ichida uy-joy bozorida narx tebranishlari bilan bog'liq noaniqliklardan xalos bo'ladi.

Shunday qilib, qarama-qarshi tomonlar bir xil hodisa riskini turli nuqtai nazardan qabul qilganda, ikkala tomon uchun ham riskni shartnoma yordamida ko'chirish maqsadga muvofiq, bunda tomonlardan birontasi katta xarajatlarga uchramaydi.

Risklarni boshqarish bilan bog'liq bo'lgan, ularni qabul qilish xarajatlarga olib kelmaydigan qarorlar qoidalardan istisno sanaladi. Odatda risk darajasini qisqartirish uchun bunnig uchun zarur bo'lgan xarajatlar va olinadigan foydani muvozanatlash talab qilinadi. Bunday muros, ehtimol, uy xo'jaliklari tomonidan o'z mablag'larini aksiyalar, qat'iy belgilangan daromadli qimmatli qog'ozlar va uy-joy kabi aktivlar o'rtasida taqsimlash bo'yicha qabul qilinadigan qarorlarda yaqqolroq ko'rinar.

Portfel nazariyasining dastlabki rasmiy modellari riskni boshqarishdagi qarorlarning aynan ushbu turi uchun ishlab chiqilgan⁵. Bu modellarda investitsiyalar riski va ulardan kutilayotgan daromadlik o'rtasidagi nisbatni aniqlash uchun ehtimollikni taqsimlash (probability distributions) foydalaniladi. Qimmatli qog'ozlar portfeli kutilayotgan daromadligi ehtimolliklar o'rtasidagi o'rtacha qiymat (mean) sifatida, risk esa – daromadlik olinishi mumkin bo'lgan qiymatlarining kutilayotgan qiymatdan standart og'ishi (standard deviation) sifatida aniqlanadi.

Bu konsepsiyalar keyingi bo'limda batafsilroq ko'rib chiqiladi.

Investitsion portfelni shakllantirish investitsiyalarni muayyan shaxs tomonidan taqsimlashdan iborat bo'ladi. Bu aktivlar va majburiyatlarni optimal tarzda uyg'unlashadigan portfel to'zish maqsadida investitsiyalar kutilayotgan daromadligi va risk o'rtasida eng yaxshi nisbatni izlab topish jarayonidir. Torroq ma'noda portfelni shakllantirish aksiya, obligatsiya va boshqa qimmatli qog'ozlarga investitsiyalash lozim bo'lgan mablag'lar miqdoriga nisbatan qaror qabul qilish sifatidagina talqin qilinadi. Agar portfel shakllantirishni kengroq ko'rib chiqadigan bo'lsak, unga nima afzalroq – uy sotib olishmi yoki ijaraga olish; qaysi turdagi sug'o'rtani sotib olish va buning uchun qancha mablag' ajratish, shuningdek, o'z majburiyatlarini qay tarzda bajarish lozimligi kabi savollarni ham

kiritish mumkin. Portfel shakllantirishning yanada kengroq talqini inson kapitali jamg'arishga (masalan, kasbiy ta'limni davom ettirishga) qancha mablag' ajratish maqsadga muvofiq kabi masalalarni ko'rib chiqishni ham o'z ichiga oladi. Ushbu qarorlarning barchasi uchun umumiy element risk va kutilayotgan daromadlik darajasi o'rtasida eng yaxshi nisbatni topish hisoblanadi.

Ushbu mavzu risk/daromadlik nisbatini aniqlash va portfel samaradorligini boshqarish uchun talab qilinadigan usul va konsepsiyalarni tadqiq etishga bag'ishlangan. Asosiy g'oya shundan iboratki, deyarli hamma odamlarga to'g'ri keladigan portfel shakllantirishning qator umumiy qoidalari mavjudligida ham amalda barcha foydalanadigan portfel umumiy modeli yoki tanlov shakllantirishning umumiy strategiyasi mavjud bo'lmaydi. Hozir buning nima uchun shundayligini tushuntirib beramiz.

Portfel shakllantirish strategiyasi har bir kishining muayyan holatlariga bog'liq bo'ladi (yoshi, oilaviy ahvoli, mashg'ulotlar turi daromadi, umumiy farovonligi va h.k.). Shu sababli pul mablag'larini qaysidir qimmatli qog'ozlarga kiritar ekan, kishi o'z riskini oshiradi, boshqa kishi uchun esa xuddi shu qimmatli qog'ozlarni xarid qilish riskni pasaytirisha olib keladi. Buning ustiga, oila hayotiylik davrining dastlabki bosqichlarida qo'yilmalar riskliligini pasaytiradigan qimmatli qog'ozlar keyingi bosqichlarda umuman boshqacha samara berishi mumkin.

2. Aksiyadorlik jamiyatlari qimmatli qog'ozlar portfellarini boshqarish va portfel daromadligini hisoblash.

Investitsiya portfelleri professional boshqaruvchilari tomonidan kutilayotgan daromadlik darajasi va risk o'rtasidagi miqdoriy nisbatni aniqlash uchun qo'llanadigan tahlilning ketma-ketlikdagi bosqichlari ko'rib chiqiladi. Uni izlash yagona maqsad – unga kiritiladigan investitsiyalar investor uchun u rozi bo'lgan risk darajasi bilan kutilayotgan maksimal daromadlik stavkasini ta'minlaydigan portfel shakllantirish yo'lida amalga oshiriladi. Tahlil jarayonida biz riskli aktivlar (risky assets) haqida gapiramiz va ularni obligatsiya, aksiya, opsiya, sug'o'rta polisi va h.k.ga bo'lib o'tirmaymiz, chunki yuqorida aytib o'tilganidek, har bir alohida olingan aktivning risklilik darajasi ushbu investor hayotidagi muayyan holatlarga bog'liq bo'ladi.

Portfelni optimallashtirish odatda ikki bosqichdan iborat bo'ladi: (1) riskli aktivlar optimal kombinatsiyasini tanlash va (2) olingan riskli aktivlar optimal to'plamini risksiz aktivlar bilan birlashtirish. Jarayonni soddalashtirish maqsadida biz ikkinchi bosqichdan – riskli aktivlardan iborat bo'lgan portfelni risksiz aktivlar bilan birlashtirishdan boshlaymiz. (Aynan qaysi aktivlarni risksiz deb hisoblash lozimligini keyingi bo'limda aniqlashtirib olamiz).

O'tgan asrning 50-yillariga qadar xalqaro fond bozorlarida ma'lum bo'lgan muayyan risklar tajribali menejerlar tomonidan sifatli baholanib, risklarni baholashning umumlashgan klassifikatsiyasidan foydalanilgan bo'lib, ular konservativ, arzon, o'sayotgan, daromadli va spekuliyativli, deb nomlangan. Zamonaviy portfel nazariyasi fond bozori aktivlarini, ya'ni qimmatli qog'ozlarni baholash va chuqur tahlil etishga asoslangan bo'lib, tahlillar turli xil samarali

modellardan foydalanilgan holda miqdor jihatdan ham amalga oshiriladi. Bunda asosiy e'tibor qimmatli qog'ozlar portfelni tarkibini aniqlashda portfel riski va daromadlilik nisbatlarining bog'liqligiga qaratiladi.

Shuni alohida ta'kidlash joizki, qimmatli qog'ozlar portfelidagi risk va kutilayotgan daromad o'rtasidagi bog'liqlik masalalari bir qator xorijlik iqtisodchi olimlar tomonidan muayyan darajada o'rganilgan. Jumladan, Garri Markovis 1952 yilda "Moliya jurnali"da chop etilgan "Portfelni tanlash" (Portfolio Selection) mavzusidagi maqolasida qimmatli qog'ozlar portfelidagi risk va kutilayotgan daromad o'rtasidagi bog'liqlikni o'rganib, portfelni shakllantirish tamoyillarini izohlab berdi. Xususan, G.Markovis o'z nazariyasida aksiyalarning kutilayotgan daromadi va alohida aksiyalarga bo'lgan risk, shuningdek, ularning o'zaro aloqasi hamda portfelni shakllantirish masalalarini ko'rib chiqadi. G.Markovis nazariyasidan oldin esa, investorlar investitsiyalar portfelini alohida tarzda foyda keltiruvchi moliyaviy instrument sifatida ko'rishgan, ammo ular boshidan investitsiya bilan foyda keltiruvchi aksiyalar o'rtasida munosabatga e'tibor qaratilmagan. Ta'kidlash joizki, G.Markovis modelidagi ehtimolga asosan, qimmatli qog'ozlar portfelini faqat diversifikatsiya qilish orqali portfel daromadini oshirish, riskli qimmatli qog'ozlardan qochib, qimmatli qog'ozlarning o'rtacha daromad keltiruvchi va ularning dispersiyasi hisoblab chiqilgan. Natijada ushbu kashfiyotdan so'ng, investorlar samarali portfellining o'rtacha dispersiyasiga e'tibor qaratishadigan bo'lishdi. Birinchidan, portfel daromadining minimal dispersiyasi undan kutilayotgan daromad darajasining yuqori ehtimolligini ifodalaydi, ikkinchidan, maksimal kutilayotgan daromad aniq dispersiyani anglatadi, degan xulosaga kelgan. Shuning uchun ham G.Markovitsning yondashuvi doim o'rtacha dispersiya modeli (mean-variance model), deb nomlanib, ushbu yondashuv investorlar uchun samarali ekanligi e'tirof etilgan. Chunki, investorlarning tanlagan qimmatli qog'ozlari portfelni risksiz va maksimal foyda nuqtasining samarali chegarasi chizig'ida tasvirlanadi. Nazariyasiga ko'ra, oqilona portfelning samarali chegarasi - bu aniqlangan risk darajasida maksimal kutilayotgan daromadni aniqlash imkoniyatini ko'rsatib beradi. O'z navbatida, G.Markovis portfelning samarali chegarasi zamonaviy portfelni nazariyasining vositasi bo'lib, investorlarning aktivlaridagi risk darajasini hisobga olgan holda, ushbu aktivlar portfelidan kutilayotgan daromadning maksimal bo'lishini ta'kidlaydi. Shu bilan birga, G. Markovis fikriga ko'ra, samarali chegaradagi har bir nuqta uchun mavjud bo'lgan barcha investitsiyalar ichida bitta portfel mavjud bo'ladi. Ushbu portfel, kutilayotgan risk va daromadning mos kelishini ta'minlaydi.

Faraz qilaylik, A va B portfel mavjud bo'lib, A portfelning kutilayotgan daromadi 9 foizni, standart chetlanish 8,5 foizni va B portfelning kutilayotgan daromadi 9 foizni, standart og'ish 10,5 foizni tashkil etsa, A portfel ko'proq samarali portfel xisoblanadi. Chunki, har ikkala portfeldan kutilayotgan daromad bir xil, lekin risk darajasi B portfelga nisbatan A portfelda kamroq. Shuningdek, samarali portfellarning og'ish burchagi, o'z navbatida, "samarali chegara" deyiladi.

D.Linter va J.Tobin aktivlarni baholash nazariyasini yanada kengaytirib, portfeldagi risklarni portfel shaklida birlashtirib, risk va aktivlar muvozanatiga

erishishning turli xil xususiyatlarini rivojlantirgan. Xususan, “risk uchun mukofotlar” salbiy (ijobiy) bo‘lgan taqdirda ham qisqa muddatda qimmatli qog‘ozlarning oqilona portfelini ushlab turish mumkinligini isbotlab berdi. Qimmatli qog‘ozlardan kutilayotgan daromadlarning turli xil kombinatsiyalarini va ularning standart chetlanishini, dispersiya va kovariatsiyalarining matematik ifodasini (*ceteris paribus*) boshqa omillar o‘zgarmagan holdaligini ko‘rsatib, uni befarqlik funksiyasida tasvirlab, kutilayotgan daromadga risk ko‘rsatkichlari bog‘liqligini isbotlab berganlar.

Shu bilan birga Uilyam Sharp va Djon Linterlar moliyaviy aktivlarni baholash jarayonida quyidagi xususiyatlarni ham e‘tiborga olish lozimligini ko‘rsatib berdilar:

1) Hamma investorlarning samarali chegarasi bo‘lib, shu yerda ularning investitsiya daromadi maksimal darajaga ko‘tariladi. Ya‘ni, investorlar rejalashtirilgan davr oxirida investitsiya hajmi o‘shishini maksimal darajada oshirishga harakat qilishadi. Bunday natijaga muqobil investitsiya portfellarining kutilgan daromadi va o‘rtacha kvadrat chetlanish orqali erishiladi.

2) Investorlar risksiz foiz stavkalarda har qanday miqdorda mablag‘ga ega bo‘lgan aktivlarni sotib olishi yoki sotishi mumkin.

3) Barcha investorlar bir xil natijani ko‘zlaydi va kelajakda kutilayotgan daromad me‘yori taqsimoti bir xil bo‘lishini istashadi.

4) Barcha investorlar bir xil davrda investitsiyalarini amalga oshiradilar.

5) Investor o‘ziga tegishli bo‘lgan aksiyalarning ulushini sotishi va sotib olishi yoki qimmatli qog‘ozlar portfelida aksiyalarning ulushini boshqarishi ham mumkin.

6) Aktivlarni sotish va sotib olishda soliq va transaksion xarajatlar mavjud emas.

7) Inflyatsiya yoki foiz stavkalari o‘zgarishsiz bo‘ladi.

8) Kapital bozoridagi muvozanatda va barcha investitsiyalarning qiymati juda yuqori bo‘ladi. Investorlar narxlarning o‘zgarishiga ta‘sir qila olmaydilar.

3.Portfel nazariyasi va moliyaviy aktivlar daromadlilikini baholash modeli

Moliyaviy aktivlarni baholash (CAPM) modeli nazariyasi yaratilgandan keyin dunyo olimlari tomonidan fond bozori aktivlarini baholash imkoniyatlari yanada oshib bormoqda. Shuningdek, moliyaviy aktivlarni baholash modelini (CAPM) qo‘llash imkoniyatlaridan kelib chiqqan holda, dunyo olimlari tomonidan moliyaviy aktivlarni baholash bo‘yicha muqobil modella ham amaliyotga joriy qilinib boshlandi.

Ta‘kidlash joizki, U.Sharp tomonidan yaratilgan mazkur model (CAPM) moliyaviy aktivlarni baholash modeli nazariyasi farazlari asosida yaratilgandir. Yuqorida ta‘kidlaganimizdek, CAPM modellarining bir - nechta muqobil turlari yaratilgan bo‘lib, ilmiy ishda biz shulardan eng muhimi va ko‘proq qo‘llanilayotgan muqobil moliyaviy aktivlarni baholash modellarini ko‘rib chiqishga harakat qilamiz. Bugungi kunda dunyoda amaliyotida keng qo‘lashda qo‘llanilayotgan muqobil moliyaviy aktivlar modellari quyidagilar hisoblanadi.

1. An‘anaviy moliyaviy aktivlarni baholash modeli (Traditional Capital Asset Pricing Model).

2. Moliyaviy aktivlarni baholashning nol-beta (β) modeli (zero-beta Capital Asset Pricing Model).

3. Moliyaviy aktivlarni baholashning ichki vaqtlaroro modeli (Intertemporal Capital Asset Pricing Model).

4. Arbitraj baholash modeli (Arbitrage Pricing Model).

5. Moliyaviy aktivlarni baholashning iste'molga asoslangan modeli (Consumption-based capital asset pricing model).

6. Moliyaviy aktivlarni baholashning Fama-French uch omilli modeli (Fama and French three factor Model).

1. Ноль-бета (β) молиявий активларни баҳолаш модели (zero-beta Capital Asset Pricing Model)
$ER_i = ER_z + \beta_i(ER_m - ER_z)$
2. Молиявий активларни баҳолашнинг ички вақтлароро модели (Intertemporal Capital Asset Pricing Model)
$E(r_i) - r_f = \beta_{im}[E(r_M) - r_f] + \sum_{s=1}^S \beta_{is} [E(r_s) - r_f]$
3. Арбитраж баҳолаш модели (Arbitrage Pricing Model)
$E(r_i) - r_f = \beta_1(r_{factor1} - r_f) + \dots + \beta_n(r_{factor n} - r_f)$
4. Молиявий активларни баҳолашнинг истеъмолга асосланган модели (Consumption-based capital asset pricing model)
$ER_i = r_f + \beta_{ic}(ER_m - r_f)$
5. Уч омилли молиявий активларни баҳолашнинг Фама-Френч модели (Fama and French three factor Model)
$E(R_i) - R_f = \beta_{im}E(R_m - R_f) + \beta_{iSMH}E(SMH) + \beta_{iHML}E(HLM)$

Moliyaviy aktivlarni baholashning an'anaviy modeli bu U.Sharp va D.Linten tomonlaridan yaratilgan bo'lib, u quyidagi ko'rinishga ega

$$ER_i = r_f + \beta_i(ER_m - r_f)$$

Mazkur formulada ER_i i qimmatli qog'ozlardan kutilayotgan daromad, ER_m bozor portfelidan kutilayotgan daromad, (umumiy bozor indeksi), r_f risksiz qimmatli qog'ozlardan kutilayotgan daromad, (davlat obligatsiyalari, xazina majburiyatlaridan kutilayotgan daromad), β_i esa, beta koeffitsiyenti, ya'ni tizimli riskdir. Agar $\beta_i > 1$ bo'lsa, tizimli risk o'zgaruvchan bo'lib agressiv qimmatli qog'oz hisoblanadi, $\beta_i < 1$ bo'lsa, himoyalangan qimmatli qog'oz hisoblanadi. Ushbu modelda risksiz aktivlar daromad stavkasida moliyaviy aktivlarni qarz olish farazi mavjud. Lekin ularda qisqa vaqt ichida sotish farazi inobatga olinmagan. Ta'kidlash joizki, qisqa vaqtda aktivlarni sotishga ruhsat etilmagan holda ham, moliyaviy aktivlarni baholash modeli (CAPM) ga ta'siri deyarli yo'qdir. Agar amaliyotga nazar tashlasak, qisqa muddatli aktivlarni sotish bo'yicha cheklovlar mavjud emasligini ko'rishimiz mumkin.

3-MAVZU. AKSIYADORLIK JAMIYATLARNIN AKSIYALARINI OMMAVIY JOYLASHTIRISH

Reja:

1. Aksiyadorlik jamiyatlarini aksiyalarni ommaviy joylashtirishning iqtisodiy mohiyati, afzalliklari va kamchiliklari.
2. Aksiyadorlik jamiyatini aksiyalarni ommaviy joylashtirish amaliyotini tashkil etish va o'tkazish bosqichlari.
- 3 Aksiyadorlik jamiyatlariga kapitalni jalb qilishda IPO va SPO usullaridan foydalanish

Tayanch so'z va iboralar

Oddiy aksiyalar, aksiyalarni ommaviy joylashtirish, ochiq obuna, birlamchi ommaviy joylashtirish, kapitalni jalb qilish, davlat ishtiroki, anderrayter mukofoti, broker mukofoti, komission xarajatlar

1.Aksiyalarni ommaviy joylashtirishning iqtisodiy mohiyati, afzalliklari va kamchiliklari

Bugungi kunda mamlakatimizda korporativ moliyaviy munosabatlarni samarali tashkil etishga alohida e'tibor qaratilmoqda. Chunki korporativ moliyaviy munosabatlar natijasida ham davlat, ham uy xo'jaligi bevosita daromadlarga ega bo'ladilar, shuningdek xalqaro mehnat taqsimotida mamlakatning egallab turgan o'rnini mustahkamlanadi. Shundan kelib chiqqan holda bu borada qonunchilik hujjatlari muntazam ravishda takomillashtirililib, korporativ tuzilmalar faoliyatini rivojlantirish masalasiga jiddiy yondashilmoqda. Birinchi Prezidentimiz I.Karimov ta'kidlaganlaridek "korporativ yoki aksiyadorlik birlashmalarimizning faoliyati samaradorligini tanqidiy baholash, ularni xorijiy davlatlardagi ana shunday korxonalar bilan taqqoslab ko'rish zarur. Chunki, bugungi kunda iqtisodiy

rivojlangan mamlakatlarda, ayniqsa, sanoat sohasida mulkchilikning bunday shakli muhim o‘rin tutadi.” Ma’lumki, aksiyadorlik jamiyatlari qimmatli qog‘ozlar bozori emitenti sifatida o‘z aksiyalarini ochiq va yopiq obuna tartibida joylashtirishlari mumkin. Mamlakatimizda faoliyat ko‘rsatayotgan aksiyadorlik jamiyatlarining xalqaro darajada raqobatbardoshligini oshirishda xorijiy kapital jalb qilish masalasi muhim ahamiyatga ega. Bu masala aksiyalarni ochiq obuna tarzida xalqaro fond birjalarida joylashtirish orqali ham amalga oshiriladi hamda ishlab chiqarish va xizmat ko‘rsatish sifatining o‘shishiga bevosita o‘z ta’sirini ko‘rsatadi. Shu boisdan quyida aynan shu masala xususida to‘xtalib o‘tamiz.

Aksiyalarni ochiq obuna tartibida joylashtirish amaliyoti qisqacha IPO (ing. “Initial Public Offering”) deb yuritiladi. IPO emitent tomonidan aksiyalarni bozorda birlamchi ochiq obuna usulida joylashtirish bo‘lib, bu jarayon davomida ular investorlarning keng doirasiga kirib boradilar va fond birjasida erkin savdoni amalga oshiradilar. Boshqacha qilib aytganda IPO deganda emitent kompaniyaning aksiyalarini ochiq bozorda birinchi marta sotuvga chiqarishi tushuniladi. Shu yo‘l bilan kompaniya “yopiq”dan “ochiq”ga o‘zgaradi, ya’ni shu kompaniya aksiyalariga qiziqib qolgan investorlar ularni fond birjasida erkin sotib olishlari mumkin. Kompaniya qimmatli qog‘ozlarining birjada muomalaga chiqishi natijasida ularni erkin savdo-sotiq predmeti bo‘lishiga, likvidligi oshishiga va ularning bozor bahosining maksimal o‘shishiga olib keladi. IPO yordamida kompaniyada joriy xarajatlarni qoplashga va yirik loyihalarni amalga oshirish uchun uzoq muddatli tashqi moliyaviy resurslarni jalb qilish imkoni tug‘iladi. IPO uchun talab qilinadigan jarayonlar va ularning amalga oshirilishi kompaniyaning shaffofligini oshiradi va uning moliyaviy holatini obyektiv baholash imkonini beradi. Umumiy holda oddiy aksiyalar emissiyasi hisobiga moliyalashtirish IPO operatsiyalarining afzalliklari va kamchiliklari sifatida quyidagilarni keltirishimiz mumkin

Oddiy aksiyalar emissiyasi hisobiga moliyalashtirish va IPO operatsiyalari afzalliklari va kamchiliklari

№	Afzalliklar	Kamchiliklar
1	Bu manba o‘zida majburiy to‘lovni o‘zida aks ettirmaydi, ya’ni dividend to‘lash to‘g‘risidagi qaror direktorlar kengashi tomonidan qabul qilinadi va aksiyadorlar umumiy yig‘ilishida tasdiqlanadi	Korxonani boshqarishda va foydani taqsimlashda ishtirokchilar soni ortadi
2	Aksiyalar qoplanishi bo‘yicha qat’iy belgilangan muddatga ega emas, chunki aksiyalar doimiy kapital manbasi bo‘lib xizmat qiladi	Qo‘shimcha aksiyalar emissiyasi investorlar tomonidan salbiy signal sifatida qabul qilinishi mumkin va bu qisqa muddat ichida aksiyalar kursining pasayishiga olib kelishi mumkin

3	Aksiyalar likvidligining oshishi va kapital qiymati pasayganda yirik, uzoq muddatli moliyalashtirish manbasiga ega bo'lishi	Moliyaviy va yuridik ma'lumotlarning oshkoraligi
4	Kelajakda pozitsiyalari kuchliroq kompaniya bilan o'zaro birlashishning osonlashishi	IPOni tashkil etish bilan bog'liq xarajatlarning yuqoriligi
5	Investorlar va mulkdorlar uchun biznesdan chiqish yo'lining osonlashishi	"Dushman" aksiyadorlarning kompaniya faoliyatiga kirib kelish ehtimoli
6	Kompaniya nufuzining oshishi, uning bozorda tanilishi va investitsion jozibadorlikning ta'minlanishi va boshqalar	Kompaniyaning investitsion tarixi bo'lishi shartligi

Aksiyalarni ochiq obuna tartibida ommaviy joylashtirishda yuqorida keltirilgan afzalliklar va kamchiliklarni hisobga olish maqsadga muvofiq hisoblanadi.

2. Aksiyalarni ommaviy joylashtirish amaliyotini tashkil etish va o'tkazish bosqichlari

IPO jarayoni ko'p bosqichli bo'lib, uzoq vaqtni (bir necha yillarni) va yuqori miqdordagi moliyaviy xarajatlarni talab qiladi. Kompaniyaning ichki tayyorgarligidan va barcha zaruriy jarayonlardan o'tishidan tashqari, IPOning amalga oshish vaqti iqtisodiyotning joriy holati bilan bog'liqligini ham alohida ta'kidlash lozim. Chunki bozordagi nobarqaror holat kapitalni joylashtirish bo'yicha risk darajasini keskin oshirishi va kutilayotgan kapitallashuv darajasiga erishish imkoniyatini pasaytirishi mumkin. Kompaniya o'z ichki imkoniyatlarini tahlil qilgan holda IPO operatsiyalarini amalga oshirish to'g'risida qaror qabul qilgandan keyin, tayyorgarlik jarayonini boshlaydi. Bu jarayon bir necha yillarni o'z ichiga qamrab olgan to'rtta bosqichni o'zida aks ettiradi. Har bir bosqich haqida quyida to'xtalib o'tamiz.

Birinchi bosqichda tashkilotchilar va IPO ishtirokchilari guruhi tuziladi hamda ular tomonidan kompaniya moliyaviy strategiyasi belgilanadi va mos ravishda biznes-reja ishlab chiqiladi. Shuningdek, kompaniya tayyorgarlik darajasi moliyaviy tomondan baholanadi. Bu jarayonda xalqaro standartlar asosida moliyaviy hisobotlar tayyorlanadi.

Ikkinchi bosqichda tashqi hamkorlar, maslahatchilar, yirik potensial investorlar tomonidan kompaniya moliyaviy holatining ishonchliligini tekshirish (ingl. "due diligence") jarayoniga katta e'tibor qaratiladi. Bu jarayon o'z ichiga oladigan jihatlar quyidagi jadvalda keltirilgan

Kompaniya moliyaviy holatining ishonchliligini tekshirish jarayonlari

Moliyaviy tahlil va baholash	Audit va moliyaviy tekshiruv	Huruqiy hamkorlik va hamrohlik
1. Amalga oshiradigan mutaxassislar		
Moliyaviy analitiklar, korxonaga biznesini baholash bo'yicha ekspertlar	Yuqori malakali auditorlar	Maxsus ixtisoslashgan yuristlar
2. Jamoaning ish maqsadi		
Investitsiyalash obyektining haqiqiy qiymatini aniqlash, xaridorga uning kelgusidagi foydalanishi yuzasidan turli xil variantlar bo'yicha korxonaga qiymati diapazonini belgilash.	Korporativ moliyaviy tekshiruv o'tkazish, korxonaga faoliyatini ekspertizadan o'tkazish, foyda va soliq risklarini belgilash.	Kompaniya faoliyatini yuridik va huruqiy ekspertizadan o'tkazish, uni xarid qilish bilan bog'liq risklarni maksimal darajada aniqlash.
3. Amalga oshiriladigan ishlar		
<ul style="list-style-type: none"> - xaridorning korxonaga faoliyatining amaldagi tartibini saqlab qolish yoki navbatdagi biznes birligi sifatida xolding tarkibiga qo'shib olish nuqtai nazaridan korxonaning bozor, investitsion va tugatish qiymatlari baholanadi; - moliyaviy analitiklar buyurtmachiga qimmatli qog'ozlarni sotib olish to'g'risida qaror qabul qilish uchun bir necha xil standartlar orqali aniqlanadigan narx diapazonini taklif qiladi. 	<ul style="list-style-type: none"> - korxonaga tushumlari va xarajatlari tarkibi tahlil qilinadi; - ichki nazorat tizimi baholanadi; - asosiy vositalar, moliyaviy qo'yilmalar, debitorlik va kreditorlik qarzlari, zaxiralar tahlil qilinadi; - kredit shartnomalari va majburiyatlar tahlili, shartli majburiyatlar tahlili amalga oshiriladi; - aktivlar va majburiyatlar hisobining to'liqligi va ishonchliligi tekshiriladi; - yuzaga kelishi mumkin bo'lgan soliq risklari va natijani (foyda) belgilash; - shuningdek yuzaga kelishi 	<ul style="list-style-type: none"> - ta'asis hujjatlari, yuridik status, korporativ boshqaruv to'g'risidagi hujjatlar, boshqaruv organlari hay'at qarorlari, asosiy ishonchnomalar bo'yicha sharh tayyorlanadi; - aksiyalar bo'yicha asosiy bitimlar, aksiyadorlar va ularning mulkiy va nomulkiy huquqlari haqida ma'lumotlar tahlil qilinadi; - korxonaga faoliyatini davlat tomonidan tartibga solish, asosiy shartnomalar va korxonaning mulkiy huquqlari, mehnat munosabatlari va shikoyatda'vo faoliyati o'rganiladi.

	mum-kin bo'lgan soliq majburiyatlari miqdorini va uning moliyaviy natijaga ta'siri aniqlanadi.	
4. Ish natijalari		
Korxonalar biznesini yoki aksiyalar paketini baholash to'g'risida hisobot.	Moliyaviy ekspertiza to'g'risida hisobot.	Kompaniya yuridik ekspertizasi to'g'risida hisobot.

Shuningdek, qimmatli qog'ozlarni joylashtirish bo'yicha PR- agentlar, investorlar bilan ishlashga jiddiy yondashilib, potensial investorlar oldiga borib taqdimotlar o'tkaziladi. Taqdimotlar o'tkazish uchun potensial investorlarni tanlashda investor faoliyati tashkil etilgan davlatda soliqqa tortish darajasini ham hisobga olish talab etiladi. Chunki dividendlarga nisbatan soliq yuki yuqori bo'lgan davlatlarda aksiyalar sotib olish orqali daromad ko'rishga intilish darajasi nihoyatda past bo'ladi.

Bundan tashqari mazkur bosqichda savdo maydonini tanlash, ya'ni qimmatli qog'ozlar bo'yicha oldi-sotdi bitimlari ro'yxatga olinadigan fond birjasi va ochiq bozorga chiqish vaqti aniqlab olinadi.

IPO o'tkazish bosqichlaridan eng asosiysi hisoblangan uchinchi bosqichda qimmatli qog'ozlarni davlat organlarida va birjada ro'yxatdan o'tkazish, joylashtirilishi kutilayotgan qimmatli qog'ozlar narx diapazonini belgilash, birlamchi emissiya prospektini chop etish amalga oshiriladi.

Yakuniy to'rtinchi bosqichda esa kompaniya aksiyalarining birjada muomalasi boshlanib, unda aksiyadorlar va menejerlardan tashqari anderrayterlar, moliyaviy, yuridik va soliq maslahatchilari, potensial investorlar va moliya bozorining boshqa ishtirokchilari qatnashadi. Shuningdek, strategik ahamiyatga ega kompaniyalar aksiyalarini joylashtirishda davlat organlari ham ishtirok etishi mumkin. Bunda anderrayterlar birlamchi bozorda aksiyalarni kafolatli joylashtirish bilan shug'ullansa, soliq maslahatchilari aksiyalarni joylashtirishda soliqqa oid masalalar yuzaga kelganda bevosita ishtirok etadi. Yuqorida ta'kidlab o'tganimizdek, IPO operatsiyalarini o'tkazish ma'lum darajada xarajatlarni talab qiladi. Bunda aksiyalarni joylashtirishga ketadigan xarajatlarni shartli ravishda boshlang'ich va asosiy xarajatlarga bo'lish mumkin. IPO o'tkazishning maqsadga muvofiqligini baholashga ketgan xarajatlar boshlang'ich xarajatlar sifatida baholanadi. Asosiy xarajatlar bevosita tayyorgarlikka ketgan xarajatlardir. Umumiy holda, IPO qiymati quyidagi xarajatlardan kelib chiqadi:

- yuridik due diligence;

- moliyaviy va soliqlar bo'yicha due diligence;
- auditorlik hisobotlarini tayyorlash;
- aktivlarni baholash;
- anderrayterlar bilan shartnomalar tuzish va anderrayter mukofoti;
- aksiyalar emissiyasi va ularni ro'yxatdan o'tkazish xarajatlari;
- soliqlar, bir martalik yig'img'lar va boshqa xarajatlar.

Eng ko'p xarajat talab qiladigan jarayon bu kompaniya moliyaviy holatining ishonchliligini tekshirish jarayonidir.

3. Aksiyadorlik jamiyatlariga kapitalni jalb qilishda IPO va SPO usullaridan foydalanish

O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasining 2017 yil 10 maydagi "Fond birjasida aksiyalarni ommaviy taklifini o'tkazishni tashkil etish to'g'risida"gi 268-sonli qarori bilan mamlakatimizda ham aksiyadorlik jamiyatlari tomonidan aksiyalarni birlamchi ochiq joylashtirish (IPO) va aksiyalarni ikkilamchi ochiq joylashtirish (SPO) operatsiyalarni o'tkazish tartibi belgilandi. Shuningdek bunday amaliyotlardan davlat mulkini xususiylashtirishda keng foydalanish masalasi qo'yildi. Respublikamizda birinchi marta quyidagi aksiyadorlik jamiyatlari bo'yicha IPO va SPO o'tkazilishi belgilandi. IPO va SPO o'tkazilishi belgilangan aksiyadorlik jamiyatlari ustav kapitalining 10 foizi ommaviy joylashtirilishi belgilangan. Bunda har investor aksiyalarni sotib olishi mumkin bo'lgan maksimal chegara belgilab qo'yilgan bo'lib, bu ko'rsatkich ommaviy taklif qilinayotgan aksiyalarning 0,05 foizidan yuqori bo'lishi mumkin emas.

"Kvars" AJ tomonidan o'tkazilayotgan aksiyalarni ommaviy joylashtirish (IPO) amaliyotida obuna kampaniyasi 2017 yil 5 dekabrda boshlanib 2018 yil 3 aprelga qadar davom etishi belgilangan. Bunda aksiya bahosi diapazoni 3000 so'mdan 9100 so'mgacha belgilangan. Listingga kirish sanasi esa 2018 yil 9 aprel belgilangan.

Aksiyalarni birlamchi (IPO) va ikkilamchi (SPO) ommaviy taklif qilish yo'li bilan aksiyalari sotiladigan aksiyadorlik jamiyatlari o'yxati

№	Aksiyadorlik jamiyati nomi	Aksiyalarni ommaviy taklif qilish tashabbuskori	Aksiyalarni ommaviy taklif qilish tashkilotchisi	Amalga oshirish shakli
1	"Kvars" AJ	"Kvars" AJ	TIF Milliy banki	IPO
2	"Shahrisabz vino-aroq" AJ	Davlat raqobat qo'mitasi	"Asaka" ATB	SPO
3	"Qo'qon mexanika zavodi" AJ	"O'zneftgazmash" AK	TIF Milliy banki	SPO

Shuningdek, O‘zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasining 2017 yil 10 maydagi “Fond birjasida aksiyalarni ommaviy taklifini o‘tkazishni tashkil etish to‘g‘risida”gi 268-sonli Qarori bilan IPO o‘tkazishning tavsiyaviy bosqichlari ham belgilangan bo‘lib, ular ketma-ketligi quyidagi jadvalda keltirilgan.

Aksiyalarni birlamchi ommaviy taklifi (IPO)ni o‘tkazish bosqichlari

Bosqichlar	Subyektlar	Amalga oshiriladigan chora-tadbirlar	Amalga oshirish muddati
1-bosqich	IPO tashabbuskori boshqaruv organlari	Qo‘shimcha aksiyalar chiqarish va IPO o‘tkazish to‘g‘risida qaror qabul qilish	IPO tashabbusi tartibida amalga oshiriladi
	IPO tashabbuskori	IPO tashkilotchisini aniqlash uchun tanlov e‘lon qilish Tashkilotchi bilan shartnoma tuzish	IPO tashabbuskori boshqaruv organi qarori bilan belgilangan muddatda
2-bosqich	Tashkilotchi IPO tashabbuskori bilan hamkorlikda	Dastlabki o‘rganishni o‘tkazish	Tashkilotchi bilan shartnoma tuzilgach, 60 kun davomida
	Aksiyadorlik jamiyati	AJ barcha zaruriy axborotlari va hujjatlarini taqdim etish	
	Tashkilotchi IPO tashabbuskori bilan hamkorlikda	Moliyaviy, yuridik, marketing, maslahat xizmatlari ko‘rsatuvchi auditorlik, baholash va boshqa tashkilotlar tomonidan ekspert muhokamasi o‘tkazish	
	Tashkilotchi	Baho diapazonini belgilash.	
3-bochqich	IPO tashabbuskori	QQBni tartibga solish bo‘yicha vakolatli davlat organiga barcha hujjatlarni taqdim etish	Baho diapazoni belgilangach, 5 kun ichida
	QQBni tartibga solish bo‘yicha vakolatli davlat organi	Aksiyalar chiqarilishini davlat ro‘yxatidan o‘tkazish	Davlat ro‘yxatidan o‘tkazish uchun hujjatlar qabul qilingach, 10 kun ichida
4-bosqich	IPO tashabbuskori bilan hamkorlikda tashkilotchi	Axborot hujjatlarini tayyorlash (flaerlar, bukletlar, bannerlar, memorandumlar, audio-videoroliklar va boshqalar) Obuna kampaniyasini o‘tkazish grafigini ishlab chiqish va tasdiqlash	Tashkilotchi bilan shartnoma tuzilgach, 60 kun davomida
	Tashkilotchi, IPO tashabbuskori bilan hamkorlikda boshqa manfaatdor shaxslar	Investorlar o‘rtasida axborot hujjatlarini tarqatish, shuningdek joylarda arizalar va to‘lovlar qabul qilishni nazarda tutuvchi obuna kampaniyasini respublika hududlari bo‘ylab o‘tkazish	Aksiyalar chiqarilishi davlat ro‘yxatidan o‘tkazilgach, 180 kun davomida, doimiy
5-bosqich	Tashkilotchi IPO tashabbuskori bilan hamkorlikda, “Toshkent” RFB, boshqa manfaatdor shaxslar	IPOni yakuniga yetkazish bo‘yicha chora-tadbirlarni amalga oshirish	IPO tashabbuskori boshqaruv organi tomonidan belgilangan kunda
	Tashkilotchi “Toshkent” RFB bilan hamkorlikda	Kotirovkalanadigan joylashtirish bahosini e‘lon qilish orqali	IPO tashabbuskori boshqaruv organi
Bosqichlar	Subyektlar	Amalga oshiriladigan chora-tadbirlar	Amalga oshirish muddati

		bitimlarni ro'yxatga olish	tomonidan belgilangan kunda
	Tashkilotchi	Fond birjasida belgilangan kotirovka bahosi bo'yicha aksiyalar chiqarilishining joylashtirilmagan qismini tashkilotchidan sotib olish (joylashtirilmagan holatda)	Bitim ro'yxatga olingandan keyin, 10 kun davomida
	Tashkilotchi IPO tashabbuskori bilan hamkorlikda	Axborotlarni oshkor qilish	Bitim ro'yxatga olingandan keyin 5 kun davomida
	Tashkilotchi, investitsion vositachilar	Zayavkalar qanoatlantirilmaganda pul mablag'larini qaytarish	Bitim ro'yxatga olingan kundan boshlab 15 kun davomida
6-bosqich	Aksiyadorlik jamiyati, tashkilotchi, boshqa manfaatdor shaxslar	Mos bitim mavjud holatda	Bitim ro'yxatga olingandan keyin 30 kun davomida
	Tashkilotchi, Toshkent RFB, boshqa manfaatdor shaxslar	Aksiyadorlik jamiyati aksiyalari bahosi, ularga talab va taklifni saqlab turish	Bitimda belgilangan muddatlarda

“Kvars” AJ tomonidan o'tkazilgan aksiyalarni ommaviy joylashtirish (IPO) amaliyotida obuna kampaniyasi 2017 yil 5 dekabrda boshlanib 2018 yil 3 aprelga qadar davom etdi. Bunda aksiya bahosi diapazoni 3000 so'mdan 9100 so'mgacha belgilangan holda 4 574 934 dona aksiya savdoga qo'yilgan edi. Listingga kirish sanasi 2018 yil 9 aprel kuni kelib tushgan arizalar to'liq qanoatlantirilgan holda IPO natijalari quyidagicha bo'ldi

Haqiqatda taklif qilingan baho va bitim summasi bo'yicha o'tkazilgan auksion natijalari

№	Ariza berish bahosi (so'mda)	Qimmatli qog'ozlar soni (dona)	Arizalar soni	Aksiyalar taqsimlanishi soni (dona)	Aksiya uchun to'langan summa (so'mda)
1.	9 100,00	20	1	20	182 000
2.	8 300,00	50	1	50	415 000
3.	7 000,00	200	1	200	1 400 000
4.	6 000,00	450	2	450	2 700 000
№	Ariza berish bahosi (so'mda)	Qimmatli qog'ozlar soni (dona)	Arizalar soni	Aksiyalar taqsimlanishi soni (dona)	Aksiya uchun to'langan summa (so'mda)
5.	5 000,00	11 961	16	11 961,00	59 805 000
6.	4 800,00	200	1	200	960 000
7.	4 700,00	4 574	2	4 574,00	21 497 800
8.	4 550,00	2 000	1	2 000,00	9 100 000
9.	4 500,00	2 212	3	2 212,00	9 954 000
10.	4 100,00	955	1	955	3 915 500
11.	4 000,00	19 830	16	19 830,00	79 320 000
12.	3 827,00	2 287	1	2 287,00	8 752 349

13.	3 700,00	4 574	2	4 574,00	16 923 800
14.	3 640,00	2 425	9	2 425,00	8 827 000
15.	3 634,18	100	1	100	363 418
16.	3 500,00	18 650	65	18 650,00	65 275 000
17.	3 400,00	4 927	3	4 927,00	16 751 800
18.	3 300,00	5 012	6	5 012,00	16 539 600
19.	3 200,00	15 356	23	15 356,00	49 139 200
20.	3 160,00	7 074	4	7 074,00	22 353 840
21.	3 155,00	1 400	1	1 400,00	4 417 000
22.	3 150,00	2 015	3	2 015,00	6 347 250
23.	3 111,00	13 722	6	13 722,00	42 689 142
24.	3 106,00	1 000	1	1 000,00	3 106 000
25.	3 101,00	1 000	1	1 000,00	3 101 000
26.	3 100,00	48 293	63	48 293,00	149 708 300
27.	3 086,00	385	1	385	1 188 110
28.	3 080,00	535	1	535	1 647 800
29.	3 055,00	1 400	1	1 400,00	4 277 000
30.	3 051,00	900	2	900	2 745 900
31.	3 050,00	23 545	21	23 545,00	71 812 250
32.	3 040,00	897	3	897	2 726 880
33.	3 033,30	1 600	2	1 600,00	4 853 280
34.	3 033,00	635	5	635	1 925 955
35.	3 031,00	81	1	81	245 511
36.	3 030,00	18 535	28	18 535,00	56 161 050
37.	3 025,00	8 647	5	8 647,00	26 157 175
38.	3 021,00	2 412	3	2 412,00	7 286 652
39.	3 020,00	75 418	50	75 418,00	227 762 360
40.	3 018,00	580	1	580	1 750 440
41.	3 017,00	3 577	2	3 577,00	10 791 809

Umuman yuqoridagilardan kelib chiqqan holda aksiyalarni ochiq obuna tarzida xalqaro fond birjalarida joylashtirish, ya'ni IPO operatsiyalarining tashkiliy xususiyatlariga doir quyidagi xulosalarni alohida keltirib o'tish mumkin:

Birinchidan, aksiyalarni ochiq obuna tartibida joylashtirish nisbatan yuqori miqdordagi xarajatlarni, ko'p vaqtni talab qilsada katta miqdordagi kapitalni ham jalb qilish imkonini beradi. Bu o'z navbatida yangidan-yangi istiqbolli loyihalarni amalga oshirish imkonini beradi.

Ikkinchidan, rivojlanayotgan davlatlardagi strategik ahamiyatga ega korporativ tuzilmalar tomonidan IPO operatsiyalarini tashkil etish va o'tkazish jarayonida mazkur amaliyotning kamchiliklarini e'tibordan chetda qoldirmaslik zarur. Chunki dushmanlik kayfiyatidagi investorlarning korporativ tuzilmalar faoliyatiga kirib kelishi kompaniya moliyaviy xavfsizligiga putur yetkazishi bilan bir vaqtda mamlakat iqtisodiyotiga ham jiddiy salbiy ta'sir ko'rsatishi mumkin.

Uchinchidan, potensial investorlarni jalb qilish maqsadida taqdimotlar o'tkazish jarayonida investor faoliyati tashkil etilgan davlatda soliqqa tortish darajasini ham hisobga olish lozim. Chunki dividendlarga nisbatan soliq yuki yuqori bo'lgan davlatlarda aksiyalar sotib olish orqali daromad ko'rishga intilish darajasi nihoyatda past bo'ladi.

To'rtinchidan, mamlakatimizda faoliyat ko'rsatayotgan aksiyadorlik jamiyatlari aksiyalarini xalqaro fond birjalariga ochiq joylashtirish amaliyotini tashkil etishda listing talablaridan biri hisoblangan dastlabki to'lovlar va har yillik to'lovlar darajasini hisobga olish lozim. Chunki bunday to'lovlarning amalga oshirilishi aksiyadorlik jamiyatlari moliyaviy holatiga jiddiy ta'sir ko'rsatmasligi talab etiladi.

Beshinchidan, xalqaro yetakchi fond birjalarining IPO bo'yicha talablariga mamlakatimizda faoliyat ko'rsatayotgan barcha aksiyadorlik kompaniyalarining ham javob bera olmasligidan kelib chiqqan holda mintaqaviy fond birjalarini rivojlantirish yoki talablari nisbatan qulayroq bo'lgan fond birjalariga aksiyalarni joylashtirish bo'yicha strategik moliyaviy rejalar mamlakat miqyosida qabul qilinishi va amalga oshirilishi maqsadga muvofiq, deb o'ylaymiz.

4-MAVZU. AKSIYADORLIK JAMIYATLARINI KAPITAL TARKIBI VA ULARNI BAHOLASH

Reja:

1. Kapital qiymati iqtisodiy mohiyati va ahamiyati
2. Xususiy va qarz kapital qiymati.
3. Kapital qiymatini hisoblash mexanizmi
4. Kapital bahosining o'rtacha qiymati miqdorini optimallashtirish

Tayanch so'z va iboralar

Kapital qiymati, xususiy kapital qiymati, qarz kapital qiymati, Kapital qiymatini hisoblash, kapital bahosining o'rtacha qiymati, kapital bahosining o'rtacha qiymati, imtiyozli aksiyalar, qarz kapitali bahosi

Bozor iqtisodiyoti sharoitida resurslarning asosiy turlari hisoblangan moddiy, mehnat va moliyaviy resurslarsiz tadbirkorlik faoliyatini yuritish mumkin emas. Bu resurslar, o'z navbatida, tekin emas. Ularni qidirib topish, jalb qilish, boshqarish va boshqa jihatlar ma'lum bir xarajatlarni talab qiladi. O'xshash xarajatlarni ratsional va samarali boshqarish ko'p jihatdan korxonalar moliyaviy faoliyati yakuniy natijalarini oldindan belgilab beradi. Foydalanilgan resurslarning qiymatini oshirish orqali loyihalarni amalga oshirish natijasida daromad olingan holatlarda korxonada qo'shimcha qiymat yaratiladi va samarali ishlayotgan hisoblanadi.

Moliyaviy resurslar ham bundan mustasno emas. Bozor iqtisodiyoti sharoitida korporativ moliyada turli xil moliyalashtirish manbalaridan keng doirada foydalanish imkoniyati mavjud. Bunda korporativ moliyaviy boshqaruvning asosiy

vazifasi korxonada bozor qiymatini maksimallashtirish va mulkdorlar moliyaviy barqarorligi yanada o'sishini ta'minlovchi faoliyatni moliyalashtirish manbalarining optimal variantini topish hisoblanadi. Shuning uchun korxonada moliyaviy-xo'jalik faoliyati uchun zarur moliyaviy resurslarni jalb qilish, ularning optimal tarkibini belgilash, foydalanish uchun to'lovlar borasida qaror qabul qilish masalalari bugungi kunda korporativ moliya nazariyasi va amaliyotining keng qamrovli masalalaridan biri sanaladi.

Qayd etib o'tish kerakki, korporativ tuzilmalarning moliyaviy strukturasi shakllantirishga doir turli xil nazariyalar, konsepsiya va yondashuvlar amal qilsada, bu borada yagona xulosaga hali-hamon kelinmagan. Lekin boshqa tomondan, kapital tarkibi nazariyasining asosiy qoidalarini bilish biznesni moliyalashtirish va qo'shimcha qiymat yaratish tamoyillarini chuqur anglash kapital tarkibini optimallashtirish bo'yicha samarali boshqaruv qarorlarini qabul qilish imkonini beradi.

Korxonada o'z faoliyati uchun turli manbalardan zaruriy kapitalni oladi. Bu jarayonda foydalaniladigan kapital manbalari jalb qilish shakli va bahosi bo'yicha o'zaro farqlanadi. Shunga qaramasdan o'xshash jihatlariga ko'ra kapital manbalari umumiy holatda xususiy va qarz kapitaliga bo'linadi. Bunday bog'liqlikdan kapital tarkibi tushunchasi korxonani moliyalashtirishda xususiy kapital va qarz kapitali o'rtasidagi o'zaro nisbatni anglatadi.

Kapitalni jalb qilish uchun to'lov keng qamrovga ega hisoblanadi. Biror bir korxonaga mablag' qo'yishda mulkdorlar belgilangan daromadlarni dividend ko'rinishida olish yoki kapital o'sib borishini hisob-kitob qiladilar. O'z navbatida, kreditorlar olinadigan foizli daromadlarni hisob-kitob qiladilar. Hattoki, mavjud mablag'lardan foydalanish rad etilganda ham korxonadan tomonidan mablag'larni qayta joylashtirish qo'shimcha xarajatlarning yuzaga kelishiga sabab bo'ladi. Shunday qilib, bozor iqtisodiyoti sharoitida tekin kapital manbalari bo'lmaydi. Ma'lum bir kapital manbasidan foydalanish hisobiga to'lanishi lozim bo'lgan umumiy summa va kapital hajmi o'rtasidagi nisbatning foizlarda aks ettiriladigan miqdori kapital bahosi (Cost of Capital – CC) deb ataladi.

Kapital bahosi = Kapital egasiga to'lovlar / Jalb qilingan kapital × 100%.

Mos ravishda korxonada kapitalning umumlashgan bahosi uning alohida komponentlari bahosi qo'shilgan holda aniqlanadi.

Korporativ moliyani boshqarishda kapital bahosi asosiy ko'rsatki-kichlardan biri hisoblanadi va quyidagilarni hal qilishda keng foydalaniladi:

1. investorlar tomonidan qo'yilgan mablag' bo'yicha talab qilingan qaytimni o'zida aks ettiradi;
2. investitsiyalarning bir necha xil variantlaridan birini to'g'ri tanlash imkonini beradi;
3. moliyalashtirish manbalari tarkibini boshqarishning asosi hisoblanadi;
4. korxonada faoliyatining va mulkdorlar uchun qo'shimcha qiymat yaratishning samaradorligini oshirish uchun richaglaridan biri sifatida yuzaga chiqadi va boshqalar.

Amaliyotda asosiy murakkablik mos manbalardan olinadigan kapitalning alohida komponentlari bahosini aniqlashda kuzatiladi. Ba'zi manbalar uchun kapital bahosini aniqlash birmuncha oson. Masalan kreditlar bo'yicha kredit shartnomasida keltirilgan foiz to'lovlari, yoki obligatsiyalar bo'yicha emissiya prospektida qat'iy belgilangan foiz stavkasi kapital bahosini o'zida ifodalaydi. Boshqa aksariyat manbalar bo'yicha esa kapital bahosini aniqlash birmuncha murakkab hisoblanadi va aniq hisoblash imkoniyati mavjud emas. Lekin taqdim etilgan kapitaldan foydalanish hisobiga kapital egasi tomonidan talab qilinadigan to'lovlar, jalb qilish bilan bog'liq xarajatlar (emissiya xarajatlari, kredit shartnomasini rasmiylashtirish, sug'urtalash, garov, maslahatchilar jalb qilish va boshqa xarajatlar) korxonaga tomonidan aniqlanishi mumkin. Kapital bahosi mablag'larni jalb qilish uchun sarflanadigan vaqt va risk omillari ta'sirini baholashni ham taqozo etadi.

Lekin, e'tibor qaratish talab etiladigan darajada murakkabliklar, aniqlik darajasini pasaytiruvchi obyektiv va subyektiv omillar mavjudligiga qaramasdan kapital yoki uning alohida komponentlari bahosini aniqlash, hech bo'lmaganda taxminiy bahosini belgilash masalasiga korporativ moliyani boshqarish amaliyotida moliyaviy boshqaruv oldidagi o'tkir zarurat sifatida qaralishi lozim. Bu jihatni moliyaviy boshqaruvchilar tomonidan korxonaga va uning bo'linmalari faoliyat samaradorligini baholash investitsion samaradorlikni baholash kabi muhimligi bilan izohlash mumkin.

Korporativ moliya amaliyotida keng tarqalgan kapital manbalari bahosini aniqlashning konseptual yondashuvlarini quyida ko'rib chiqamiz. Shuningdek, bu jarayonda foydalaniladigan metodlar va modellarga alohida to'xtalib o'tamiz.

2. Xususiy va qarz kapital qiymati.

Investorlar investitsiya kiritayotgan moliyaviy aktivlarni baholashda moliyaviy aktivlarni baholash modeli (CAPM – capital asset pricing model) muhim va dunyo tajribasida keng qo'llanilishi bilan ajralib turadi. Shundan kelib chiqqan holda quyida korporativ moliya amaliyotlarida mazkur modelning qo'llanish xususiyatlari xususida to'xtalib o'tamiz. Mamlakatimiz iqtisodiyotining liberallashtirish jarayonida investorlar uchun yaratilayotgan qulay investitsion muhit va investitsion jozibadorlik muhim ahamiyat kasb etmoqda. Buning uchun mamlakatimizda investitsion munosabatlarni amalga oshirish va uning huquqiy tizmini tashkil etuvchi muayyan huquqiy asoslar yaratilgan. Qonun va qonunosti hujjatlarda investitsion munosabatlarga taalluqli barcha jarayonlarga va tushunchalarga aniqliklar kiritilgan. Shu bilan birga investitsion faoliyatni samarali tashkil qilish uchun korxonalar investitsion loyihalari bahosini hisoblab chiqish metodologiyasiga talab yuqori hisoblanadi.

Investitsion loyiha yoki boshqa moliyaviy aktivning kapital bahosini hisoblash uchun rivojlangan mamlakatlar amaliyotida keng qo'llaniladigan model 1964-1966 yillarda bir-biridan mustaqil tarzda uchta amerikalik iqtisodchi olimlar – V. Sharp, J. Lintner va Ya. Mossin (William Sharpe, John Lintner, Jan Mossin)lar tomonidan ishlab chiqildi va moliyaviy aktivlarni baholash modeli (SARM capital asset pricing model) deb nomlandi.

Mualliflar tomonidan ushbu modelda quyidagi cheklovchi shartlar belgilangan: bozor samarali hisoblanadi; aktivlar likvidli va bo‘linadi- gan hisoblanadi; soliqlar, transaksion xarajatlar va bankrotlik mavjud emas; barcha investorlar teng kutilishga ega va o‘z foydasini maksimallashtirish maqsadida ratsional harakatlanishadi; risksiz stavkada kredit olish va qarz berish imkoniyati mavjud; daromadlilik faqat risk funksiyasi hisoblanadi; davr bir vaqt oralig‘i deb qaraladi; moliyaviy aktiv narxining o‘zgarishi oldingi narxlarga bog‘liq emas.

SARMda risk va kutilayotgan daromadlilikning o‘zaro bog‘liqlilik darajasini grafik yordamida capital bozori chizig‘i (Capital Market Line) bilan tasvirlash mumkin. Ya’ni SML to‘g‘ri chizig‘i risk va kutilayotgan daromadlilik o‘rtasidagi bog‘liqlikni ifodalaydigan to‘g‘ri chiziq. CML chizig‘ining xossasidan kelib chiqib uni quyidagi tenglama orqali ifodalasak bo‘ladi:

$$y = a + bx,$$

bu yerda:

u – kutilayotgan daromadlilik;

a – risksiz foiz stavka;

b – SML chizig‘ining og‘ish burchagi;

x – daromadliliği aniqlanayotgan i -nchi portfel riski.

Risksiz foiz stavka (rf) – risk mavjud emas deb qabul qilingan holdagi minimal daromadlilikni beruvchi foiz stavkasidir. Umuman olganda risksiz foiz stavka – bu, davlat uzoq-muddatli obligatsiyalari uchun belgilanadigan foiz ko‘rinishidagi daromadlilik hisoblanadi

IV. AMALIY MASHG'ULOT MATERIALLARI

1--MAVZU. AKTSIYADORLIK JAMIYATLARI AKTIVLARI VA ULAR BO'YICHA MOLIVAVIY QAROR QABUL QILISH ASOSLARI

Reja:

1. Pul oqimlarining vaqtli qiymat kontseptsiyasi.
2. Kelgusi pul oqimlarining joriy qiymatini baholash.
3. Investitsiyalar iqtisodiy samaradorligini baholash
4. Aktsiyadorlik jamiyatlari asosiy va aylanma aktivlari hamda ularni boshqarish

AMALIY MASHG'ULOT DARSLARI UCHUN TOPSHIRIQLAR

MASALALAR

1. Aktsiyadorlik jamiyatining ustav kapitali 1000 birlik miqdorda. Ustav kapitali miqdorining 15% miqdorida rezerv kapitalini shakllantirish belgilab qo'yilgan. Rezerv kapitalini har yili sof foydaning 5% miqdoridan moliyalashtirish belgilangan. Agarda aktsiyadorlik jamiyati kelgusida har yili 500 birlikda sof foydaga erishsa, qancha muddatda rezerv kapitalini to'liq shakllantirish mumkin.

2. Aktsiyadorlik jamiyatida ustav kapitali miqdori jami aktivlarning 20%ini tashkil etadi. Xususiy kapital miqdori esa jami aktivlarning 40%ini tashkil etadi. Agarda aktsiyadorlik jamiyatining uzoq va qisqa muddatli aktivlari miqdori 6:4 nisbatda bo'lsa, aktsiyadorlik jamiyatining qisqa muddatli aktivlarining majburiyatlarini qoplash darajasini aniqlang.

3. Aktsiyadorlik jamiyati bankdan 2 yilga 1000 birlik kredit oldi. Kredit foiz stavkasi 20% ni tashkil etadi. Kredit qaytarish grafigini tuzing. Kredit har oyda oylik asosiy qarz va foiz to'lovlarini amalga oshiradi.

4. ABS korporatsiyasida 3,6 million dona muomaladagi aktsiyasi mavjud. Bir aktsiyaning bozor qiymati 14\$ ga teng. Globalning bozor kapitalizatsiyasi qancha? Va bozor kapitalizatsiyasi qanday qilib kapitalning balans qiymati bilan solishtiriladi?

5. Rentabellik va baholash koeffitsientlarni hisoblang. Muammo: Wal-Mart va Target Corporation uchun 2012 yil holatiga quyidagi ma'lumotlar mavjud bo'lsin (mlrd. AQSh dollarida).

Ko'rsatkichlar	Wal-Mart	Target Corporation
Sotishdan tushum	446.9	69.9
EBIT	26.6	5.3
Eskirish va Amortizatsiya	8.1	2.1
Sof foyda	15.7	2.9
Bozor kapitallashuvi	200.9	38.4
Pul mablag'lari	6.6	0.8
Qarz	58.4	17.5

Wal-Mart va Target Corporationning EBIT margin, sof foyda rentabelligini, P/E koeffitsientini, va firmaning bozor qiymatini uning sotish, EBIT va EBITDAga nisbati koeffitsientlarini toping.

Yechim:

Wal-Martning EBIT marginini $26.6/446.9=6,0\%$. sof foyda rentabelligi $15,7/446,9=3,5\%$ ga va P/E koeffitsienti $200,9/15,7=12,8$ ga teng. Uning bozor qiymati $200.9+58.4-6.6=252,7$ milliardga teng. Shunda uning sotish hajmiga nisbati $252.7/446.9=0,57$, EBITga nisbati $252,7/26,6=9,5$ ga. EBITDAga nisbati esa $252,7/(6,6+8,1)=7,3$ ga teng.

Target Corporationning EBIT marginini $5,3/69,9=7,6\%$. Sof foyda rentabelligi $2,9/69,9=4,1\%$ ga va P/E koeffitsienti $38,4/2,9=13,2$ ga teng. Uning bozor qiymati $38,4+17,5-0,8=55,1$ milliardga teng. Shunda uning sotish hajmiga nisbati $55,1/69,9=0,79$, EBITga nisbati $55,1/5,3=10,4$ ga. EBITDAga nisbati esa $55,1/(5,3+2,1)=7,4$ ga teng.

6. Baholash printsiplarini qo'llash

Siz firmangizda operatsion menejersiz. Oldin mavjud bo'lgan shartnomaga asosan 12000\$ evaziga 200 barrel neft va 3000 fud mis sotib olish imkoniyatingiz mavjud. Joriy bozor narxlariga asosan bir barrel neft 50\$ va bir fud sim 2\$ ga teng. Siz buncha neft va misga muhtoj emassiz va ularning narxi kelajakda tushishi mumkin. Siz bu imkoniyatdan foydalanasizmi?

Yechim:

Birinchi navbatda siz ularning puldagi qiymatini hisoblashingiz kerak.

$$200*50= 1000 \text{ hamda } 3000*2= 6000$$

Sizda 16000lik mahsulotmi 12000 ga olish imkoniyatiga egasiz. Siz bu erda 4000\$ foyda qilasiz va bu tovarlarni sotib olishingiz kerak. Chunki ular sizga kerak bo'lmasa ham yoki kelajakda narxi tushsa ham siz ularni qaytarib sotib daromad ko'rishingiz mumkin.

AMALIY MASHG`ULOTLAR MAVZULAR RO`YXATI

1 -Mavzu. Korporativ tuzilmalarda moliyaviy menejerning roli

1. Pul oqimlarining vaqtli qiymat kontseptsiyasi.
2. Kelgusi pul oqimlarining joriy qiymatini baholash.
3. Investitsiyalar iqtisodiy samaradorligini baholash
4. Aktsiyadorlik jamiyatlari asosiy va aylanma aktivlari hamda ularni boshqarish

Foydalaniladigan pedagogik texnologiyalar: Munozara, fikrlar jamlanmasi, ekspromt, muammoli vaziyatlar.

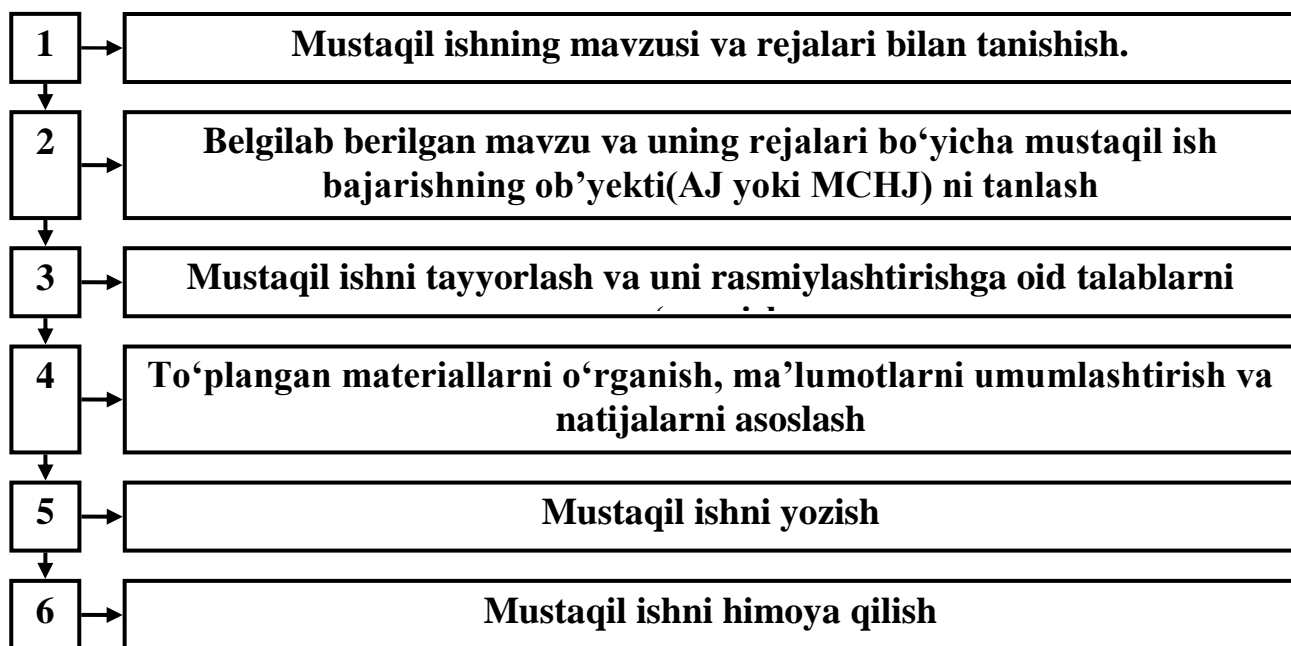
Mustaqil ta`lim

“Korporativ moliya” fanidan yoziladigan mustaqil ish – bu ilmiy ish bo‘lib, o‘quv jarayoni davomida bajariladi va uni bajarishdan asosiy maqsad korporativ moliya va undagi moliyaviy faoliyatlarga doir qo‘shimcha ma’lumotlarni, xususan amaliy ma’lumotlarni va ular bo‘yicha moliyaviy qarorlar qabul qilish jarayonini puxta o‘rganish hamda o‘grangan ma’lumotlarni belgilangan tartibda shakllantirish orqali kelgusidagi ilmiy ishlariga ma’lum bir darajada tayyorgarlik ko‘rishdan iborat.

“Korporativ moliya” fani bo‘yicha mustaqil ish oldindan belgilangan mavzu va rejalar doirasida tanlangan ob‘yekt (Aksiyadorlik jamiyatlari yoki yirik masuliyati chelangan jamiyatlar) bo‘yicha ma’lumotlarni tahlil qilish, xulosalar chiqarish va moliyaviy munosabatlarni samarali tashkil etish bo‘yicha xulosalar chiqarishga qaratilgan ham ilmiy ham amaliy fikrlarni aks ettiruvchi loyihaviy ishdir.

“Korporativ moliya” fanidan mustaqil ish aniq bir aksiyadorlik jamiyati yoki mamlakatimizda yirik va yuqori brendga ega bo‘lgan mas’uliyati cheklangan jamiyat misolida korporativ moliyaviy munosabatlarni o‘rganishga qaratilgan bo‘lishi shart. Mustaqil ish mavzusi va rejaları fanni o‘rganayotgan har bir talaba uchun bir xil bo‘lib, faqatgina mustaqil ishlarni bajarish obyektlari har xil bo‘lishi talab etiladi. Mustaqil ish ob‘yektlari har bir talaba uchun alohida bo‘lish talab etiladi.

Mustaqil ishni bajarish muayyan bosqichlardan iborat bo‘ladi:



1-rasm. Mustaqil ishni tayyorlash, rasmiylashtirish va himoya qilish bosqichlari

Mustaqil ishning yakuniy qismi – talabanning “Korporativ moliya” fanidan ma’ruza mashg’ulotini o‘tayotgan professor-o‘qituvchi oldida uni himoya qilishidir.

Mustaqil ishni himoya qilishga quyidagi umumiy talablar qo‘yiladi:

- belgilangan mavzu va rejalar doirasida aniq bir aksiyadorlik jamiyati yoki yuqori brendga ega bo‘lgan mas’uliyati cheklangan jamiyat misolida ma’lumotlarni chuqur o‘rganish;
- mustaqil ishda chizma va jadvallarni muayayn tizimga keltirilgan holda rasmiylashtirish;
- mustaqil ish bo‘yicha to‘plangan materiallarni tanqidiy o‘rganish;
- xulosalarning asoslab berilishi;
- talaba tomonidan fikrning ketma-ketlikda, muayayn izchillikda bayon qilinishi;
- qo‘yilgan talablar bo‘yicha mustaqil ishning rasmiylashtirilishi.

«Korporativ moliya» fani bo‘yicha mustaqil ishlarni tayyorlashda asosan fan yuzasidan amaliy ma’lumotlarni mustaqil ravishda o‘rganishga katta e’tibor qaratadi. Chunki, amaliy ma’lumotlarni o‘rganish o‘z-o‘zidan nazariy ma’lumotlarni ham o‘rganishni talab etadi. Bu esa o‘z navbatida talabalarning nazariy bilimlarni qisman amaliyot bilan boyitish imkoniyatini yaratadi. “Korporativ moliya” fanidan mustaqil ish mavzulari va rejalari har bir talaba uchun bir xil qilib belgilanadi. Mustaqil ishning yagona mavzusi bo‘lib, “_____ da korporativ moliyaviy munosabatlarni samarali tashkil etish yo‘llari” bo‘lib hisoblanadi. Bunda faqat mustaqil ishlarni bajarish ob’yektli har xil bo‘ladi. Talabalar mustaqil ishlarni bajarishlari uchun professor-o‘qituvchi tomonidan taqdim etilgan aksiyadorlik jamiyatlari va mas’uliyati cheklangan jamiyatlar ro‘yxatidan bitta tadqiqot ob’yektini tanlab oladi. Ayrim holatlarda tadqiqot ob’yekti talaba tomonidan ham ro‘yxatda mavjud bo‘lmagan ob’yekt olinishi ham mumkin. Bunday holatda talaba mazkur tadqiqot ob’yektini

professor-o'qituvchining maslahatini olgan holda tadqiqot ob'yektlari ro'yxatiga qo'shib qo'yishi shart.

Mustaqil ishning namunaviy mavzusi va rejalari quyidagicha bo'ladi:

Mavzu: “_____ da korporativ moliyaviy munosabatlarni samarali tashkil etish yo'llari”

REJA:

1. _____ faoliyat tarixi va rivojlanish bosqichlari.
2. _____ da korporativ boshqaruv strukturasi.
3. _____ da moliyaviy natijalar tahlili.
4. _____ da kapital strukturasi tahlili.
5. _____ da dividend siyosati.
6. _____ da investitsion faoliyat tahlili.
7. _____ da aktivlar aylanuvchanligi tahlili.
8. _____ da qimmatli qog'ozlar tahlili.

Izoh: “_____” – o'rniga talaba tomonidan tanlangan aksiyadorlik jamiyati yoki mas'uliyati cheklangan jamiyat nomi yoziladi.

Mustaqil ishning yuqorida keltirilgan 8 ta namunaviy rejasidan talaba ixtiyoriy kamida 5 ta savollarini tanlab olishi yoki mustaqil ish rejasidagi savollarni professor-o'qituvchining maslahatini olgan holda o'zgartirishi yoki rejaga qo'shimcha savollar kiritishi mumkin.

Mustaqil ish ob'yektlari bo'lib asosan mamlakatimizda faoliyat yuritayotgan aksiyadorlik jamiyatlari va masuliyati cheklangan jamiyatlar bo'lib hisoblanadi. Mustaqil ish ob'yektlari professor-o'qituvchi tomonidan dastlab o'rganiladi, talabalar mustaqil ish bajarishlarida ma'lumotlarni olishda to'siqlar yo'qligi o'rganiladi, qo'shimcha ma'lumotlar o'rganish imkoniyati mavjudligi tekshiriladi. Shundan so'ng professor-o'qituvchi mustaqil ishlarni bajarish ob'yektlari ro'yxati shakllantiriladi. Talaba mustaqil ishni bajarish uchun shakllantirilgan ro'yxatdan o'zi uchun qiziqarli bo'lgan aksiyadorlik jamiyati yoki mas'uliyati cheklangan jamiyatlardan birini tanlaydi hamda shu ob'yekt bo'yicha mustaqil ishni bajaradi.

Talaba mustaqil ishni bajarishida professor-o'qituvchining belgilangan tartibda tasdiqlangan maslahat soatlari vaqtida maslahatlar olib boradi. Maslahat soati vaqtida talaba tomonidan mustaqil ish rejasining bajarilishi ko'rib chiqiladi va mustaqil ishning bajarilish holati muhokama qilinadi.

Xulosa qilib aytganda, professor-o'qituvchi mustaqil ishni bajarishda talabalarga ilmiy va uslubiy yordam ko'rsatib turadi. Mustaqil ishning nihoyasiga etkazilishi ustidan muntazam nazorat olib boradi. Shuningdek, ayrim hollarda ma'lum o'zgartirishlar kiritadi, u yoki bu qarorni qabul qilishining maqsadga muvofiqligini tasdiqlaydi hamda ishning yakuniga etkazilganligi to'g'risida xulosa beradi.

“Korporativ moliya” fanidan mustaqil ish alohida ob'ektlar bo'yicha bajariladi. Professor-o'qituvchi tomonidan respublikamizda faoliyat ko'rsatayotgan aksiyadorlik jamiyatlari ro'yxati tadqiqot ob'yektlari sifatida tuzib chiqiladi. Masalan, talabalar quyidagi aksiyadorlik jamiyatlaridan birini tadqiqot ob'yekti sifatida tanlashlari mumkin (1-jadval).

1-jadval

Mustaqil ishlar bo'yicha ob'yektlar

№	Aksiyadorlik jamiyati nomi	AJ vebsayti
1.	Aloqabank	www.aloqabank.uz
2.	O'zbekneftgaz	www.uzneftgaz.uz
3.	O'zsanoateksport	www.uzsanoatexport.uz
4.	Davrbank	www.davrbank.uz
5.	Toshkentdonmahsulotlari	www.tdm.uz
6.	Trastbank	www.trastbank.uz
7.	O'ztemiryo'lyo'lovchi	www.uzrailpass.uz
8.	Turon sanatoriyasi	www.turonsan.uz
9.	O'zbek Lizing Interneshnl	www.uzbekleasing.com
10.	O'zmetkombinat	www.uzbeksteel.uz
11.	O'zbekiston pochta	www.pochta.uz
12.	O'zbekiston Respublikasi valyuta birjasi	www.uzryb.uz
13.	O'zbekiston temir yo'llari	www.railway.uz
14.	O'zbekiston Shampani	www.champagne.uz
15.	O'ztelekom	www.uztelecom.uz
16.	Uzvinosanoat-Xolding	www.vinsanoat.uz
17.	O'zkiyosanoat	www.uzkiyosanoat.uz
18.	O'zMED-lizing	www.uml.uz
19.	O'zkabel	www.uzkabel.uz
20.	O'zbekenergo	www.uzbekenergo.uz
21.	O'zneftgazinformatika	www.uznginf.ungd.uz
22.	O'ztransgaz	www.uztransgaz.uz
23.	Xorazmshakar	www.xorazmshakar.uz
24.	Xalqbanki	www.xalqbanki.uz
25.	O'ztadbirkoreksport	www.uzte.uz
26.	O'zBAT	www.bat.uz
27.	Sino	www.sino.uz
28.	O'zneftmahsulot	www.unm.uz
29.	O'zqishloqxo'jalikmashlizing	www.agroleasing.uz
30.	Maxsusenergogaz	www.maxsus.uz
31.	O'ztashqineftgaz	www.utng.uz
32.	O'zlitineftgaz	www.liting.uz
33.	Uzneftgazkurilishinvest	www.uzngsi.uz
34.	Alliance-leasing	www.alliance-leasing.uz
35.	Asia alliance bank	www.aab.uz
36.	Alskom	www.alskom.uz
37.	Avtotexxizmat	www.avtotexxizmat.uz
38.	Ipotekabank	www.ipotekabank.uz
39.	O'zeltexsanoat	www.uzeltexsanoat.uz
40.	O'zbekengilsanoat	www.legprom.uz
41.	Olmaliq kon metallurgiya kombinati	www.agmk.uz

Talaba tomonidan tadqiqot ob'ekti tanlangach, professor-o'qituvchi tomonidan tavsiya etilgan reja bo'yicha ish olib boriladi. Buning uchun esa ma'lumotlarni olish uchun markazlashgan saytlar hamda aksiyadorlik jamiyati vebsaytiga murojaat qiladi.

2-MAVZU. QIMMATLI QOG‘OZLAR PORTFELLARINI SHAKLLANTIRISH VA BOSHQARISH

Reja:

1. Qimmatli qog‘ozlar portfelli turlari va investitsion strategiya.
2. Aksiyadorlik jamiyatlari qimmatli qog‘ozlar portfellarini boshqarish va portfel daromadlilikini hisoblash.
- 3 Portfel nazariyasi va moliyaviy aktivlar daromadlilikini baholash modeli

AMALIY MASHG‘ULOT DARSLARI UCHUN TOPSHIRIQLAR

MASALALAR

1. Oddiy aksiya bo‘yicha xususiy kapital bahosini dividendlarning bir xil miqdorda o‘tib borish modeliga muvofiq aniqlang. Joriy davrda dividend summasi 200 so‘m, dividendlarning kelgusi davrlarda o‘shish darajasi 10%, joriy davrda aksiyaning bozor qiymati 2000 so‘m.

2. Oddiy aksiya bo‘yicha xususiy kapital bahosini kapital aktivlarini baholash modeliga muvofiq aniqlang. Joriy davrda moliya bozorida risksiz daromadlilik darajasi 6%, kompaniyaning joriy davrda daromadlilik darajasi 20%, kompaniya faoliyati bo‘yicha amaldagi beta koeffitsiyenti 1,2 ga teng.

3. Oddiy aksiya bo‘yicha kapital bahosi 18%, imtiyozli aksiya bo‘yicha kapital bahosi 20%, qarz kapitali bahosi 15%, foyda sloig‘i stavkasi 10%. Jami kapital tarkibida oddiy aksiya bo‘yicha 40%, imtiyozli aksiya bo‘yicha 5%, qarz mablag‘lari bo‘yicha 55% kapital shakllangan. Kapital bahosining o‘rtacha tortilgan qiymatini aniqlang.

4. Kompaniya bir yildan keyin 5000 birlik, 2 yildan keyin 10000 birlik, uch yildan keyin 15000 birlik, 4 yildan keyin 20000 birlik, 5 yildan keyin 25000 birlik daromad olishi ma‘lum bo‘lsa, kompaniya biznes qiymatini aniqlang. Kompaniya kapital bahosining o‘rtacha tortilgan qiymati 10%.

5. Oddiy aksiya bo‘yicha xususiy kapital bahosini dividendlarning bir xil miqdorda o‘tib borish modeliga muvofiq aniqlang. Joriy davrda dividend summasi 300 so‘m, dividendlarning kelgusi davrlarda o‘shish darajasi 15%, joriy davrda aksiyaning bozor qiymati 3000 so‘m.

6. Oddiy aksiya bo‘yicha xususiy kapital bahosini kapital aktivlarini baholash modeliga muvofiq aniqlang. Joriy davrda moliya bozorida risksiz daromadlilik darajasi 7%, kompaniyaning joriy davrda daromadlilik darajasi 22%, kompaniya faoliyati bo‘yicha amaldagi beta koeffitsiyenti 1,5 ga teng.

7. Oddiy aksiya bo‘yicha kapital bahosi 25%, imtiyozli aksiya bo‘yicha kapital bahosi 20%, qarz kapitali bahosi 15%, foyda sloig‘i stavkasi 10%. Jami kapital tarkibida oddiy aksiya bo‘yicha 40%, imtiyozli aksiya bo‘yicha 5%, qarz mablag‘lari bo‘yicha 55% kapital shakllangan. Kapital bahosining o‘rtacha tortilgan qiymatini aniqlang.

8. Kompaniya bir yildan keyin 9000 birlik, 2 yildan keyin 18000 birlik, uch yildan keyin 27000 birlik, 4 yildan keyin 36000 birlik, 5 yildan keyin 45000 birlik daromad olishi ma'lum bo'lsa, kompaniya biznes qiymatini aniqlang. Kompaniya kapital bahosining o'rtacha tortilgan qiymati 30%.

9. Oddiy aksiya bo'yicha xususiy kapital bahosini dividendlarning bir xil miqdorda o'sib borish modeliga muvofiq aniqlang. Joriy davrda dividend summasi 300 so'm, dividendlarning kelgusi davrlarda o'sish darajasi 20%, joriy davrda aksiyaning bozor qiymati 4000 so'm.

10. Oddiy aksiya bo'yicha xususiy kapital bahosini kapital aktivlarini baholash modeliga muvofiq aniqlang. Joriy davrda moliya bozorida risksiz daromadlilik darajasi 8%, kompaniyaning joriy davrda daromadlilik darajasi 24%, kompaniya faoliyati bo'yicha amaldagi beta koeffitsiyenti 1,5 ga teng.

11. Oddiy aksiya bo'yicha kapital bahosi 22%, imtiyozli aksiya bo'yicha kapital bahosi 25%, qarz kapitali bahosi 24%, foyda sloig'i stavkasi 10%. Jami kapital tarkibida oddiy aksiya bo'yicha 60%, imtiyozli aksiya bo'yicha 15%, qarz mablag'lari bo'yicha 25% kapital shakllangan. Kapital bahosining o'rtacha tortilgan qiymatini aniqlang.

12. Kompaniya bir yildan keyin 9000 birlik, 2 yildan keyin 18000 birlik, uch yildan keyin 27000 birlik, 4 yildan keyin 36000 birlik, 5 yildan keyin 45000 birlik daromad olishi ma'lum bo'lsa, kompaniya biznes qiymatini aniqlang. Kompaniya kapital bahosining o'rtacha tortilgan qiymati 10%.

13. Oddiy aksiya bo'yicha xususiy kapital bahosini dividendlarning bir xil miqdorda o'sib borish modeliga muvofiq aniqlang. Joriy davrda dividend summasi 500 so'm, dividendlarning kelgusi davrlarda o'sish darajasi 20%, joriy davrda aksiyaning bozor qiymati 4000 so'm.

14. Oddiy aksiya bo'yicha xususiy kapital bahosini kapital aktivlarini baholash modeliga muvofiq aniqlang. Joriy davrda moliya bozorida risksiz daromadlilik darajasi 8%, kompaniyaning joriy davrda daromadlilik darajasi 24%, kompaniya faoliyati bo'yicha amaldagi beta koeffitsiyenti 1,0 ga teng.

15. Oddiy aksiya bo'yicha kapital bahosi 24%, imtiyozli aksiya bo'yicha kapital bahosi 25%, qarz kapitali bahosi 24%, foyda sloig'i stavkasi 10%. Jami kapital tarkibida oddiy aksiya bo'yicha 60%, imtiyozli aksiya bo'yicha 15%, qarz mablag'lari bo'yicha 25% kapital shakllangan. Kapital bahosining o'rtacha tortilgan qiymatini aniqlang.

16. Kompaniya bir yildan keyin 10000 birlik, 2 yildan keyin 20000 birlik, uch yildan keyin 30000 birlik, 4 yildan keyin 40000 birlik, 5 yildan keyin 50000 birlik daromad olishi ma'lum bo'lsa, kompaniya biznes qiymatini aniqlang. Kompaniya kapital bahosining o'rtacha tortilgan qiymati 15%.

17. Oddiy aksiya bo'yicha xususiy kapital bahosini dividendlarning bir xil miqdorda o'sib borish modeliga muvofiq aniqlang. Joriy davrda dividend summasi 600 so'm, dividendlarning kelgusi davrlarda o'sish darajasi 10%, joriy davrda aksiyaning bozor qiymati 2000 so'm.

18. Oddiy aksiya bo'yicha xususiy kapital bahosini kapital aktivlarini baholash modeliga muvofiq aniqlang. Joriy davrda moliya bozorida risksiz

daromadlilik darajasi 6%, kompaniyaning joriy davrda daromadlilik darajasi 20%, kompaniya faoliyati bo'yicha amaldagi beta koeffitsiyenti 0,9 ga teng.

19. Oddiy aksiya bo'yicha kapital bahosi 26%, imtiyozli aksiya bo'yicha kapital bahosi 25%, qarz kapitali bahosi 24%, foyda sloig'i stavkasi 10%. Jami kapital tarkibida oddiy aksiya bo'yicha 60%, imtiyozli aksiya bo'yicha 15%, qarz mablag'lari bo'yicha 25% kapital shakllangan. Kapital bahosining o'rtacha tortilgan qiymatini aniqlang.

20. Kompaniya bir yildan keyin 5000 birlik, 2 yildan keyin 10000 birlik, uch yildan keyin 15000 birlik, 4 yildan keyin 20000 birlik, 5 yildan keyin 25000 birlik daromad olishi ma'lum bo'lsa, kompaniya biznes qiymatini aniqlang. Kompaniya kapital bahosining o'rtacha tortilgan qiymati 20%.

AMALIY MASHG'ULOTLAR MAVZULAR RO'YXATI

2 Mavzu. KAPITAL TARKIBI VA BAHOSI

1. Qimmatli qog'ozlar portfelli turlari va investitsion strategiya.
2. Aksiyadorlik jamiyatlari qimmatli qog'ozlar portfellarini boshqarish va portfel daromadlilikini hisoblash.
- 3 Portfel nazariyasi va moliyaviy aktivlar daromadlilikini baholash modeli

Foydalaniladigan pedagogik texnologiyalar: Munozara, fikrlar jamlanmasi, ekspromt, muammoli vaziyatlar.

M u s t a q i l t a ` l i m

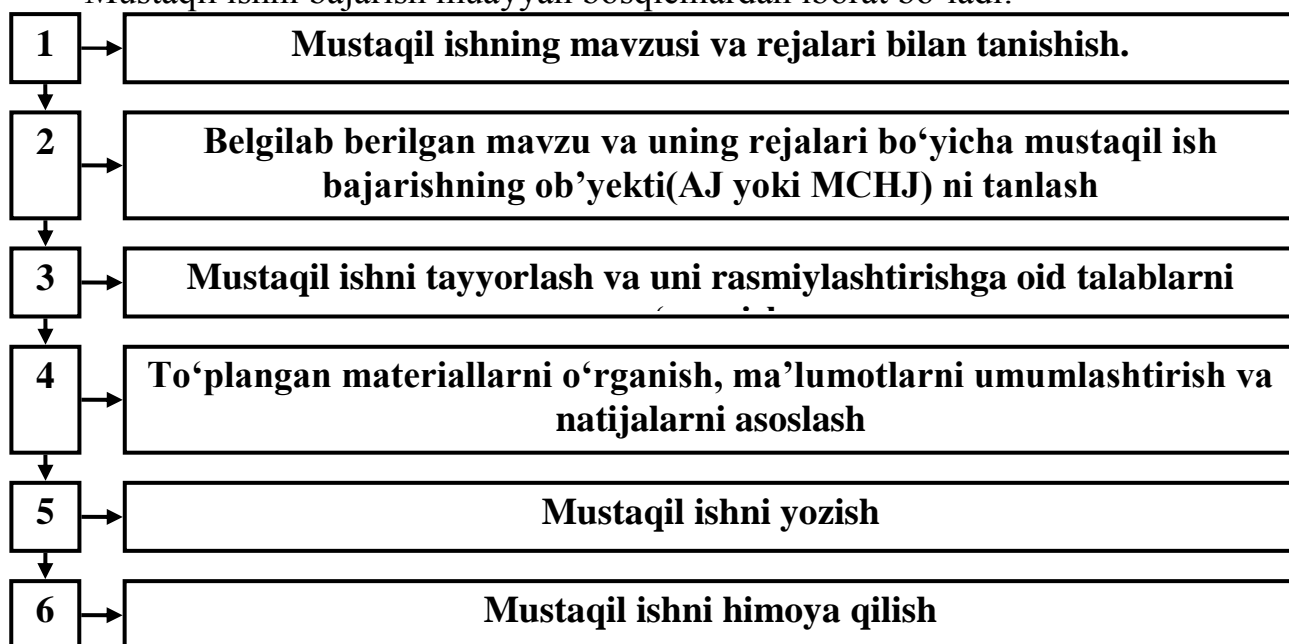
“Korporativ moliya” fanidan yoziladigan mustaqil ish – bu ilmiy ish bo‘lib, o‘quv jarayoni davomida bajariladi va uni bajarishdan asosiy maqsad korporativ moliya va undagi moliyaviy faoliyatlarga doir qo‘shimcha ma‘lumotlarni, xususan amaliy ma‘lumotlarni va ular bo‘yicha moliyaviy qarorlar qabul qilish jarayonini puxta o‘rganish hamda o‘grangan ma‘lumotlarni belgilangan tartibda shakllantirish orqali kelgusidagi ilmiy ishlariga ma‘lum bir darajada tayyorgarlik ko‘rishdan iborat.

“Korporativ moliya” fani bo‘yicha mustaqil ish oldindan belgilangan mavzu va rejalar doirasida tanlangan ob‘yekt (Aksiyadorlik jamiyatlari yoki yirik masuliyati chelangan jamiyatlar) bo‘yicha ma‘lumotlarni tahlil qilish, xulosalar chiqarish va moliyaviy munosabatlarni samarali tashkil etish bo‘yicha xulosalar chiqarishga qaratilgan ham ilmiy ham amaliy fikrlarni aks ettiruvchi loyihaviy ishdir.

“Korporativ moliya” fanidan mustaqil ish aniq bir aksiyadorlik jamiyati yoki mamlakatimizda yirik va yuqori brendga ega bo‘lgan mas‘uliyati cheklangan jamiyat misolida korporativ moliyaviy munosabatlarni o‘rganishga qaratilgan bo‘lishi shart. Mustaqil ish mavzusi va rejaları fanni o‘rganayotgan har bir talaba uchun bir xil bo‘lib, faqatgina mustaqil ishlarni bajarish obyektlari har xil bo‘lishi

talab etiladi. Mustaqil ish ob'yektlari har bir talaba uchun alohida bo'lish talab etiladi.

Mustaqil ishni bajarish muayyan bosqichlardan iborat bo'ladi:



1-rasm. Mustaqil ishni tayyorlash, rasmiylashtirish va himoya qilish bosqichlari

Mustaqil ishning yakuniy qismi – talabanning “Korporativ moliya” fanidan ma’ruza mashg’ulotini o’tayotgan professor-o’qituvchi oldida uni himoya qilishidir.

Mustaqil ishni himoya qilishga quyidagi umumiy talablar qo’yiladi:

- belgilangan mavzu va rejalarda aniq bir aksiyadorlik jamiyati yoki yuqori brendga ega bo’lgan mas’uliyati cheklangan jamiyat misolida ma’lumotlarni chuqur o’rganish;
- mustaqil ishda chizma va jadvallarni muayayn tizimga keltirilgan holda rasmiylashtirish;
- mustaqil ish bo’yicha to’plangan materiallarni tanqidiy o’rganish;
- xulosalarning asoslab berilishi;
- talaba tomonidan fikrning ketma-ketlikda, muayayn izchilikda bayon qilinishi;
- qo’yilgan talablar bo’yicha mustaqil ishning rasmiylashtirilishi.

«Korporativ moliya» fani bo’yicha mustaqil ishlarni tayyorlashda asosan fan yuzasidan amaliy ma’lumotlarni mustaqil ravishda o’rganishga katta e’tibor qaratadi. Chunki, amaliy ma’lumotlarni o’rganish o’z-o’zidan nazariy ma’lumotlarni ham o’rganishni talab etadi. Bu esa o’z navbatida talabalarning nazariy bilimlarni qisman amaliyot bilan boyitish imkoniyatini yaratadi. “Korporativ moliya” fanidan mustaqil ish mavzulari va rejalari har bir talaba uchun bir xil qilib belgilanadi. Mustaqil ishning yagona mavzusi bo’lib, “_____ da korporativ moliyaviy munosabatlarni samarali tashkil etish yo’llari” bo’lib hisoblanadi. Bunda faqat mustaqil ishlarni bajarish ob’yektlari har xil bo’ladi. Talabalar mustaqil ishlarni bajarishlari uchun professor-o’qituvchi

tomonidan taqdim etilgan aksiyadorlik jamiyatlari va mas'uliyati cheklangan jamiyatlar ro'yxatidan bitta tadqiqot ob'yektini tanlab oladi. Ayrim holatlarda tadqiqot ob'yekti talaba tomonidan ham ro'yxatda mavjud bo'lmagan ob'yekt olinishi ham mumkin. Bunday holatda talaba mazkur tadqiqot ob'yektini professor-o'qituvchining maslahatini olgan holda tadqiqot ob'yektlari ro'yxatiga qo'shib qo'yishi shart.

Mustaqil ishning namunaviy mavzusi va rejalari quyidagicha bo'ladi:

Mavzu: “_____ da korporativ moliyaviy munosabatlarni samarali tashkil etish yo'llari”

REJA:

1. _____ faoliyat tarixi va rivojlanish bosqichlari.
2. _____ da korporativ boshqaruv strukturasi.
3. _____ da moliyaviy natijalar tahlili.
4. _____ da kapital strukturasi tahlili.
5. _____ da dividend siyosati.
6. _____ da investitsion faoliyat tahlili.
7. _____ da aktivlar aylanuvchanligi tahlili.
8. _____ da qimmatli qog'ozlar tahlili.

Izoh: “_____” – o'rniga talaba tomonidan tanlangan aksiyadorlik jamiyati yoki mas'uliyati cheklangan jamiyat nomi yoziladi.

Mustaqil ishning yuqorida keltirilgan 8 ta namunaviy rejasidan talaba ixtiyoriy kamida 5 ta savollarini tanlab olishi yoki mustaqil ish rejasidagi savollarni professor-o'qituvchining maslahatini olgan holda o'zgartirishi yoki rejaga qo'shimcha savollar kiritishi mumkin.

Mustaqil ish ob'yektlari bo'lib asosan mamlakatimizda faoliyat yuritayotgan aksiyadorlik jamiyatlari va masuliyati cheklangan jamiyatlar bo'lib hisoblanadi. Mustaqil ish ob'yektlari professor-o'qituvchi tomonidan dastlab o'rganiladi, talabalar mustaqil ish bajarishlarida ma'lumotlarni olishda to'siqlar yo'qligi o'rganiladi, qo'shimcha ma'lumotlar o'rganish imkoniyati mavjudligi tekshiriladi. Shundan so'ng professor-o'qituvchi mustaqil ishlarni bajarish ob'yektlari ro'yxati shakllantiriladi. Talaba mustaqil ishni bajarish uchun shakllantirilgan ro'yxatdan o'zi uchun qiziqarli bo'lgan aksiyadorlik jamiyati yoki mas'uliyati cheklangan jamiyatlardan birini tanlaydi hamda shu ob'yekt bo'yicha mustaqil ishni bajaradi.

Talaba mustaqil ishni bajarishida professor-o'qituvchining belgilangan tartibda tasdiqlangan maslahat soatlari vaqtida maslahatlar olib boradi. Maslahat soati vaqtida talaba tomonidan mustaqil ish rejasining bajarilishi ko'rib chiqiladi va mustaqil ishning bajarilish holati muhokama qilinadi.

Xulosa qilib aytganda, professor-o'qituvchi mustaqil ishni bajarishda talabalarga ilmiy va uslubiy yordam ko'rsatib turadi. Mustaqil ishning nihoyasiga etkazilishi ustidan muntazam nazorat olib boradi. Shuningdek, ayrim hollarda ma'lum o'zgartirishlar kiritadi, u yoki bu qarorni qabul qilishining maqsadga muvofiqligini tasdiqlaydi hamda ishning yakuniga etkazilganligi to'g'risida xulosa beradi.

Masalan, talabalar quyidagi aksiyadorlik jamiyatlaridan birini tadqiqot ob'yekti sifatida tanlashlari mumkin (1-jadval).

Mustaqil ishlar bo'yicha ob'ektlar

№	Aktsiyadorlik jamiyati nomi	AJ veb sayti
1.	Aloqabank	www.aloqabank.uz
2.	O'zbekneftegaz	www.uzneftegaz.uz
3.	O'zsanoateksport	www.uzsanoatexport.uz
4.	Davrbank	www.davrbank.uz
5.	Toshkentdonmahsulotlari	www.tdm.uz
6.	Trastbank	www.trastbank.uz
7.	O'ztemiryo'lyo'lovchi	www.uzrailpass.uz
8.	Turon sanatoriyasi	www.turonsan.uz
9.	O'zbek Lizing Interneshnl	www.uzbekleasing.com
10.	O'zmetkombinat	www.uzbeksteel.uz
11.	O'zbekiston pochta si	www.pochta.uz
12.	O'zbekiston Respublikasi valyuta birjasi	www.uzrvb.uz
13.	O'zbekiston temir yo'llari	www.railway.uz
14.	O'zbekiston Shampani	www.champagne.uz
15.	O'ztelekom	www.uztelecom.uz
16.	Uzvinosanoat-Xolding	www.vinsanoat.uz
17.	O'zkiyosanoat	www.uzkiyosanoat.uz
18.	O'zMED-lizing	www.uml.uz
19.	O'zkabel	www.uzkabel.uz
20.	O'zbekenergo	www.uzbekenergo.uz
21.	O'zneftegazinformatika	www.uznginf.ungd.uz
22.	O'ztransgaz	www.uztransgaz.uz
23.	Xorazmshakar	www.xorazmshakar.uz
24.	Xalqbanki	www.xalqbanki.uz
25.	O'ztadbirkoreksport	www.uzte.uz
26.	O'zBAT	www.bat.uz
27.	Sino	www.sino.uz
28.	O'zneftmahsulot	www.unm.uz
29.	O'zqishloqxo'jalikmashlizing	www.agroleasing.uz
30.	Maxsusenergogaz	www.maxsus.uz
31.	O'ztashqineftgaz	www.utng.uz
32.	O'zlitineftgaz	www.liting.uz
33.	Uzneftgazkurilishinvest	www.uzngsi.uz
34.	Alliance-leasing	www.alliance-leasing.uz
35.	Asia alliance bank	www.aab.uz
36.	Alskom	www.alskom.uz
37.	Avtotexxizmat	www.avtotexxizmat.uz
38.	Ipotekabank	www.ipotekabank.uz
39.	O'zeltexsanoat	www.uzeltexsanoat.uz
40.	O'zbekengilsanoat	www.legprom.uz
41.	Olmaliq kon metallurgiya kombinati	www.agmk.uz

Talaba tomonidan tadqiqot ob'ekti tanlangach, professor-o'qituvchi tomonidan tavsiya etilgan reja bo'yicha ish olib boriladi. Buning uchun esa

ma'lumotlarni olish uchun markazlashgan saytlar hamda aksiyadorlik jamiyati veb-saytiga murojaat qiladi.

3-MAVZU. AKSIYADORLIK JAMIYATLARININ AKSIYALARINI OMMAVIY JOYLASHTIRISH

Reja:

1. Aksiyadorlik jamiyatlarini aksiyalarni ommaviy joylashtirishning iqtisodiy mohiyati, afzalliklari va kamchiliklari.
2. Aksiyadorlik jamiyatini aksiyalarni ommaviy joylashtirish amaliyotini tashkil etish va o'tkazish bosqichlari.
3. Aksiyadorlik jamiyatlariga kapitalni jalb qilishda IPO va SPO usullaridan foydalanish

AMALIY MASHG'ULOT DARSLARI UCHUN TOPSHIRIQLAR

MASALALAR

1. Kompaniyaning aksiyadorlik kapitali 1 mln. dona aksiyadan iborat. Har bir aksiyaga 10 so'mdan dividendlar to'lashi belgilangan. Kompaniyada kelgusi 5 yilda kutilayotgan sof foyda miqdori va kapital xarajatlar miqdori quyida keltirilgan.

№	Yillar	1-yil	2-yil	3-yil	4-yil	5-yil
1	Sof foyda	20000	15000	25000	23000	18000
2	Kapital xarajatlar	10000	15000	20000	15000	20000

Dividend siyosati bo'yicha 1-VARIANT.

Dividend siyosati qoldiq printsipli bo'yicha tashkil etiladi. Aktsiya uchun kutilayotgan dividendlar va kerakli miqdordagi tashqi moliyalashtirish miqdori har yilda quyidagilardan iborat.

Yillar	Dividendlar uchun taqsimlanadigan foyda	Aktsiya uchun dividendlar	Tashqi moliyalashtirish
1	10000	10	0
2	0	0	0
3	5000	5	0
4	8000	8	0
5	0	0	2000
JAMI:	23000	-	2000

Dividend siyosati bo'yicha 2-VARIANT.

Dividend to'lovlari dastlabki daraja bo'yicha qoldiriladi. Har yilda tashqi moliyalashtirish quyidagicha amalga oshiriladi.

Yillar	Sof foyda	Dividendlar uchun taqsimlanadigan foyda	Kapital xarajatlar	Tashqi moliyalashtirish
1	20000	10000	10000	0
2	15000	10000	15000	10000
3	25000	10000	20000	5000
4	23000	10000	15000	2000
5	18000	10000	20000	12000
JAMI:		50000		29000

Dividend siyosati bo'yicha 3-VARIANT.

Dividend to'lovlari sof foydaning 50% miqdorida olinadi. Bir dona aktsiya uchun dividend miqdori va tashqi moliyalashtirish miqdorlari har yili uchun quyidagicha amalga oshiriladi:

Yillar	Sof foyda	Dividendlar uchun taqsimlanadigan foyda	Aktsiya uchun dividendlar	Kapital xarajatlari	Tashqi moliyalashtirish
1	20000	10000	10,0	10000	00
2	15000	7500	7,5	15000	7500
3	25000	12500	12,5	20000	7500
4	23000	11500	11,5	15000	3500
5	18000	9000	9,0	20000	11000
Jami:		50500	-		29500

AMALIY MASHG'ULOTLAR MAVZULAR RO'YXATI

4 Mavzu. Dividend siyosatining nazariy asoslari

1. Dividendlarning iqtisodiy mohiyati va dividend siyosatining tashkiliy xususiyatlari
2. Dividend to'lash jarayonidagi bosqichlar va to'lov shakllari

Foydalaniladigan pedagogik texnologiyalar: Munozara, fikrlar jamlanmasi, eksrompt, muammoli vaziyatlar.

Mustaqil ta'lim

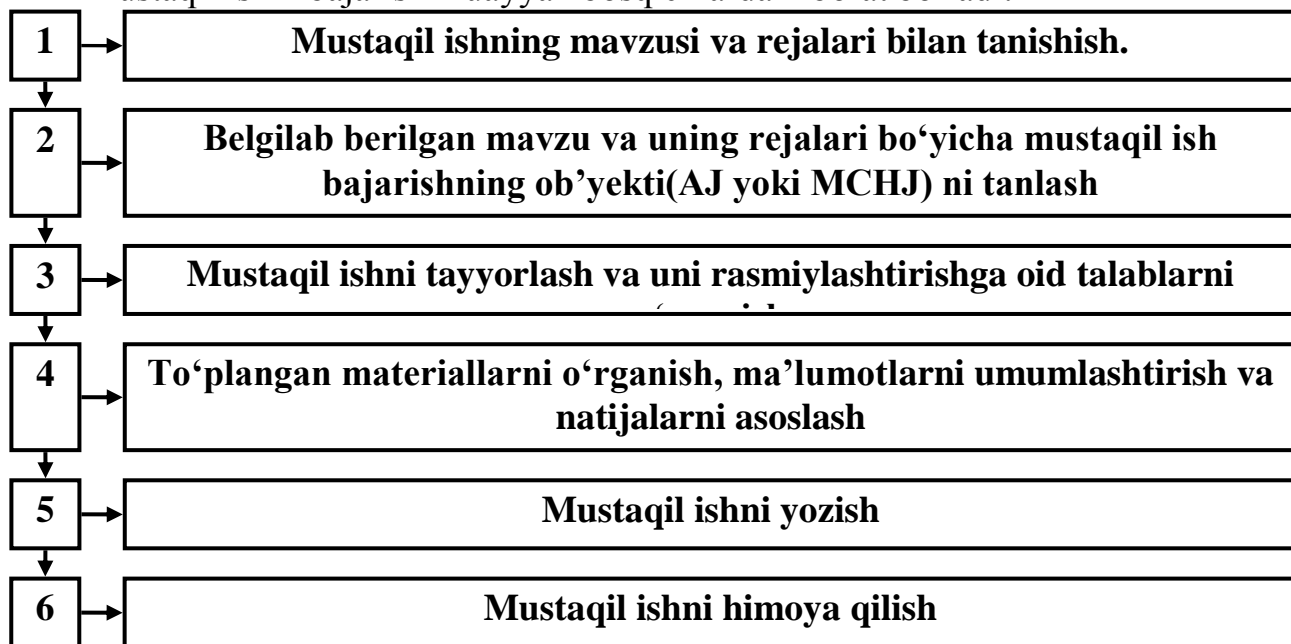
“Korporativ moliya” fanidan yoziladigan mustaqil ish – bu ilmiy ish bo'lib, o'quv jarayoni davomida bajariladi va uni bajarishdan asosiy maqsad korporativ

moliya va undagi moliyaviy faoliyatlarga doir qo‘shimcha ma’lumotlarni, xususan amaliy ma’lumotlarni va ular bo‘yicha moliyaviy qarorlar qabul qilish jarayonini puxta o‘rganish hamda o‘rganilgan ma’lumotlarni belgilangan tartibda shakllantirish orqali kelgusidagi ilmiy ishlariga ma’lum bir darajada tayyorgarlik ko‘rishdan iborat.

“Korporativ moliya” fani bo‘yicha mustaqil ish oldindan belgilangan mavzu va rejalar doirasida tanlangan ob‘yekt (Aksiyadorlik jamiyatlari yoki yirik masuliyati cheklangan jamiyatlar) bo‘yicha ma’lumotlarni tahlil qilish, xulosalar chiqarish va moliyaviy munosabatlarni samarali tashkil etish bo‘yicha xulosalar chiqarishga qaratilgan ham ilmiy ham amaliy fikrlarni aks ettiruvchi loyihaviy ishdur.

“Korporativ moliya” fanidan mustaqil ish aniq bir aksiyadorlik jamiyati yoki mamlakatimizda yirik va yuqori brendga ega bo‘lgan mas’uliyati cheklangan jamiyat misolida korporativ moliyaviy munosabatlarni o‘rganishga qaratilgan bo‘lishi shart. Mustaqil ish mavzusi va rejalari fanni o‘rganayotgan har bir talaba uchun bir xil bo‘lib, faqatgina mustaqil ishlarni bajarish obyektlari har xil bo‘lishi talab etiladi. Mustaqil ish ob‘yektlari har bir talaba uchun alohida bo‘lish talab etiladi.

Mustaqil ishni bajarish muayyan bosqichlardan iborat bo‘ladi:



1-rasm. Mustaqil ishni tayyorlash, rasmiylashtirish va himoya qilish bosqichlari

Mustaqil ishning yakuniy qismi – talabaning “Korporativ moliya” fanidan ma’ruza mashg‘ulotini o‘tayotgan professor-o‘qituvchi oldida uni himoya qilishidir.

Mustaqil ishni himoya qilishga quyidagi umumiy talablar qo‘yiladi:

- belgilangan mavzu va rejalar doirasida aniq bir aksiyadorlik jamiyati yoki yuqori brendga ega bo‘lgan mas’uliyati cheklangan jamiyat misolida ma’lumotlarni chuqur o‘rganish;

- mustaqil ishda chizma va jadvallarni muayayn tizimga keltirilgan holda rasmiylashtirish;
- mustaqil ish bo'yicha to'plangan materiallarni tanqidiy o'rganish;
- xulosalarning asoslab berilishi;
- talaba tomonidan fikrning ketma-ketlikda, muayayn izchillikda bayon qilinishi;
- qo'yilgan talablar bo'yicha mustaqil ishning rasmiylashtirilishi.

«Korporativ moliya» fani bo'yicha mustaqil ishlarni tayyorlashda asosan fan yuzasidan amaliy ma'lumotlarni mustaqil ravishda o'rganishga katta e'tibor qaratadi. Chunki, amaliy ma'lumotlarni o'rganish o'z-o'zidan nazariy ma'lumotlarni ham o'rganishni talab etadi. Bu esa o'z navbatida talabalarning nazariy bilimlarni qisman amaliyot bilan boyitish imkoniyatini yaratadi. «Korporativ moliya» fanidan mustaqil ish mavzulari va rejalari har bir talaba uchun bir xil qilib belgilanadi. Mustaqil ishning yagona mavzusi bo'lib, «_____ da korporativ moliyaviy munosabatlarni samarali tashkil etish yo'llari» bo'lib hisoblanadi. Bunda faqat mustaqil ishlarni bajarish ob'yektlari har xil bo'ladi. Talabalar mustaqil ishlarni bajarishlari uchun professor-o'qituvchi tomonidan taqdim etilgan aksiyadorlik jamiyatlari va mas'uliyati cheklangan jamiyatlar ro'yxatidan bitta tadqiqot ob'yektini tanlab oladi. Ayrim holatlarda tadqiqot ob'yekti talaba tomonidan ham ro'yxatda mavjud bo'lmagan ob'yekt olinishi ham mumkin. Bunday holatda talaba mazkur tadqiqot ob'yektini professor-o'qituvchining maslahatini olgan holda tadqiqot ob'yektlari ro'yxatiga qo'shib qo'yishi shart.

Mustaqil ishning namunaviy mavzusi va rejalari quyidagicha bo'ladi:

Mavzu: «_____ da korporativ moliyaviy munosabatlarni samarali tashkil etish yo'llari»

REJA:

1. _____ faoliyat tarixi va rivojlanish bosqichlari.
2. _____ da korporativ boshqaruv strukturasi.
3. _____ da moliyaviy natijalar tahlili.
4. _____ da kapital strukturasi tahlili.
5. _____ da dividend siyosati.
6. _____ da investitsion faoliyat tahlili.
7. _____ da aktivlar aylanuvchanligi tahlili.
8. _____ da qimmatli qog'ozlar tahlili.

Izoh: «_____» – o'rniga talaba tomonidan tanlangan aksiyadorlik jamiyati yoki mas'uliyati cheklangan jamiyat nomi yoziladi.

3-jadval

Mustaqil ishlar bo'yicha ob'yektlar

№	Aksiyadorlik jamiyati nomi	AJ veb sayti
1.	Aloqabank	www.aloqabank.uz
2.	O'zbekneftgaz	www.uzneftgaz.uz
3.	O'zsanoat eksport	www.uzsanoatexport.uz
4.	Davrbank	www.davrbank.uz
5.	Toshkentdonmahsulotlari	www.tdm.uz

6.	Trastbank	www.trastbank.uz
7.	O'ztemiryo'lyo'lovchi	www.uzrailpass.uz
8.	Turon sanatoriyasi	www.turonsan.uz
9.	O'zbek Lizing Interneshnl	www.uzbekleasing.com
10.	O'zmetkombinat	www.uzbeksteel.uz
11.	O'zbekiston pochta	www.pochta.uz
12.	O'zbekiston Respublikasi valyuta birjasi	www.uzrvb.uz
13.	O'zbekiston temir yo'llari	www.railway.uz
14.	O'zbekiston Shampani	www.champagne.uz
15.	O'ztelekom	www.uztelecom.uz
16.	Uzvinosanoat-Xolding	www.vinsanoat.uz
17.	O'zkimyosanoat	www.uzkimyosanoat.uz
18.	O'zMED-lizing	www.uml.uz
19.	O'zkabel	www.uzkabel.uz
20.	O'zbekenergo	www.uzbekenergo.uz
21.	O'zneftgazinformatika	www.uznginf.ungd.uz
22.	O'ztransgaz	www.uztransgaz.uz
23.	Xorazmshakar	www.xorazmshakar.uz
24.	Xalqbanki	www.xalqbanki.uz
25.	O'ztadbirkoreksport	www.uzte.uz
26.	O'zBAT	www.bat.uz
27.	Sino	www.sino.uz
28.	O'zneftmahsulot	www.unm.uz
29.	O'zqishloqxo'jalikmashlizing	www.agroleasing.uz
30.	Maxsusenergogaz	www.maxsus.uz
31.	O'ztashqineftgaz	www.utng.uz
32.	O'zlitineftgaz	www.liting.uz
33.	Uzneftgazkurilishinvest	www.uzngsi.uz
34.	Alliance-leasing	www.alliance-leasing.uz
35.	Asia alliance bank	www.aab.uz
36.	Alskom	www.alskom.uz
37.	Avtotexxizmat	www.avtotexxizmat.uz
38.	Ipotekabank	www.ipotekabank.uz
39.	O'zeltexsanoat	www.uzeltexsanoat.uz
40.	O'zbekengilsanoat	www.legprom.uz
41.	Olmaliq kon metallurgiya kombinati	www.agmk.uz

Mustaqil ishning yuqorida keltirilgan 8 ta namunaviy rejasidan talaba ixtiyoriy kamida 5 ta savollarini tanlab olishi yoki mustaqil ish rejasidagi savollarni professor-o'qituvchining maslahatini olgan holda o'zgartirishi yoki rejaga qo'shimcha savollar kiritishi mumkin.

Mustaqil ish o'byektlari bo'lib asosan mamlakatimizda faoliyat yuritayotgan aksiyadorlik jamiyatlari va masuliyati cheklangan jamiyatlar bo'lib hisoblanadi. Mustaqil ish ob'yektlari professor-o'qituvchi tomonidan dastlab o'rganiladi, talabalar mustaqil ish bajarishlarida ma'lumotlarni olishda to'siqlar yo'qligi

o'rganiladi, qo'shimcha ma'lumotlar o'rganish imkoniyati mavjudligi tekshiriladi. Shundan so'ng professor-o'qituvchi mustaqil ishlarni bajarish ob'yektlari ro'yxati shakllantiriladi. Talaba mustaqil ishni bajarish uchun shakllantirilgan ro'yxatdan o'zi uchun qiziqarli bo'lgan aksiyadorlik jamiyati yoki mas'uliyati cheklangan jamiyatlardan birini tanlaydi hamda shu ob'yekt bo'yicha mustaqil ishni bajaradi.

Talaba mustaqil ishni bajarishida professor-o'qituvchining belgilangan tartibda tasdiqlangan maslahat soatlari vaqtida maslahatlar olib boradi. Maslahat soati vaqtida talaba tomonidan mustaqil ish rejasining bajarilishi ko'rib chiqiladi va mustaqil ishning bajarilish holati muhokama qilinadi.

Xulosa qilib aytganda, professor-o'qituvchi mustaqil ishni bajarishda talabalarga ilmiy va uslubiy yordam ko'rsatib turadi. Mustaqil ishning nihoyasiga etkazilishi ustidan muntazam nazorat olib boradi. Shuningdek, ayrim hollarda ma'lum o'zgartirishlar kiritadi, u yoki bu qarorni qabul qilishining maqsadga muvofiqligini tasdiqlaydi hamda ishning yakuniga etkazilganligi to'g'risida xulosa beradi.

“Korporativ moliya” fanidan mustaqil ish alohida ob'ektlar bo'yicha bajariladi. Professor-o'qituvchi tomonidan respublikamizda faoliyat ko'rsatayotgan aksiyadorlik jamiyatlari ro'yxati tadqiqot ob'yektlari sifatida tuzib chiqiladi. Masalan, talabalar quyidagi aksiyadorlik jamiyatlaridan birini tadqiqot ob'yekti sifatida tanlashlari mumkin.

Talaba tomonidan tadqiqot ob'ekti tanlangach, professor-o'qituvchi tomonidan tavsiya etilgan reja bo'yicha ish olib boriladi. Buning uchun esa ma'lumotlarni olish uchun markazlashgan saytlar hamda aksiyadorlik jamiyati veb-saytiga murojaat qiladi.

IV. BITIRUV ISHLARI UCHUN MAVZULAR

KO`CHMA MASHG`ULOTLAR MAVZULARI

“Korporativ moliya” fanidan ko`chma dars mashgulotlarini tashkil etish bugungi kunda iqtisodchi pedagog xodimlarning bilimlarini yanada mustaxkamlashda yuqori samara beradi. Qolaversa, O`zbekiston Respublikasining 2017 yil 27 iyuldagi “Oliy ma`lumotli mutaxassislar tayyorlash sifatini oshirishda iqtisodiyot soxalari va tarmoklarining ishtirokini yanada kengaytirish chora-tadbirlari to`g`risida” PQ-3151-son Qarorining ijrosini ta`minlashda bu kabi tadbirlarni tashkil etish maqsadga muvofiq.

Shu sababli “Korporativ moliya” fanidan ko`chma dars mashg`ulotlarini respublikamizdagi yirik aksiyadorlik jamiyatlarida tashkil etish ushbu fan doirasida amaliyotda mavjud o`zgarishlarni anglash va ularga mutaxassislarning o`z yondashlarini shakllantirishda g`oyatda muhimdir.

MAVZU: MOLIYAVIY BOZORDA KORPORATSIYA

Reja:

1. Moliya bozorining korporativ tuzilmalar faoliyatidagi ahamiyati va o`zaro faoliyat uyg`unligi
2. Moliya bozorida korporativ qimmatli qog`ozlar kursini belgilab beruvchi omillar

Tayanch so`z va iboralar: *moliya bozori, kapital bozori, pul bozori, investitsiya, investor, pul oqimlari, qimmatli qog`ozlar, aktsiya, obligatsiya, qimmatli qog`ozlar kursi, fond birjalari*

1. Moliya bozorining korporativ tuzilmalar faoliyatidagi ahamiyati va o`zaro faoliyat uyg`unligi

Biznesning tashkiliy shakli sifatida korporatsiyalarning asosiy afzalligi mulk huquqini o`tkazish va yangi aksiyalar paketini emissiya qilish yordamida qo`shimcha moliyaviy resurslar jalb qilishning nisbatan osonligida namoyon bo`ladi. Bu ikkala afzallik moliya bozori orqali amalga oshiriladi va industrial rivojlangan davlatlarda korporativ moliyalashtirish amaliyotida muhim rol o`ynaydi. Moliya bozori moliyaviy instrumentlar (qimmatli qog`ozlar) yordamida pul mablag`lari oqimlarini investorlardan foydalanuvchilarga (qarz oluvchilarga) yo`naltirishga xizmat qiluvchi barcha bozor institutlari majmuini o`zida ifodalaydi. Moliya bozori xilma-xillikka ega, lekin ularning oldi-sotdi predmeti bitta – turli xil shakllarda taqdim etiladigan pul hisoblanadi. Moliya bozori tarkibiga eng muhim uchta segment kiritiladi:

- naqd pul va o'xshash funksiyalarni bajaruvchi qisqa muddatli to'lov vositasi sifatida bir yilgacha muddatda muomalada bo'ladigan vositalar (cheklar, solo-veksellar, akkreditivlar va boshqalar) bozori;

- ssuda kapitali bozori, ya'ni uzoq va qisqa muddatli kreditlar bozori – kredit bozori;

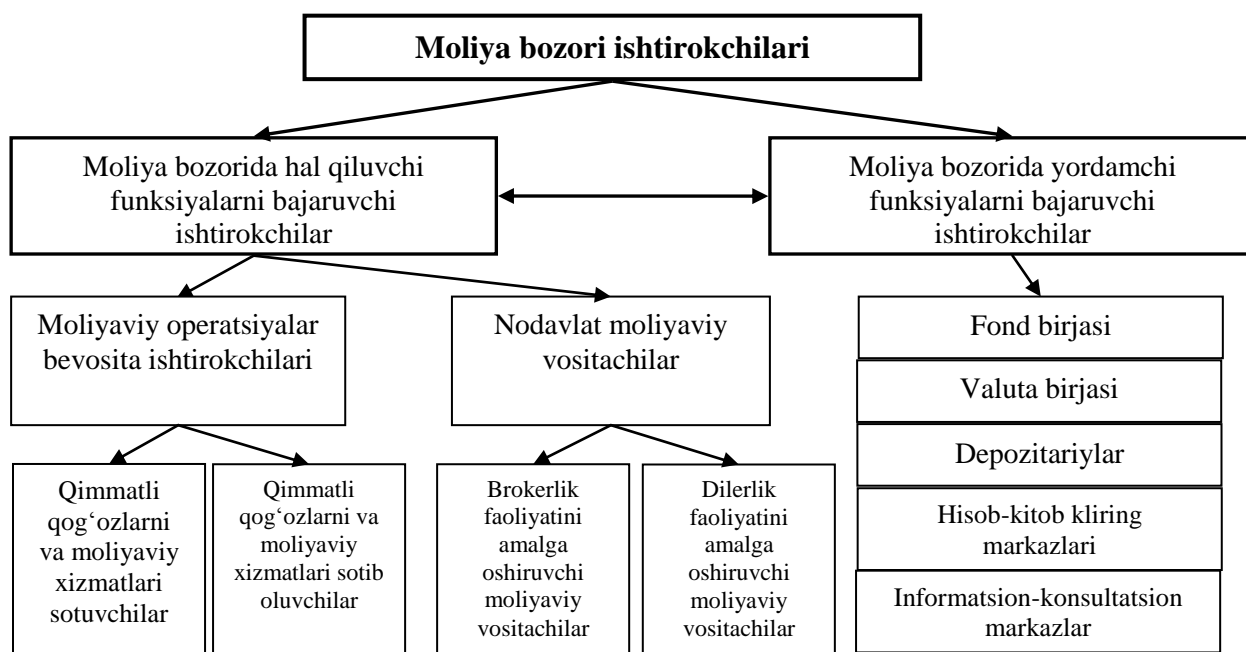
- qimmatli qog'ozlar bozori – fond bozori.

Ko'pincha, moliya bozori ikkita segmentga pul bozori va kapital bozoriga bo'linadi.

Moliya bozori amal qilishining ob'ektiv zarurligini xo'jalik sub'ektlarining pul mablag'lariga bo'lgan talab va bu talabni qoplash uchun manbalarning har doim ham mos tushavermasligi bilan izohlash mumkin. Amaliyotda bo'sh pul mablag'lari kapital egasi (investor) qo'lida bo'lsa, bozorning boshqa bir sub'ekti, ya'ni emitentda pul mablag'lariga bo'lgan talab yuzaga keladi. Bo'sh pul mablag'larini vaqtinchalik qayta taqsimlash uchun moliya bozoridan foydalaniladi. Moliya bozorining funksional vazifasi pul mablag'larini egasidan (investordan) foydalanuvchiga tomon harakatlantirishda vositachi sifatida ishtiroki bilan belgilanadi.

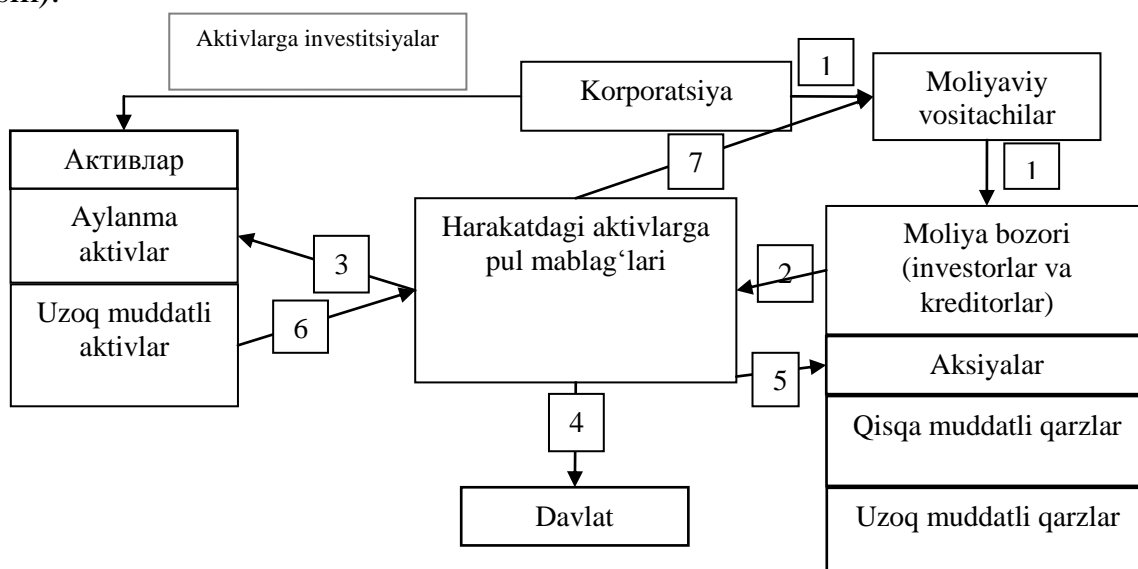
Kelgusida yuqori daromadli moliyaviy aktivlarga investitsiyalash uchun bo'sh pul mablag'larini o'zida jamlagan yuridik va jismoniy shaxslar kapital egalari, ya'ni investorlar sifatida moliya bozoriga chiqadi. Yakka tartibdagi alohida shaxslar (uy xo'jaligi) bevosita (yakka tartibda) yoki moliyaviy vositachilar (moliya-kredit institutlari) orqali o'zlarining jamg'armalarini qo'yilma sifatida amalga oshiradi.

Qo'shimcha foyda olish maqsadida tadbirkorlik faoliyatining turli ob'ektlariga pul mablag'larini moliya bozoridan oladigan korporativ tuzilmalar mablag'larni jalb qiluvchilar hisoblanadi. Moliya bozori ishtirokchilari o'rtasidagi o'zaro bog'liqlikni quyidagi rasmdan ko'rish mumkin (1-rasm).



1-rasm. Moliya bozori ishtirokchilari o'rtasidagi o'zaro bog'liqlik

Moliya bozorining amaldagi faoliyati iqtisodiyotda tadbirkorlik faoliyati natijalariga javobgar va to'la xo'jalik mustaqilligiga ega bo'lgan real mulkdorlarning mavjudligi bilan chambarchas bog'liq. Faqatgina ana shunday mulkdorlarning mustaqilligi moliya bozorida tijorat bitimlarini tuzish va moliya bozori instrumentlarini pulga almashtirishga talab yuzaga kelishiga imkon beradi. Sanoati rivojlangan davlatlarda institutsional mulkdorlar sifatida aksiyadorlik kompaniyalari qatnashadi. Aksiyadorlik kompaniyalari va moliya bozori o'rtasidagi o'zaro ta'sir mexanizmini quyidagi rasm orqali izohlash mumkin (2-rasm).



Bu erda:

1. Pul mablag'larini jalb qilish uchun qimmatli qog'ozlar emissiyasi;
2. Korporativ qimmatli qog'ozlar emissiyasi hisobiga jalb qilingan pul mablag'lari;
3. Harakatdagi aktivlarga pul mablag'lari;
4. Davlat foydasiga soliqlar va majburiy ajratmalar;
5. Investorlar va kreditorlarga to'lanadigan dividendlar va foizlar;
6. Soliqlar to'langandan so'ng korporatsiya aktivlariga reinvestitsiya qilinadigan foizlar va dividendlarning bir qismi;
7. Moliyaviy vositachilarga to'lanadigan komission mukofotlar.

2-rasm. Korporatsiyalar va moliya bozori o'rtasidagi pul oqimlari

Moliya bozori boshqa har qanday bozor kabi sotuvchi va xaridorni uchrashtirish joyi hisoblanadi. Moliya bozorida qarz majburiyatlarini ifodalovchi obligatsiyalar va ulush munosabatini ifodalovchi qimmatli qog'ozlar aksiyalar sotiladi va sotib olinadi. Lekin, sotiladigan qimmatli qog'ozlar savdosini tashkil etish, sotuvchilari va xaridorlariga ko'ra ham o'zaro farqlanishi mumkin.

Moliya bozorida qimmatli qog'ozlari bozori birlamchi va ikkilamchi bo'lishi mumkin.

“Birlamchi bozor” atamasi davlat yoki korporatsiya tomonidan qimmatli qog'ozlarni birlamchi savdosini anglatadi. Ikkilamchi bozor esa dastlabki realizatsiyadan keyin moliyaviy instrumentlar qayta oldi-sotdi qilinadigan bozor hisoblanadi. Aksiyalar korporatsiyalar tomonidan muomalaga chiqariladi. Qarz munosabatli qimmatli qog'ozlar esa korporatsiyalardan tashqari davlat tomonidan ham emissiya qilinadi.

Moliya bozori davlat tomonidan boshqaruv ob'ekti bo'lib hisoblanadi. Boshqaruv ob'ekti sifatida moliya bozori quyidagi parametrlarga ko'ra tavsiflanadi:

- bozor sig'imi va kon'yukturasi;
- moliyaviy instrumentlar bo'yicha balanslashtirilgan talab va taklif;
- qimmatli qog'ozlar realizatsiyasi shartlari;
- qimmatli qog'ozlarning daromadlilik va moliyaviy risk darajasi.

Moliya bozori sig'imi tushunchasi aniq bir turdagi qimmatli qog'ozlar bo'yicha ularga bo'lgan talab va taklifdan kelib chiqqan holda mumkin bo'lgan yillik (oylik) savdo ko'lamini anglatadi. Moliya bozoridagi holat ijobiy va salbiy holatlarga ajratiladi. Mamlakatimizda moliyaviy aktivlarga talab ularga bo'lgan taklifga nisbatan sezilarli darajada past. Moliya bozorida kon'yukturaning o'zgarishi moliyaviy instrumentlar bozor bahosi o'zgarishida namoyon bo'ladi. Moliya bozorining barqaror rivojlanishi moliyaviy aktivlarga talab va taklif o'rtasidagi nisbatning to'g'ri o'rnatilishi, ya'ni balanslilikni talab qiladi. Shunda moliyaviy instrumentlar barqaror va real baholarda sotiladi va sotib olinadi.

Moliya bozorida ham talab va taklif doimiy ravishda o'sib borishi lozim. Bu jihat moliyaviy aktivlarga bo'lgan talabning qanoatlanirilishi bilan bir vaqtning o'zida taklif qilinadigan moliyaviy instrumentlarning bozorda erkin sotilishini ta'minlaydi. Rivojlangan bozorda moliyaviy aktivlar ko'plab sanoat tovarlariga nisbatan aksariyat holatlarda yuqori likvidli hisoblanadi. Ularni qimmatli qog'ozlar kursi ko'tarilishi yoki pasayishiga qarab qulay sharoitdan foydalangan holda bir onda sotish yoki sotib olish mumkin. Shuning uchun moliya bozorining biror bir sub'ekti qimmatli qog'ozlarni sotuvchi yoki sotib oluvchi sifatida (muddatli shartnomalar – opsiyonlar, fyucherslar vositasida) qatnashishi mumkin. Qimmatli qog'ozlarning daromadlilik va risk darajasi o'rtasida to'g'ridan-to'g'ri bog'liqlik amal qiladi. Ya'ni yuqori riskli qimmatli qog'ozlar (masalan yangi tashkil etilgan kompaniya aksiyalari) bo'yicha yuqori daromad ham taklif etiladi.

Moliya bozori nisbatan mustaqil segmentlar tizimini o'zida aks ettiradi. Masalan, korporativ qimmatli qog'ozlar bozori, davlat qarz majburiyatlari bozori, hosilaviy fond instrumentlari (hosilaviy qimmatli qog'ozlar yoki derivativlar) bozori va boshqalar.

Qamroviga ko'ra moliya bozorlarini xalqaro va ichki moliya bozorlariga bo'lish mumkin. O'z navbatida, ichki moliyaviy bozor moliyaviy markazlar (fond birjalari, yirik banklar, moliyaviy kompaniyalar va boshqalar)dan tashkil topgan regional bozorlarga ham bo'linadi. Ayrim mamlakatlar regional moliya bozorlarida regional (munitsipal) majburiyatni ifodalovchi obligatsiyalar ham muomalada bo'lishi mumkin.

Ichki moliya bozorlarda tovar sifatida quyidagilar namoyon bo'ladi:

- qimmatli qog'ozlar – emission va tijorat qimmatli qog'ozlari;
- sug'urta kompaniyalari, nodavlat pensiya fondlari va boshqa moliyaviy vositachilar qat'iy majburiyatlarini o'zida aks ettiruvchi qimmatli qog'ozlar;
- valuta qimmatliklari (xorijiy valutalar va xorijiy valutada aks ettirilgan qimmatli qog'ozlar);
- qimmatbaho metallar va toshlar;

- pullar (milliy banknotalar, depozit va jamg'arma sertifikatlari).

Moliya bozorida korporativ guruhlar tomonidan jalb qilingan pul mablag'lari quyidagi maqsadlarda foydalaniladi:

- aksiyalarni birlamchi joylashtirishdan olinadigan pul mablag'lari ta'sis hujjatlarida ko'rsatilgan ustav kapitalini shakllantirish manbasi bo'lib xizmat qiladi;

- aksiyalar qo'shimcha emissiyasidan tushadigan pul mablag'lari ustav kapitalini oshirishga yo'naltiriladi;

- korporativ obligatsiyalarni sotishdan olinadigan pul mablag'lari real aktivlar (kapital qo'yilmalar)ni moliyalashtirishga yo'naltirishi mumkin;

- aksiyadorlik jamiyati emission daromadi qo'shimcha kapitalni to'ldirish manbasi bo'lib xizmat qiladi;

- tijorat veksellari hamkorlar bilan o'zaro munosabatlarda to'lov vositasi sifatida ishtirok etadi.

Umuman, moliyaviy bozorlar orqali korporatsiyalarning mablag'lar jalb qilishi ularning moliyaviy barqarorligi va to'lovga layoqatliligini oshiradi, shuningdek, iqtisodiy o'sish uchun moliyaviy asos bo'lib xizmat qiladi.

2. Moliya bozorida korporativ qimmatli qog'ozlar kursini belgilab beruvchi omillar

Moliya bozorining tarkibiy qismi hisoblangan qimmatli qog'ozlar bozori boshqa bozor turlaridan o'z tovarlari xususiyati bilan ajralib turadi. Chunki qimmatli qog'oz – alohida maxsus xususiyatga ega bo'lgan tovar hisoblanadi. Qimmatli qog'ozlar bir vaqtning o'zida mulkka egalik qilish va daromad olish tituli sifatida xizmat qiladi. Qimmatli qog'ozlar tovar sifatida o'z nominal bahosiga ega bo'lishiga qaramasdan, yuqori bozor bahosi bo'yicha sotilishi mumkin. Bu holatni qimmatli qog'ozlarning sanoatga yoki boshqa sohalarga joylashtirilgan kapital bir qismi ekanligidan kelib chiqadi.

Agar qimmatli qog'ozga bozor talabi taklifdan yuqori bo'lsa, o'z-o'zidan bozor qiymati nominal qiymatidan yuqori bo'ladi. Qimmatli qog'oz bo'yicha bozor bahosining uning nominalidan keskin darajada farq qilishi soxta kapital yuzaga kelishiga sabab bo'ladi. Soxta kapital real kapitalning qog'ozdagi egizagi hisoblanadi.

Soxta kapital bahosi quyidagi ikki omil orqali aniqlanadi:

1. Kapitalga talab va taklif o'rtasidagi nisbat;

2. Emissiya qilingan qimmatli qog'oz bo'yicha kapitallashgan daromad miqdori.

Fond bozorida real amal qiluvchi kapital (pul va ssuda) bozori sifatida amal qiladi. Makrodarajada uning yordamida milliy xo'jalikdagi iqtisodiy jarayonlar o'z-o'zidan tartibga solinadi. Bunga kapitalni investitsiyalash jarayonini keltirish mumkin. Mazkur jarayon kam daromadli tarmoqlardan yuqori daromadli tarmoqlarga kapital o'tishini anglatadi. Natijada investitsiyalangan kapital bo'yicha foyda miqdorini taqqoslash yuz beradi. Kapitalning bunday harakat mexanizmi ko'pchilikka ma'lum. Ya'ni ma'lum bir tovarga talab oshsa mos ravishda ularning narxlari va ularni ishlab chiqarishdan foyda ham oshadi. Yangi texnologiyalar

asosida faoliyat ko'rsatuvchi tarmoqda kapital kam samara bilan ishlovchi xo'jalik tarmog'idan yo'naltiriladi. Bunda qimmatli qog'ozlar mazkur mexanizmning ishlashini ta'minlovchi vosita hisoblanadi. Ular yordamida kompaniyalarda va jismoniy shaxslarda bo'sh kapital jamlanadi va moliyaviy instrumentlar oldi-sotdisi orqali zaruriy yo'nalishlarga yo'naltiriladi. Natijada ijtimoiy ishlab chiqarishning optimal tuzilmasi shakllanadi va defitsitsiz iqtisodiyot amal qilishiga zamin yaratiladi. Mazkur holatda ijtimoiy ishlab chiqarish tushunchasi yalpi talabga mos tovar va xizmatlar yetkazib berishni nazarda tutadi.

Amaliyotda investorlar tomonidan qimmatli qog'ozlarga talab quyidagi omillar ta'siri ostida shakllanadi:

- daromadlilik – dividend, foiz va kurs o'sishi kabi shakllarda daromad keltirish imkoniyati;

- risk darajasi – ma'lum bir darajada moliyaviy yo'qotishlar keltirish ehtimoli;

- likvidlilik – qimmatli qog'ozlar evaziga pul mablag'lari olish imkoniyati.

Investor o'z kapitalini joylashtirish variantlari (o'z mablag'larini bank depozitiga joylashtirish, tovar yoki ko'chmas mulk sotib olish va boshqalar)ni yuqorida keltirilgan omillarni hisobga olgan holda o'zaro taqqoslaydi.

Bunda moliyalashtirish jarayonida narx shakllanish omillarini shartli ravishda uchta guruhga ajratish mumkin:

- ob'ektiv omillar;

- spekulyativ omillar;

- sub'ektiv omillar.

Ob'ektiv omillar moliya bozorining makro va mikro darajasida ko'zga tashlanadi. Makroiqtisodiy omillar tarkibiga quyidagilar kiradi:

- mamlakat iqtisodiyotining barqarorligi va rivojlanish istiqbollari;

- yalpi ichki mahsulot tarkibida jamg'arma va iste'mol ulushlarining o'zaro nisbati;

- davlat qarzi miqdori va uning yalpi ichki mahsulotdagi salmog'i;

- kompaniyalar zimmasiga tushayotgan soliq yuki va ssuda foiz stavkasi;

- mamlakatdagi inflyatsiya darajasi;

- barqaror xorijiy valyutalarga nisbatan milliy valyuta kursi;

- faoliyatni rivojlantirish maqsadida korporativ tuzilmalar tomonidan mablag' jalb qilish uchun emission qimmatli qog'ozlardan foydalanish darajasi.

Korporativ qimmatli qog'ozlarni muomalaga chiqarish hisobiga jalb qilinadigan real kapitaldan foydalanishga ob'ektiv mikro iqtisodiy omillar ham bevosita ta'sir ko'rsatadi. Bunday omillarga asosiy kapitalni yangilash darajasi, kompaniyalar moliyaviy barqarorligi va to'lovga layoqatliligi, daromadlilik darajasi, tarmoqning istiqbolliligi va boshqalarni kiritish mumkin.

Spekulyativ (bozor) omillari tarkibiga quyidagilarni kiritish mumkin:

- qimmatli qog'ozlar savdosining aniq bir "dasturga" asolanligi;

- fond bozorida qisqa yakunlovchi pozitsiya holati;

- korporativ tuzilmalarning o'z aksiyalarini sotib olishi.

Spekulyativ omillarning har biriga to'xtalib o'tamiz. Qimmatli qog'ozlar bo'yicha aniq dasturiy savdo fyuchers shartnomalari asosida aksiyalar kurslari

o'rtasida farqdan foyda olish imkoniyatini belgilab beradi. Mazkur omil aksiyalarning birja orqali savdosida qo'shimcha beqarorlikka olib keladi. Dasturiy savdo amalda boshqa barcha omillarga ham ta'sir ko'rsatishi mumkin. Bunday holat aksiyalar bozor bahosining ular haqiqiy bahosiga nisbatan yuqori darajada oshgan vaqtda birja savdolarida yuzaga keladi va aksiyaga talabning pasayishiga xizmat qiladi. Voqeaning bunday rivojlanishi kutilmaganda birja inqiroziga olib keladi. Qisqa muddatli bunday pozitsiya o'z muddatida sotilgan aksiyalarning umumiy miqdorini o'zida aks ettiradi. Agar bu ko'rsatkich yuqori bo'lib ketgan bo'lsa, bu holat ko'plab investorlar bir vaqtning o'zida aksiyalar kursi pasayishiga o'ynashidan kelib chiqishini anglatadi. Bunday holatning yuzaga kelishi emission qimmatli qog'ozlarning birja savdosida qo'shimcha beqarorlikka sabab bo'ladi. Korporativ tuzilmalarning o'z aksiyalarini sotib olishi boshqa kompaniyalar bilan birlashib ketishi mumkinligi sharoitida o'z moliyaviy holatini yaxshilashga intilishi yoki ta'sischilarning aksiyalar nazorat paketi orqali o'z ta'sir ko'lamini mustahkamlashni hohlashiga guvohlik beradi. Har qanday holatda mazkur omil aksiyalar kursiga o'z ta'sirini ko'rsatadi.

Sub'ektiv omillar ham xilma-xillikka ega. Ularni shartli ravishda quyidagilar bilan bog'liq holda uchta guruhga ajratish mumkin:

- moliya bozori faoliyat ko'rsatishining texnik jihatlari;
- korporativ qimmatli qog'ozlarni moliyaviy tahlil qilish metodlari (fundamental va texnik tahlil);
- yetakchi moliyaviy menejerlar (direktorlar) va kompaniyalar, fond birjalari, yirik banklar va qimmatli qog'ozlar bozorining boshqa institutsional ishtirokchilari pozitsiyalari va yondashuvlari.

Bunday holatda, kapital qo'yilmalarni moliyalashtirish jarayonida emission qimmatli qog'ozlar kurs qiymati dinamikasiga, ularning daromadliligi, xavfsizligi va likvidliligiga ta'sir etuvchi ham ob'ektiv, ham sub'ektiv omillarni hisobga olish lozim. Hattoki iqtisodiyotni va korporativ qimmatli qog'ozlar kursi bo'yicha birja operatsiyalarini davlat tomonidan tartibga solish sharoitida ham moliya bozoridagi holatni tahlil qilish va baholash uchun muhim ko'rsatkichlardan foydalanish tavsiya etiladi.

V. GLOSSARIY

TAYaNCh SO'Z VA IBORA			MAZMUN-MOHIYATI TALQINI
O'ZBEK TILIDA	INGLIZ TILIDA	RUS TILIDA	
aksiya	share	aktsiya	o'z egasining aksiyadorlik jamiyati foydasining bir qismini dividendlar tarzida olishga, aksiyadorlik jamiyatini boshqarishda ishtirok etishga va u tugatilganidan keyin qoladigan mol-mulkning bir qismiga bo'lgan huquqini tasdiqlovchi, amal qilish muddati belgilanmagan emissiyaviy qimmatli qog'oz; aksiyadorlik jamiyatlarida ulush munosabatini anglatuvchi qimmatli qog'oz.
aksiyalar bo'yicha opsionlar yoki fond opsionlari	options on shares yoki stock options	optsiioni na aktsii	bazaviy aktivlari aksiyalar bo'lgan opsionlar
antisipativ foiz stavkasi	anticipative interest rate	Antisipativnaya protsentnaya stavka	tijorat diskontlashda joriy qiymatni aniqlash keltirish me'yori sifatida qo'llaniladigan d stavka
avtomatik reinvestitsiyalash	automatic reinvestment	avtomaticheskoe reinvestirovanie	aksiyadorlarga naqd pul shaklida dividend olish yoki uni qo'shimcha aksiyalarga reinvestitsiya qilishdan birin tanlash huquqini taqdim etish
axborotni oshkor qilish	disclosure of information	raskritie informatsii	qimmatli qog'ozlar bozorida manfaatdor shaxslarning axborotni olish maqsadidan qat'i nazar, axborotdan uning topilishi va olinishini kafolatlaydigan shakllarda foydalanishini ta'minlash
birlashish	merger	sliyanie	ikki yoki undan ortiq kompaniyalar asosida yangi kompaniya vujudga kelishi
daromadlilikning ichki me'yori	Internal Rate of Return – IRR	Vnutrennyaya norma doxodnosti – IRR	NPV nolga teng bo'lganda investitsion loyiha bo'yicha pul oqimlarining sof joriy qiymatini aniqlashga xizmat qiluvchi diskontlashning koeffitsientlari yoki foiz stavkalari
davlat qimmatli qog'ozlari	public securities	Gosbumagi	O'zbekiston Respublikasining g'azna majburiyatlari va O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasi vakolat bergan organ tomonidan chiqarilgan obligatsiyalar, shuningdek, O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining obligatsiyalari
davlat unitar korxonasi	State unitary enterprise	Gosudarstvennoe unitarnoe	qonun hujjatlarida nazarda tutilgan hollarda, davlat organining qaroriga

		predpriyatie	muvofiq davlat mulki bo'lgan mol-mulk negizida operativ boshqaruv huquqiga asoslangan korxonona
dekursiv foiz stavkasi	<u>decursive</u> interest rate	dekursivnaya protsentnaya stavka	matematik diskontlashda joriy qiymatni aniqlash me'yori sifatida qo'llaniladigan r stavka
depozit sertifikat	certificate of deposit	sertifikat depozita	bankka qo'yilgan omonat summasini va omonatchining (sertifikat saqlovchining) omonat summasini hamda sertifikatda shartlashilgan foizlarni sertifikatni bergan bankdan yoki shu bankning istalgan filialidan belgilangan muddat tugaganidan keyin olish huquqini tasdiqlovchi noemissiyaviy qimmatli qog'oz
diskont	discount	Diskont	FV va PV o'rtasidagi, ya'ni kelgusi qiymat va joriy qiymat o'rtasidagi farq
diskontlash	discounting	Diskontirovanie	pul mablag'larini joylashtirish jarayonida kelgusida ma'lum bir belgilangan summani olish uchun joylashtirish talab etiladigan pul mablag'i miqdorini aniqlash
dividend	dividend	Dividend	bu sotilgan aksiyalar, ulushlar, paylar soniga muvofqlikda mulkdorlar o'rtasida aniq bir davr bo'yicha taqsimlanadigan korxonona foydasining bir qismi
dividend siyosati	dividend policy	dividendnaya politika	korxonaning bozor qiymatini va mulkdorlar turmush farovonligini oshirish maqsadida foydaning iste'mol qilinadigan va reinvestitsiya qilinadigan qismlari o'rtasidagi proporsiyani optimallashtirishga yo'naltirilgan korxonona moliyaviy siyosatining bir qismi
emitent	issuer	emitent	emissiyaviy qimmatli qog'ozlar chiqaruvchi va ular yuzasidan qimmatli qog'ozlarning egalari oldida majburiyatlari bo'lgan yuridik shaxs
fond birjasi	Stock Exchange	Fondovaya birja	ochiq va oshkora birja savdolarini oldindan belgilangan vaqtda va belgilangan joyda o'rnatilgan qoidalar asosida tashkil etish hamda o'tkazish orqali faqat qimmatli qog'ozlar savdosi uchun sharoitlar yaratuvchi yuridik shaxs
fond indekslariga opsionlar yoki indeksli opsionlar	index options	indeksniy opsion	bazaviy aktivlari fond indeksleri bo'lgan opsionlar

fyuchers opsiolari	futures options	fyuchersnie optsoni	bazaviy aktivlari sifatida fyuchers shartnomalari bo'lgan opsiolar
gorizontal birlashish va qo'shib olish	horizontal mergers and acquisition	gorizontalnie sliyaniya i priobreteniya	bitta tarmoqda faoliyat ko'rsatuvchi kompaniyalarning o'zaro birlashishi yoki qo'shib olinish holatlari
investitsion kredit	investment credit	investitsionniy kredit	faoliyat yuritayotgan korxonalarda loyihalar yoki dasturlarni amalga oshirishga yo'naltiriladigan uzoq muddatli kredit (kredit liniyasi)
investor	investor	Investor	qimmatli qog'ozlarni o'z nomidan va o'z hisobidan oluvchi yuridik yoki jismoniy shaxs
Aksiyalarni ochiq obuna tartibida joylashtirish	IPO (Initial Public Offering)	pervonachalnoe publicnoe razmeshchenie	aksiyalarni ochiq obuna tartibida joylashtirish amaliyoti
kapital bahosi	Cost of Capital	Stoimost kapitala	ma'lum bir kapital manbasidan foydalanish hisobiga to'lanishi lozim bo'lgan umumiy summa va kapital hajmi o'rtasidagi nisbatning foizdagi ifodasi
kapital qo'yilmalar budjetini tuzish	capital budgeting	kapital byudjetirovanie	korxonada uzoq muddatli investitsiyalarni rejalashtirish va boshqarish jarayoni
kapital tuzilmasi	capital structure	struktura kapitala	bu qarz kapitali va xususiy kapitalning o'zaro yig'indisi
kapitalizatsiyalash	capitalization	Kapitalizatsiya	olinadigan daromadlarni reinvestitsiyalash jarayoni
kompaniya ustidan nazoratni qo'lga olish	to take control of the company		kompaniya boshqaruvining bir guruh aksiyadorlar qo'lidan boshqasiga o'tishi
konglomerat qo'shib olish	conglomerate acquisition	konglomerat pogloshcheniya	faoliyat yo'nalishlari o'zaro bog'liq bo'lmagan kompaniyalarning biri tomonidan ikkinchisining qo'shib olinishi
korporativ moliya	corporate finance	Korporativnie finansi	korxonaning pul mablag'lari doiraviy aylanishi jarayonida kapital, daromadlar va pul fondlarini shakllantirish va ulardan foydalanish bilan bog'liq keng doiradaga pul munosabatlarini qamrab oluvchi moliya tizimining mustaqil sohasi
korporativ obligatsiyalar	corporate bonds	korporativnaya obligatsiya	ochiq aksiyadorlik jamiyatlari va boshqa tashkiliy-huquqiy shakllarda tashkil etilgan tijorat banklari tomonidan chiqariladigan qarz munosabatini anglatuvchi obligatsiyalar
kredit notalari	credit linked notes– CLN	Kreditnaya nota	ta'minlanmagan qarz mablag'lari ajratish usuli
LIBOR (London	London	Londonskaya	London banklararo o'rtacha foiz

Interbank offered rate)	banklararo o‘rtacha foiz stavkasi	mejbankovskaya stavka predlojeniya	stavkasi
lizing	lease	Lizing	moliyaviy ijaraning alohida turi bo‘lib, unda bir taraf (lizing beruvchi) ikkinchi tarafning (lizing oluvchining) topshirig‘iga binoan uchinchi tarafdan (sotuvchidan) lizing shartnomasida shartlashilgan mol-mulkni (lizing ob‘ektini) mulk qilib oladi va uni lizing oluvchiga shu shartnomada belgilangan shartlarda haq evaziga egalik qilish va foydalanish uchun o‘n ikki oydan ortiq muddatga beradi
mas‘uliyati cheklangan jamiyat	Limited Liability Company	Obshchestvo s ogranichennoy otvetstvennostyu	bir yoki bir necha shaxs tomonidan ta‘sis etilgan, ustav fondi (ustav kapitali) ta‘sis hujjatlari bilan belgilab qo‘yilgan miqdordagi ulushlarga bo‘lingan jamiyat
milliy birlashishlar	national mergers	natsionalnie sliyaniya	bitta davlatda joylashgan kompaniyalarning o‘zaro birlashishi
moliya bozori	financial market	finansoviy rinok	moliyaviy instrumentlar yordamida pul mablag‘lari oqimlarini investorlardan foydalanuvchilarga yo‘naltirishga xizmat qiluvchi barcha bozor institutlari majmui
moliya bozori sig‘imi	the capacity of the financial market	emkost finansovogo rinka	aniq bir turdagi qimmatli qog‘ozlar bo‘yicha ularga bo‘lgan talab va taklifdan kelib chiqqan holda mumkin bo‘lgan yillik (oylik) savdo ko‘lami
moliyaviy aktiv	financial asset	finansoviy aktiv	bu pullik qiymatga ega, mulkiy huquqni o‘zida ifodalovchi, bozorda mustaqil muomalada bo‘ladigan, oldi-sotdi yoki boshqa bitimlar ob‘ekti bo‘la oladigan, shuningdek, daromad olish manbasi sifatida xizmat qiluvchi hujjat yoki bitim hisoblanadi
moliyaviy menejer	financial manager	Finansoviy menedjer	biznes egasining agenti sifatida mulkdor manfaatlari uchun faoliyat yurituvchi shaxs
moliyaviy risklar	financial risks	finansoviy risk	belgilangan maqsadlarni amalga oshirishning noaniqligi sharoitida moliyaviy faoliyatdan ko‘zlangan maqsad natijalariga yo‘naltirilgan mulkdorlar yoki moliyaviy menejerlar tomonidan qabul qilingan muqobil moliyaviy qarorlarni tanlashning iqtisodiy zarar (moliyaviy yo‘qotish)lar keltirish ehtimoli
O‘zbekiston Respublikasining	Debt obligations of	Dolgovie obyazatelstva	emissiyaviy qimmatli qog‘ozlar egalari O‘zbekiston Respublikasining

g'azna majburiyatlari	the Republic of Uzbekistan	Respubliki Uzbekistan	Davlat budjetiga pul mablag'lari kiritganliklarini tasdiqlovchi va bu qimmatli qog'ozlarga egalik qilishning butun muddati mobaynida qat'iy belgilangan daromad olish huquqini beruvchi emissiyaviy qimmatli qog'ozlar
obligatsiya	bond	Obligatsiya	qarz munosabatini anglatuvchi qimmatli qog'oz
ochiq aksiyadorlik jamiyati	Open Joint Stock Company	Otkritoe aktsionerhoe obshchestvo	qatnashchilari o'zlariga tegishli aksiyalarini o'zga aksiyadorlarning roziligisiz boshqa shaxslarga berishi mumkin bo'lgan aksiyadorlik jamiyati
opsion koll	option call	Opsion kol	kelajakda bitimda belgilangan shartlarda bazis aktivini sotib olish huquqini beruvchi opsion
opsion put	option put	Opsion put	o'z egasiga kelajakda bazis aktivini bitim shartlariga muvofiq sotish huquqini beruvchi opsion
opsion	option	Opsion	kelishilgan muddat davomida ma'lum bir mukofot summasi hisobiga belgilangan miqdordagi tovarlar yoki moliyaviy instrumentlarni belgilangan narx bo'yicha sotib olish yoki sotish huquqini beruvchi bitim
opsionning ijro etilish (bajarilish) bahosi	strike price	tsena strayk	bitimda qayd etilgan bazaviy aktivlar bahosi
overdraft	overdraft	Overdraft	ta'minot rasmiylashtiruvissiz mijoz hisobraqami bo'yicha mablag'larning belgilangan limit ko'rsatkichidan yuqori bo'lishini ta'minlashga qaratilgan kredit shakli
PIBOR	Paris Interbank offered rate	Stavka predlojeniya mejbankovskogo rinka depozitov v Parije	Parij banklararo o'rtacha foiz stavkasi
qaram jamiyat	dependent company	zavisimogo obshchestva	ovoz berish huquqiga ega aksiyalarining yigirma foizidan ko'prog'iga boshqa xo'jalik jamiyati egalik qiladigan xo'jalik jamiyati
qimmatli qog'ozlar bozori	securities market	rinok tsennix bumag	yuridik va jismoniy shaxslarning qimmatli qog'ozlarni chiqarish, joylashtirish va ularning muomalasi bilan bog'liq munosabatlari tizimi
qimmatli qog'ozlar bozori ishtirokchilari	participants in the securities market	Uchastniki rinok tsennix bumag	qimmatli qog'ozlar emitentlari, qimmatli qog'ozlarning egalari, investorlar, qimmatli qog'ozlar bozorining professional ishtirokchilari, fond birjalari

qimmatli qog'ozlar bozorida professional faoliyat	professional activities in the securities market	professionalnaya deyatelnost na rinke tsennix bumag	qimmatli qog'ozlarni chiqarish, joylashtirish va ularning muomalasi bilan bog'liq xizmatlar ko'rsatish bo'yicha litsenziyalanadigan faoliyat turi
qimmatli qog'ozlar bozorining professional ishtirokchisi	professional participants of the securities market	professionalnie uchastniki rinka tsennix bumag	qimmatli qog'ozlar bozorida professional faoliyatni amalga oshiruvchi yuridik shaxs
qimmatli qog'ozlar egalari reestri	The register of holders of securities	Reestr vladeltsev tsennix bumag	ro'yxatdan o'tkazilgan qimmatli qog'ozlar egalarining belgilangan sanadagi holatga ko'ra shakllantirilgan, ularga qarashli egasining nomi yozilgan qimmatli qog'ozlarning nomi, miqdori, nominal qiymati va toifasi, shuningdek, reestrda ro'yxatdan o'tkazilgan shaxslarga axborotni yuborish imkoniyatini beradigan ma'lumotlar ko'rsatilgan ro'yxati
qimmatli qog'ozlar emissiya risolasi	Prospectus of securities	Prospekt emissii tsennix bumag	emitent va u chiqaradigan qimmatli qog'ozlar to'g'risidagi ma'lumotlarni, shuningdek, investorning qimmatli qog'ozlar olish to'g'risidagi qaroriga ta'sir ko'rsatishi mumkin bo'lgan boshqa axborotni aks ettiruvchi hujjat
qimmatli qog'ozlar emissiyasi	The emission of securities	Emissii tsennix bumag	emissiyaviy qimmatli qog'ozlarni chiqarish va joylashtirish
qimmatli qog'ozlar markaziy depozitariysi	Central securities depository	Tsentralniy depozitariy tsennix bumag	depozitariylarda depo hisobvaraqlari bo'yicha emissiyaviy qimmatli qog'ozlarni saqlash, bunday qimmatli qog'ozlarga bo'lgan huquqlarni hisobga olish va emissiyaviy qimmatli qog'ozlar harakati yagona tizimini ta'minlovchi davlat depozitariysi
qimmatli qog'ozlarga doir fyuchers	The futures on securities	Fyuchersi na tsennie bumagi	o'zida nazarda tutilgan muddatda muayyan miqdordagi qimmatli qog'ozlarni qat'iy belgilangan narxda sotib olish yoki sotish majburiyatini tasdiqlovchi emissiyaviy qimmatli qog'oz
qimmatli qog'ozlarni joylashtirish	Placing securities	Razmeshchenie tsennix bumag	qimmatli qog'ozlarni bitimlar tuzish orqali ularning dastlabki egalariga berish
qimmatli qog'ozlarni nominal saqlovchi	The nominal holder of securities	Nominalniy derjatel tsennix bumag	qimmatli qog'ozlar egalarining reestrda ro'yxatdan o'tkazilgan, qimmatli qog'ozlarning egasi bo'lmagan holda boshqa shaxsning (qimmatli qog'ozlar egasining yoki u vakil qilgan shaxsning) topshirig'iga

			binoan qimmatli qog'ozlarni saqlash, hisobga olish va ularga bo'lgan huquqlarni tasdiqlashni amalga oshiruvchi depozitariy
qimmatli qog'ozlarning hosilalari	The derivative securities	Proizvodnie tsennie bumagi	o'z egalarining boshqa qimmatli qog'ozlarga nisbatan huquqlarini yoki majburiyatlarini tasdiqlovchi va yuridik shaxslar tomonidan emitentning opsiyonlari, qimmatli qog'ozlarga doir fyucherslar va boshqa moliyaviy vositalar tarzida chiqariladigan qimmatli qog'ozlar
qimmatli qog'ozlarning muomalasi	The circulation of securities	Obrashchenie tsennix bumag	qimmatli qog'ozlarni sotib olish va sotish, shuningdek, qonun hujjatlarida nazarda tutilgan, qimmatli qog'ozlarning egasi almashuviga olib keladigan boshqa harakatlar
qo'shib olish	acquisition	pogloshcheniya	bir kompaniyaning boshqa bir kompaniya ustidan nazorat o'rnatishi va o'zini ushbu kompaniyaning yangi egasi deb e'lon qilishi
qoplash muddatigacha daromadlilik	Yield to maturity	Doxodnost k pogasheniyu	investorning qimmatli qog'ozni qoplash muddatigacha saqlashi natijasida olishi mumkin bo'lgan daromadlilik darajasi
sho'ba xo'jalik jamiyati	subsidiary company	dochernyaya kompaniya	bir (asosiy) xo'jalik jamiyati yoki shirkati ikkinchi xo'jalik jamiyatining ustav fondida undan ustunlik mavqeiga ega bo'lgan holda ishtirok etishi tufayli yoxud ular o'rtasida tuzilgan shartnomaga muvofiq yo bo'lmasa boshqacha tarzda ikkinchi xo'jalik jamiyati tomonidan qabul qilinadigan qarorlarni belgilab berish imkoniga ega bo'lgan holatdagi ikkinchi xo'jalik jamiyati
sindikatsiyalashgan kredit	syndicated credit	sinditsirovanniy kredit	bitta qarz oluvchining keng ko'lamli xo'jalik dasturlari yoki yirik investitsion loyihalarni amalga oshirishni moliyalashtirish maqsadida kreditorlar tomonidan o'zaro birlashgan holda taqdim etiladigan uzoq muddatli kredit
solisqlarni rejalashtirish	tax planning	nalogovoe planirovanie	qonunchilik tomonidan taqdim etilgan yengilliklar va soliq majburiyatlarini kamaytirishning boshqa qonuniy usullaridan foydalangan holda solisqlar va majburiy ajratmalar bo'yicha belgilanadigan moliyaviy rejalashtirish turi

transmilliy birlashishlar	transnational merger	transnatsionalnoe sliyanie	turli davlatlarda joylashgan kompaniyalarning o'zaro birlashishi
unitar korxonona	unitary enterprise	unitarное predpriyatie	o'ziga biriktirib qo'yilgan mol-mulkka nisbatan mulkdor tomonidan mulk huquqi berilmagan tijorat tashkiloti
veksel	bill	Veksel	veksel beruvchining yoki vekselda ko'rsatilgan boshqa to'lovchining vekselda nazarda tutilgan muddat kelganda veksel egasiga muayyan summani to'lashga doir shartsiz majburiyatini tasdiqlovchi noemissiyaviy qimmatli qog'oz
xorijiy valyutalar bo'yicha opsiyonlar	the foreign currency options	Optzioni v inostrannoy valyute	bazaviy aktivlari xorijiy valyutalar bo'lgan opsiyonlar
yopiq aksiyadorlik jamiyati	closed joint-stock company	zakritoe aktsionerное obshchestvo	aksiyalari faqat o'z ta'asischilari yoki oldindan belgilangan doiradagi shaxslar o'rtasida taqsimlanadigan aksiyadorlik jamiyati

VI. ADABIYOTLAR RO'YXATI

I. Me'yoriy-huquqiy hujjatlar

1. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2017 yil 7 fevraldagi "O'zbekiston Respublikasini yanada rivojlantirish b'yyicha xarakterlar strategiyasi t'y'risida"gi PF-4947-sonli Farmoni
2. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2017 yil 20 apreldagi "Oliy ta'lim tizimini yanada rivojlantirish chora-tadbirlari t'y'risida"gi qarori
3. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2017 yil 20 apreldagi "Oliy ta'lim tizimini yanada rivojlantirish chora-tadbirlari t'y'risida"gi qarori
4. O'zbekiston Respublikasining Konstitutsiyasi "Xalq so'zi" gazetasi, 1992 yil 15 dekabr, 243 (494)-son (o'zgartirish va qo'shimchalar bilan);
5. O'zbekiston Respublikasining Mehnat kodeksi. O'zbekiston Respublikasi Oliy Majlisining Axborotnomasi, 1996 y., 1-songa ilova (o'zgartirish va qo'shimchalar bilan);
6. O'zbekiston Respublikasining Soliq Kodeksi. O'zbekiston Respublikasi qonun hujjatlari to'plami, 2007 y., 52 (I)-son (o'zgartirish va qo'shimchalar bilan);
7. O'zbekiston Respublikasining Byudjet Kodeksi. O'zbekiston Respublikasi qonun hujjatlari to'plami, 2013 y., 52-I-son (o'zgartirish va qo'shimchalar bilan);
8. O'zbekiston Respublikasining "Fuqarolarning davlat pensiya ta'minoti to'g'risida"gi Qonuni. O'zbekiston Respublikasi Oliy Kengashining Axborotnomasi, 1993 y., 9-son, 338-modda (o'zgartirish va qo'shimchalar bilan);
9. O'zbekiston Respublikasining "Ishlab chiqarishdagi baxtsiz hodisalar va kasb kasalliklaridan majburiy davlat ijtimoiy sug'urtasi to'g'risida" Qonuni. O'zbekiston Respublikasi qonun hujjatlari to'plami, 2008 y., 37-38-son, 361-modda; 2010 y., 35-36-son, 300-modda (o'zgartirish va qo'shimchalar bilan);
10. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2009 yil 30 dekabrda "Fuqarolarning pensiya ta'minoti tizimini yanada takomillashtirish chora-tadbirlari to'g'risida"gi PF-4161-son Farmoni.
11. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining "O'zbekiston Respublikasini yanada rivojlantirish bo'yicha Harakatlar Strategiyasi to'g'risida"gi farmoni. O'zbekiston Respublikasi qonun hujjatlari to'plami, 2017 y., 6-son, 70-modda, 20-son, 354-modda (o'zgartirish va qo'shimchalar bilan);
12. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2011 yil 30 maydagi "2011-2015 yillarda yolg'iz keksalar, pensioner va nogironlarni ijtimoiy himoya qilishni yanada kuchaytirish bo'yicha qo'shimcha chora-tadbirlar to'g'risida"gi PQ-1542-son qarori. O'zbekiston Respublikasi qonun hujjatlari to'plami, 2011 y., 22-23 son, 229-modda.
13. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2016 yil 27-dekabrda "O'zbekiston Respublikasining 2017-yilgi asosiy makroiqtisodiy ko'rsatkichlari prognozi va davlat byudjeti parametrlari to'g'risida"gi PQ-2699-sonli qarori.
14. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2017-yil 1-apreldagi "Sog'liqni saqlash sohasida xususiy sektorni yanada rivojlantirish chora-tadbirlari to'g'risida"gi PQ-2863 sonli Qarori;

15. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2017 yil 29 dekabrda "O'zbekiston Respublikasining 2018 yilgi asosiy makroiqtisodiy ko'rsatkichlari prognozi va Davlat byudjeti parametrlari to'g'risida"gi PQ-3454-son qarori.

16. O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasining "Dafn etish va dafn ishi to'g'risida"gi O'zbekiston Respublikasi qonunini amalga oshirish chora-tadbirlari haqida"gi qarori. O'zbekiston Respublikasi qonun hujjatlari to'plami, 2011 y., 14-son, 138-modda (o'zgartirish va qo'shimchalar bilan);

17. Mirziyoyev Sh.M. "Erkin va farovon, demokratik o'zbekiston davlatini birgalikda barpo etamiz" – Toshkent. O'zbekiston, 2016. -56 b;

18. Mirziyoyev Sh.M. "Qonun ustuvorligi va inson manfaatlarini ta'minlash – yurt taraqqiyoti va xalq farovonligining garovi" – Toshkent. "O'zbekiston", 2017. -48 b;

19. Mirziyoyev Sh.M. "Tanqidiy tahlil, qat'iy tartib-intizom va shaxsiy javobgarlik – har bir rahbar faoliyatining kundalik qoidasi bo'lishi kerak" – Toshkent. "O'zbekiston", 2017. -104 b;

20. Mirziyoyev Sh.M. "Buyuk kelajagimizni mard va olijanob xalqimiz bilan birga quramiz" – Toshkent. "O'zbekiston", 2017. -488 b;

21. Karimov I.A. Bosh maqsadimiz – keng kўlamli isloxo'tlar va modernizatsiya yўlini kat'iyat bilan davom ettirish. –T.: "O'zbekiston". xisobot

22. Karimov I.A. 2012 yil Vatanimiz taraqqiyotini yangi bosqichga kўtaradigan yil b'yladi. –T.: "O'zbekiston". 2012

23. Karimov I.A. O'zbekistonda ijtimoiy iqtisodiy siyosatni amalga oshirishda kichik biznes va xususiy tadbirkorlikning roli va ahamiyati. –T.: "O'zbekiston". 2012

II. Maxsus adabiyotlar.

1. Bringham E.F., Ehrhardt M.C. Financial management theory and practice. Thomson South-Western, 2008. – 1107 p.

2. Francis J. Clauss. Corporate Financial Analysis with Microsoft Excel. McGraw-Hill, 2010. – 528 p.

3. John C. Hull. Options, Futures and Other Derivatives. – Pearson Education Limited, 2012. – 869 p.

4. Stephen A. Ross, Randolph W. Westerfield, Bradford D. Jordan. Fundamentals of Corporate finance. – New York, 2010. – 708 p.

5. Suk Kim, Seung H.Kim. Global corporate finance. – Blackwell, 2006. – 598 p.

6. Vishwanath S.R. Corporate finance: theory and practice. – London, 2007. – 764 p.

7. Abdullaev Yo., Qoraliev T., Toshmurodov Sh., Abdullaeva S. Bank ishi. – T.: "Iqtisod-moliya", 2010. – 532 b.

8. Adilov M. Tadbirkorlik faoliyatida soliqlarni rejalashtirish. – T.: "Norma", 2012. – 420 b.

9. Axmedov X. Xo'jalik yurituvchi sub'ektlarda moliyaviy rejalashtirishni samarali tashkil etish va takomillashtirish. – T.: "Tamaddun", 2013. – 120 b.

10. Blank I.A. Finansoviy menedjment. Uchebnik. Kiev: Niga Tsentr, 2004, 655 st. Laxmetkina N.I. Investitsionnaya strategiya predpriyatiya. Uchebnoe posobie. – M.: «Knorus», 2006. – 184 s.
11. Botirov A., Elmirzaev S. Kichik tadbirkorlik sub'ektlarini soliqqa tortish amaliyotini takomillashtirish yo'llari. – T.: “Tamaddun”, 2013. – 164 b.
12. Bocharov V. V. Korporativnie finansi. – SPb.: «Piter», 2008. – 272 s.
13. Bocharov V.V., Leontev V.E. Korporativnie finansi. – SPb.: «Piter», 2004. – 592 s.
14. Breyli Richard, Mayers Styuart. Printsipi korporativnix finansov. / Per. s angl. N.Barishnikovoy. – M.: ZAO “Olimp-Biznes”, 2008. – 1008 s.
15. U.Burxonov. Moliyaviy konsepsiyalar. // “Moliya” ilmiy jurnali, 2010. - №4. – B. 12-20
16. Glazkova T.N. Upravlenie korporativnimi finansami. – Barnaul, 2008. – 165 c.
17. Goxan P. A. Sliyaniya, pogloshcheniya i restrukturizatsiya kompaniy. – M.: Alpina Biznes Buks, 2004. – 741 c.
18. Evstigneev E.N. Osnovi nalogovogo planirovaniya. – SPb.: Piter, 2004. – 288 st. Petrov A.V. Nalogovaya ekonomiya: realnie resheniya. – M.: Izdatelstvo «Berator-pablihing», 2007. – 680 s.
19. Karaseva I.M. Revyakina M.A. Finansoviy menedjment. Uchebnoe posobie. – M.: «OmegaM», 2006. – 335 s.
20. Kurbanov X. Korporativnie finansi. – T. «Iqtisod-moliya», 2007. – 184 s.
21. Qulliev I. Tijorat banklarida kredit bahosining shakllanish amaliyoti va uni takomillashtirish. – T.: “Iqtisod-moliya”, 2013. – 128 b.
22. Lukasevich I. Finansoviy menedjment. – M. «Eksmo», 2010. – 768 s.
23. Lukasevich I.Ya. Analiz finansovix operatsiy. Metodi, modeli, texnika vichisleniy. – M.: Finansi, YuNITI, 1998. – 400 s.
24. Malikov T.S. Moliya: Xo'jalik yurituvchi sub'ektlar moliyasi. – T.: “Iqtisod-moliya”, 2009. – 288 bet.
25. Serdyukov A.E., Vilкова E.S, Tarasevich A.L. Nalogi i nalogooblojenie: Uchebnik dlya vuzov. 2-e izd. – SPb.: “Piter”, 2008, - 704 st.
26. Tarasevich L.S., Grebennikov P.I., Leusskiy A.I. Teoriya korporativnix finansov. – M.: “Visshee obrazovanie”, 2007. – 237 s.
27. Teplova T. Korporativnie finansi. – M.: «Yurayt», 2013. – 655 s.
28. Toshmurodova B., Elmirzayev S., Axmedov X. Korporativ moliya strategiyasi. – T.: “Iqtisod-moliya”, 2013. – 128 b.
29. Toshmurodova B.E., Elmirzayev S.E. Korporativ soliq menejmenti. – T.: “Mumtoz so‘z”. – 104 b.
30. Elmirzaev S., Qurbanqulova N. O'zbekistonda soliq menejmentini rivojlantirish istiqbollari. – T.: “Tamaddun”, 2013. – 156 b.
31. Elmirzayev S. E. Korporativ moliya. – T.: “Sano-standart”, 2015. – 256 b.
32. Yanukyan M.G. Praktikum po rinku tsennix bumag. – SPB.: «Piter», 2006. – 192 s.

III. Internet resurslari

1. <http://www.mf.uz> – O‘zbekiston Respublikasi Moliya Vazirligining rasmiy sayti.
2. <http://www.press-service.uz> – O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining matbuot xizmati.
3. <http://www.znay.ru> – Elektron kutubxona.
4. <http://www.worldbank.org> – Jahon banki rasmiy sayti.
5. <http://www.raexpert.ru> – Ekspert RA Reyting agentligi.
6. <http://www.csm.gov.uz> – Qimmatli qog‘ozlar bozorini muvofiqlashtirish va rivojlantirish markazi.
7. <http://www.exchange.de> – Frankfurt fond birjasi.
8. <http://www.fibv.com> – Fond birjalari xalqaro federatsiyasi.
9. <http://www.lex.uz> – O‘zbekiston Respublikasi Qonun hujjatlari ma’lumotlari milliy bazasi.
10. <http://www.londonstockex.co.uk> – London fond birjasi.
11. <http://www.mergermarket.com> – M&A bozori ma’lumot va yangiliklari.
12. <http://www.nasdaq.com> – NASDAQ.
13. <http://www.tse.or.jp> – Tokio fond birjasi.
14. <http://www.twirpx.com> – Vse dlya studenta.
15. <http://www.uzse.com> – Toshkent respublika fond birjasi.
16. <http://www.wikipedia.org> – Vikipediya erkin ensiklopediyasi.
17. <http://www.vestifinance.ru> – Iqtisodiyot xabarlari.
18. <https://inventure.com.ua> – Inventure investitsion portali.
19. <http://www.openinfo.uz> – Korporativ axborotlar yagona portali