

TDIU HUZURIDAGI
PEDAGOG KADRLARNI QAYTA
TAYYORLASH VA ULARNING
MALAKASINI OSHIRISH
TARMOQ MARKAZI



O'QUV USLUBIY
MAJMUA

TOSHKENT- 2023

**O'ZBEKISTON RESPUBLIKASI
OLIV VA O'RTA MAXSUS TA'LIM VAZIRLIGI**

**OLIV 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 MARKAZI**

**MOLIYA VA MOLIYAVIY TEXNOLOGIYALAR
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 2023

Mazkur o‘quv-uslubiy majmua Oliy va o‘rta maxsus ta’lim vazirligining 2020-yil 7-dekabrda 648-sonli buyrug‘i bilan tasdiqlangan o‘quv reja va dastur asosida tayyorlandi.

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 2022 yil 23 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	36
IV. GLOSSARIY	61
V. ADABIYOTLAR RO'YXATI.....	69

I. 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				Ko'chma mashg'ulot	Mustaqil ta'lim
			jami	jumladan				
				Nazariy mashg'ulot	Amaliy mashg'ulot			
1.	Aktsiyadorlik jamiyatlari aktivlari va ular bo'yicha moliyaviy qaror qabul qilish asoslari	6	6	2	4			
2.	Қимматли қоғозлар портфелларини шакллантириш ва бошқариш	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: Aksiyadorlik jamiyatlari aktivlari va ular bo'yicha moliyaviy qaror qabul qilish asoslari

Pul oqimlarining vaqtli qiymat kontseptsiyasi. 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. Aksiyadorlik 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. Aksiyadorlik 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: Aksiyadorlik jamiyatlarnin aksiyalarini ommaviy joylashtirish

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

4-mavzu: Aksiyadorlik 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 kontseptsiyasi. 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.

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.

II. 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 ahamiyatga 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 korxonaga 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 foydalaniladigan 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.

Bugungi kunda mahalliy korxonalarda o'rta yoki uzoq muddatli davrlar uchun ma'lum qiymat asosida moliyaviy resurslarni yetarli darajada jalb qilish muammoli holat hisoblanadi. Mazkur muammoni hal qilish usullaridan biri sifatida xorijiy kapitalni jalb qilishni keltirish mumkin.

Xorijiy kapitalni jalb qilish shakllari xilma-xillikka ega. Bugungi kun amaliyotida keng miqyosda qo'llanilayotgan shakllar sifatida quyidagilarni keltirish mumkin:

- xorijiy bank kreditlarini jalb qilish;
- qarz munosabatini anglatuvchi qimmatli qog'ozlarni xorijda joylashtirish;
- aksiyalarni xalqaro fond birjalarida joylashtirish va boshqalar.

Xorijiy kapitalni jalb qilishning keltirib o'tilgan usullari xususida qisqacha tavsif berib o'tamiz.

Bugungi kunda kompaniyalar loyihalarni amalga oshirish uchun xorijiy banklardan uzoq muddatli kreditlar jalb qiladi.

Xorijiy kreditlarning keng tarqalishi zarur miqdordagi moliyaviy resurslarni nisbatan past foiz stavkalarida jalb qilish imkoniyati bilan izohlanadi. Xorijiy banklar tomonidan odatda, suzib yuruvchi foiz stavkalari qoʻllaniladi. Bunda asos sifatida baʼzi indikativ har kunlik oʻzgaruvchan stavkalar, masalan LIBOR (*London Interbank offered rate* – London banklararo oʻrtacha foiz stavkasi), PIBOR (*Paris Interbank offered rate* – Parij banklararo oʻrtacha foiz stavkasi), AQSh bazis stavkasi (*prime rate*) va boshqalar olinib, ularga individual mukofot summalari qoʻshiladi. Bankning individual mukofot miqdori 0,5 foizdan 5 foizgacha amal qiladi.

Har qanday korxonaga xorijiy kreditlar olish uchun xorijiy bankka yoki uning vakolatxona, boʻlinma, filiallariga murojaat qilishi mumkin.

Banklar hududiy joylashuvidan qatʼiy nazar qarz olish uchun quyidagi majburiy talablar amal qiladi:

- moliyalashtiriladigan loyihaning asoslangan biznes-rejasi mavjudligi;
- xalqaro standartlar asosida tuzilgan moliyaviy hisobotlar taqdim etish;
- dunyoga mashhur, masalan “katta toʻrttalik”ka kiradigan auditorlik tashkilotlari xulosalari;
- yuqori darajadagi rentabellik va qatʼiy belgilangan moliyaviy koʻrsatkichlarning taʼminlanganligi;
- korxonaga moliyaviy-xoʻjalik faoliyati va tashkiliy tuzilishining shaffofligi va boshqalar.

Qayd etib oʻtish kerakki, hozirgi kunda aksariyat xorijiy banklar mamlakatimizda faoliyat yuritayotgan dunyoga mashhur boʻlgan korxonalariga kredit ajratishga tayyor.

Xalqaro amaliyotda xorijiy kreditlar sindikatli kreditlar shaklida jalb qilinadi. Qarz oluvchiga taqdim etiladigan sindikatli kreditlar xorijiy kreditlar amaliyotida ham risklarni kamaytirish imkonini beradi. Bu jarayonda qarz taqdim etish toʻgʻrisidagi arizani qabul qilgan bank shakllantiriladigan sindikatni boshqaradi. Bunday kredit qiymati foiz stavkasidan tashqari odatda umumiy kredit summasining 0,5 foizdan 2 foizigacha miqdorda belgilanadigan sindikat komissiya toʻlovini ham oʻz ichiga oladi. Moliyalashtirishning mazkur shakli keng koʻlamli loyihalarni amalga oshiruvchi yirik qarz oluvchi kompaniyalar uchun juda qulay. Xorijiy ekspertlarning baholashi boʻyicha dunyo miqyosida 80 foizga yaqin yirik loyihalar aynan sindikatli kreditlardan foydalanish orqali moliyalashtiriladi.

Sindikatli kreditlarga misol sifatida “Gazprom” OAJ tomonidan “Sibneft” OAJni sotib olish uchun jalb qilingan 13,091 milliard AQSh dollari miqdoridagi kreditni keltirishimiz mumkin. Bunda kredit Dresdner Bank va ABN Amro bank boshchiligidagi oltita bank sindikati tomonidan uch va besh yil muddatga mos ravishda LIBOR + 0,7% va LIBOR + 0,75% stavkalarda taqdim etilgan edi.

Umumiy holda xorijiy kreditlarning afzalliklari sifatida quyidagilarni keltirish mumkin:

- foiz stavkalarining ancha pastligi va kreditdan foydalanish muddatining uzoqligi (3 yildan 10 yilgacha);
- garov sifatida debitorlik qarzlari yoki eksport shartnomalari boʻyicha tushumlardan foydalanish imkoniyatining mavjudligi;

- xorijdan mablag' jalb qilishning boshqa shakllariga nisbatan taqqoslaganda rasmiylashtirish qiymatining yuqori emasligi va boshqalar.

Xorijiy banklardan kreditlar jalb qilishning kamchiliklari sifatida esa quyidagilarni keltirish mumkin:

- ko'p sonli talablar va kelishuvlarning amal qilishi;
- valyuta riskining yuzaga kelishi;
- xalqaro yuridik me'yorlarga asoslanuvchi huquqiy tartiblarga asoslanishi va boshqalar.

Ta'minot taqdim etish zarurligi va qarzni boshqarishning qulay mexanizmi mavjud emasligi xorijiy bank kreditlari bilan bog'liq bo'lgan salbiy holatlardan hisoblanadi.

2. Kredit notalari

Jahon amaliyotida kredit notalari (*credit linked notes – CLN*) ta'minlanmagan qarz mablag'lari ajratish usuli sifatida ko'zga tashlanadi. Hozirgi kunga kelib bu instrument xalqaro amaliyotda yirik sanoat korxonlari o'rtasida keng ko'lamda qo'llanilmoqda.

Qarz oluvchi nuqtai nazaridan *CLN* xorijiy bankning valyutadagi kreditini o'zida aks ettiradi. Lekin bu amaliyotning asosiy farqli xususiyati bank kredit taqdim etgandan so'ng birdaniga qimmatli qog'ozlardagi qarzdorlikni qayta tarkiblab, *CLN* ni bozorda sotadi.

Texnik tomondan *CLN* chiqarish yevroobligatsiya chiqarishga o'xshash. Bunda *CLN* chiqarish bilan shug'ullanuvchi lid-menejer sifatida odatda banklar ishtirok etadi.

Bank tomonidan *CLN* muomalaga chiqarishni tashkil etishning dastlabki bosqichida investorlar o'rtasida qarz oluvchining majburiyatlariga nisbatan potensial talabni baholash amalga oshiriladi. Qarz oluvchining faoliyati va moliyaviy holati, tarmoq xususiyatlari, bozor kon'yukturasi atroflicha o'rganiladi, investorlar bilan faol muzokaralar olib boriladi. Ijobiy qarorga kelingan holatdagina *CLN* emitenti hisoblangan bank qarz oluvchiga xorijiy bank krediti taqdim etadi. Odatda, emitent sifatida yuqori reytingga, *CLN* dasturini amalga oshirish bo'yicha tajribaga ega bank tanlanadi. *CLN* muomalaga chiqarish bir nechta bosqichli dastur asosida tashkil etiladi. Qarz oluvchining kredit bo'yicha majburiyatlarini bajarish holatida *CLN* bo'yicha to'lovlarni bank-emitent amalga oshiradi. Agarda kredit oluvchi korxon o'z vaqtida va to'liq olingan kreditni qaytara olmasa yuzaga kelishi mumkin bo'lgan risklar bank-emitent zimmasiga emas, balki *CLN* sotib oluvchilar zimmasiga tushadi.

CLN muomalaga chiqarilgandan so'ng ularning savdosi ikkilamchi bozorda tashkil etiladi. Kredit notalari birjadan tashqari bozorlarda muomalada bo'ladi.

Korporativ yevroobligatsiyalarga nisbatan kredit notalari bo'yicha risklarning yuqoriligidan kelib chiqqan holda bunday qimmatli qog'ozlar qo'shimcha mukofotlar e'lon qilingan holda sotiladi. Shuningdek, ham iqtisodiy, ham yuridik ma'lumotlar ochiqligi aniq belgilab qo'yilgan standartlarga mos kelishi talab qilinadi.

Yevroobligatsiyaga nisbatan *CLN*ning asosiy afzalligi sifatida ularni muomalaga chiqarishning birmuncha tezligi va arzonligini keltirish mumkin. Xalqaro amaliyotda *CLN* muomalaga chiqarish uchun 8 haftadan 12 haftagacha vaqt ketadi. *CLN* muomalaga chiqarish qiymati respublikamizdagi ko'pgina mahalliy korxonalar uchun og'irlik qiladi. Xorijda bu qiymat 30 mingdan 50 ming AQSh dollarigacha xarajatni talab qiladi va bu qiymat rivojlangan davlatlar kompaniyalari uchun juda past hisoblanadi. *CLN* muomalaga chiqarishda alohida talablar mavjud bo'lib, emissiya risolasida axborotning to'raligicha ochiqligi, shuningdek, yuqori reyting ko'rsatkichlari berilganligi va xalqaro auditorlik kompaniyalari tomonidan qarz oluvchi va operatsiya tashkilotchisining mustaqil baholanishi kabilarga alohida e'tibor qaratiladi.

Kredit notalarini muomalaga chiqarish yevroobligatsiya muomalasi oldidan kredit tarixini shakllantirishning samarali usuli sifatida xizmat qiladi. Masalan "AFC Sistema" kompaniyasi tomonidan 100 million AQSh dollarlik kredit notalari chiqarilgandan so'ng ikki oy o'tib kompaniya yevroobligatsiya emissiyasini amalga oshirgan. Lekin boshqa tomondan kredit notalari o'rtacha foiz stavkasi yevroobligatsiyalarga nisbatan 1 – 2 foiz yuqori belgilanadi.

Bugungi kunda xalqaro amaliyotda 250 million dollardan yuqori bo'lgan yillik oborotga ega kompaniyalar kredit notalarini 100 million dollardan kam bo'lmagan miqdorda muomalaga chiqarmoqda.

3. Yevroobligatsiyalarni muomalaga chiqarish

Bugungi kun amaliyotida kompaniyalar milliy valyutadagi korporativ obligatsiyalari bilan bir qatorda yevroobligatsiya deb ataluvchi xorijiy valyutadagi qimmatli qog'ozlarning ham xalqaro fond birjalaridagi muomalasi ham kuzatilmoqda.

Yevroobligatsiyalar (ingl. *eurobond*) mamlakatdan tashqarida qattiq valyutada sotiladigan obligatsiyalardir. Ularga misol sifatida yevrodollar obligatsiyalari, yevroien obligatsiyalarini keltirish mumkin. Bunda obligatsiya so'ziga yevro so'zining qo'shib ishlatilishini AQSh kompaniyalarining Yevropa fond birjalarida sotish uchun maxsus obligatsiyalar chiqarganligi bilan izohlanadi. Lekin bugungi kunga kelib yevroobligatsiyalar har qanday mamlakatda chiqarilishi mumkin va aksariyat holatlarda yevro yoki AQSh dollarida muomalaga chiqarilmoqda.

Yevroobligatsiyalar muomalaga chiqarish ma'lum bir tayyorgarlik ishlarini va xarajatlarni talab qiladi. Lekin boshqa tomondan nisbatan past foizlarda uzoq muddatli yuqori miqdordagi moliyaviy resurslar jalb qilish imkonini beradi.

Odatda, yevroobligatsiyalar kamida 3 yilga chiqariladi, eng keng tarqalgan muddat sifatida 5 yillik muddat keltiriladi. Dunyoga mashhur kompaniyalar (masalan, Gazprom) tomonidan muomalaga chiqariladigan yevroobligatsiyalar 15 yildan 30 yilgacha bo'lgan muddat bo'yicha amal qiladi.

Yuqorida qayd etib o'tganimizdek, yevroobligatsiyalar bozoriga chiqish tayyorgarlik ko'rish va emissiya qilish, chet eldan moliyaviy konsultantlar va anderrayterlar jalb qilish, xalqaro investorlar uchun taqdimotlar o'tkazish, huquqiy

xizmat uchun to'lovlar va boshqalar bilan bevosita bog'liq bo'lgan yuqori miqdordagi xarajatlarni talab qiladi.

Yevroobligatsiyalarni muomalaga chiqarish bilan shug'ullanuvchi dunyoga mashhur tashkilotchilar sifatida Deutche Bank, ABN Amro, CSFB, UBS, DrKW, Citigroup, J.P.Morgan kabilarni keltirish mumkin.

Rivojlangan mamlakatlar hukumati tomonidan yevroobligatsiyalar bozorini tartibga solishning biror bir mezoni o'rnatilmaganligiga qaramasdan emitentlar odatda Xalqaro obligatsiyalar birlamchi bozori ishtirokchilari assotsiatsiyasi Xalqaro qimmatli qog'ozlar bozori ishtirokchilari assotsiatsiyasi standartlari va talablari asosida boshqarib boriladi. Mazkur qimmatli qog'ozlarning asosiy savdo markazi tarixan London hisoblanadi. Shundan kelib chiqqan holda yevroobligatsiyalar muomalasi Angliya moliya xizmatlari agentligi tomonidan ham tartibga solinadi va bu agentlik tegishli hujjatlarni tayyorlash bo'yicha talablar bajarilishining qat'iy nazoratini amalga oshiradi. Bunda xalqaro standartlar bo'yicha tuzilgan uch yillik ijobiy auditorlik hisoboti, S&P, Fitch, Moody's va boshqa yetakchi agentliklarning kredit reytingi majburiy talablar sifatida belgilangan. Shuningdek, kompaniya egalari haqidagi axborotlarning to'liq ochiqligi, qarz oluvchining asosiy aksiyadorlari pasport nusxasigacha talab qilinadi.

Yevroobligatsiyalarni muomalaga chiqarish jarayonida yuristlar xizmatlari bo'yicha xarajatlar miqdori 600 mingdan 1 million AQSh dollarigacha tashkil etishi kuzatiladi. Anderraytning o'rtacha komissiya haqi esa odatda muomalaga chiqarilgan yevroobligatsiya umumiy summasining 0,5 – 0,7 foizini tashkil etadi.

Yevroobligatsiyalar odatda, London yoki Lyuksemburg fond birjalarida sotiladi. Lekin ular savdosining kattagina qismi birjadan tashqari bozorlar hissasiga to'g'ri keladi.

Moliyalashtirish manbasi sifatida yevroobligatsiyalarning asosiy afzalliklari sifatida quyidagilarni keltirish mumkin:

- jalb qilinadigan mablag' miqdorining yuqoriligi (muomalaga chiqarishning o'rtacha qiymati – 300 million AQSh dollari);
- muomala muddatining uzoqligi (3 yildan – 30 yilgacha);
- foiz stavkalarining juda pastligi (yillik 5%);
- ta'minot va garov bo'yicha talablarning mavjud emasligi;
- xalqaro miqyosda kredit tarixi yuzaga kelishi.

Qarz mablag'lari jalb qilishning mazkur instrumenti kamchiliklari sifatida esa quyidagilarni keltirish mumkin:

- axborotlarni oshkor etish bo'yicha qarz oluvchiga nisbatan jiddiy talablarning mavjudligi;
- yevroobligatsiya muomalaga chiqarish jarayonining yuqori miqdorda xarajatlar talab qilishi;
- jahon miqyosidagi yetakchi reyting agentliklarining biridan kredit reytingi olish zarurati;
- qimmatli qog'ozlarni tayyorlash va joylashtirishning ko'p vaqt talab qilishi (4–6 oy);
- valyuta riskining yuzaga kelishi va boshqalar.

Yuqori miqdordagi xarajatlar va ko'p vaqt talab qilishiga qaramasdan 500 million dollarlik yevroobligatsiyani 5 yil muddatga joylashtirish bugungi xalqaro amaliyotda o'zini oqlamoqda. Bundan tashqari xalqaro bozorlarda IPO o'tkazish uchun yaxshigina repititsiya vazifasini ham o'tamoqda.

4. Aksiyalarni ochiq obuna tartibida xalqaro fond birjalarida joylashtirish

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'sishiga 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 ob'ektiv baholash imkonini beradi. Umumiy holda IPO operatsiyalarining afzalliklari va kamchiliklari sifatida quyidagilarni keltirishimiz mumkin (1-jadval).

1-jadval

Oddiy aksiyalar emissiyasi hisobiga moliyalashtirish va IPO operatsiyalari afzalliklari va kamchiliklari

№	Afzalliklar	Kamchiliklar
1.	Bu manba 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 sonining ko'pligi.
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 yoʻlining osonlashishi	«Dushman» aksiyadorlarning kompaniya faoliyatiga kirib kelish ehtimoli
6.	Kompaniya nufuzining oshishi, uning bozorda tanilishi va investitsion jozibadorlikning taʼminlanishi va boshqalar	Kompaniyaning investitsion tarixi boʻlishi shartligi

IPO jarayoni koʻp bosqichli boʻlib, uzoq vaqtni (bir necha yillarni) va yuqori miqdordagi moliyaviy xarajatlarni talab qiladi. Kompaniyaning ichki tayyorgarligidan va barcha zaruriy jarayonlardan oʻtishidan tashqari, IPOning amalga oshish vaqti iqtisodiyotning joriy holati bilan bogʻliqligini ham alohida taʼkidlash lozim. Chunki bozordagi nobarqaror holat kapitalni joylashtirish boʻyicha risk darajasini keskin oshirishi va kutilayotgan kapitallashuv darajasiga etishish imkoniyatini pasaytirishi mumkin. Kompaniya oʻz ichki imkoniyatlarini tahlil qilgan holda IPO operatsiyalarini amalga oshirish toʻgʻrisida qaror qabul qilgandan keyin, tayyorgarlik jarayonini boshlaydi. Bu jarayon bir necha yillarni oʻz ichiga qamrab olgan toʻrtta bosqichni oʻzida aks ettiradi. Har bir bosqich haqida quyida toʻxtalib oʻtamiz.

2-jadval

Kompaniya moliyaviy holatining ishonchliligini tekshirish jarayonlari

Moliyaviy tahlil va baholash	Audit va moliyaviy tekshiruv	Huquqiy hamkorlik va hamrohlik
1. Amalga oshiradigan mutaxassislar		
Moliyaviy analitiklar, korxonani baholash boʻyicha ekspertlar	Yuqori malakali auditorlar	Maxsus ixtisoslashgan yuristlar
2. Jamoaning ish maqsadi		
Investitsiyalash obʻektining haqiqiy qiymatini aniqlash, xaridorga uning kelgusidagi foydalanishi yuzasidan turli xil variantlar boʻyicha korxonani qiymati dipazonini belgilash.	Korporativ moliyaviy tekshiruv oʻtkazish, korxonani faoliyatini ekspertizadan oʻtkazish, foyda va soliq risklarini belgilash.	Kompaniya faoliyatini yuridik va huquqiy ekspertizadan oʻtkazish, uni xarid qilish bilan bogʻliq risklarni maksimal darajada aniqlash
3. Amalga oshiriladigan ishlar		
- xaridorning korxonani faoliyatining amaldagi tartibini saqlab qolish yoki navbatdagi biznes birligi sifatida xolding tarkibiga qoʻshib olish nuqtai nazaridan korxonaning bozor, investitsion va tugatish qiymatlari baholanadi; - moliyaviy analitiklar buyurtmachiga qimmatli qogʻozlarni sotib olish toʻgʻrisida qaror qabul qilish uchun bir necha xil standartlar orqali aniqlanadigan narx diapazonini taklif qiladi.	- korxonani tushumlari va xarajatlari tarkibi tahlil qilinadi; - ichki nazorat tizimi baholanadi; - asosiy vositalar, moliyaviy qoʻyilmalar, debitorlik va kreditorlik qarzlari, zaxiralar tahlil qilinadi; - kredit shartnomalari va majburiyatlar tahlili, shartli majburiyatlar tahlili amalga oshiriladi; - aktivlar va majburiyatlar hisobining toʻliqligi va ishonchliligi tekshiriladi; - yuzaga kelishi mumkin boʻlgan soliq risklari va natijani (foydani) belgilash; - shuningdek, yuzaga kelishi mum-	- taʼsis hujjatlari, yuridik status, korporativ boshqaruv toʻgʻrisidagi hujjatlar, boshqaruv organlari hayʼat qarorlari, asosiy ishonchnomalar boʻyicha sharh tayyorlanadi; - aksiyalar boʻyicha asosiy bitimlar, aksiyadorlar va ularning mulkiy va nomulkiy huquqlari haqida maʼlumotlar tahlil qilinadi; - korxonani faoliyatini davlat tomonidan tartibga solish, asosiy shartnomalar va korxonaning mulkiy huquqlari, mehnat munosabatlari va shikoyatdaʼvo faoliyati oʻrganiladi.

	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.

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 (2-jadval).

Shuningdek, qimmatli qog'ozlarni joylashtirish bo'yicha PR-agentlar, investorlar bilan ishlashga jiddiy yondashilib, potensial investorlar oldiga borib taqdimotlar o'tkaziladi. 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 anderrayter (ingl. «Underwriter»)lar 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 etadi. 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'imglar va boshqa xarajatlar.

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

Turli fond birjalari IPO o'tkazishdagi xizmatlari bahosini 2011-2012 yillar bo'yicha tahlil qilib chiqadigan bo'lsak Yevropa Euronext Deutsche B6rse fond birjasiga kirish uchun 85 ming yevro va har yili listing uchun 7,5 ming yevro to'lab boriladi. London fond birjasida esa 85 ming yevro kirish uchun va har yili 7,5 ming yevro to'lanadi. London fond birjasining yana bir xususiyati birjada rivojlanayotgan kompaniyalar uchun alohida tashkil etilgan muqobil investitsion bozorning mavjudligidir. Mazkur investitsion bozorga kirish uchun 5,7 ming yevro qo'shimcha ravishda har yili yana 5,7 ming yevro xizmat haqi to'lanadi. Bunda asosiy jihat sifatida birjaga kirishning nisbatan yuqori darajada arzonligi, shuningdek, har yili listing uchun to'lanadigan haqning ham pastligini ko'rsatishimiz mumkin. Amerika Qo'shma Shtatlarida yuqori texnologiyali kompaniyalar (elektronika, dasturiy ta'minot ishlab chiqish va boshqalar) aksiyalari kotirovkasini avtomatik tizim asosida aniqlashga ixtisoslashgan NASDAQ birjadan tashqari bozoriga kirish uchun 120 ming yevro va har yili listing uchun qo'shimcha ravishda 40 ming yevro xizmat haqi talab etiladi. Nyu-York fond birjasiga kirish uchun esa yanada yuqoriroq 140 ming yevro va listing uchun har yili NASDAQ ga to'lanadigan xizmat haqidan pastroq 30 ming yevro to'lab boriladi. Ko'rib turganimizdek, AQShda joylashgan fond birjalarida qimmatli qog'ozlar bo'yicha xizmat ko'rsatish boshqalariga nisbatan bir muncha yuqori.¹

Jahon fond birjalarida IPO bo'yicha shartnomalar soni va takliflar hajmi bo'yicha AQSh, Xitoy, Yevropa mamlakatlari, shuningdek, Yaponiya 2011-2012 yillarda yetakchilik qilmoqda (3-jadval).

3-jadval

Jahon bozorida IPO bo'yicha shartnomalar soni va taklif hajmi²

№	IPO ning jahon bozori	2012 yil		2011 yil	
	Mamlakatlar	IPO shartnomalari soni	Taklif hajmi (million. yevro)	IPO shartnomalari soni	Taklif hajmi (million. yevro)
1.	AQSh	146	33 164	134	25 581
2.	Xitoy	239	22 842	420	57 240
3.	Yevropa	263	10 928	430	26 491
4.	Yaponiya	46	7 173	36	1 495
5.	Malayziya	16	5 246	22	1 643
6.	Lotin Amerikasi	15	5 005	21	6 153

¹ www.pwc.com

² www.pwc.com

7.	Kanada	62	1 393	64	1 561
8.	Avstraliya	54	1 336	105	1 195
9.	Singapur	21	1 316	23	5 350

IPO o'tkazish bilan bog'liq 2012-yilning asosiy natijalari sifatida bozorlariga jalb qilingan vositalar hajmi bo'yicha AQSh 3-o'ringan 1-o'ringa chiqdi. Xitoy umumiy IPO shartnomalar hajmi bo'yicha birinchilikni yo'qotib, ikkinchi o'ringa tushdi. Malayziyaning yirik korxonalar IPO o'tkazib, taniqli korxonalar reytingi qatoriga (brendlar qatoriga) kirdi. Japan Airlines aviakompaniyasi IPO yordamida, Yaponiyaga jalb qilingan vositalar hajmi 4 barobarga ortdi.

Umuman ta'kidlash mumkinki, IPO – bu kompaniyaning strategik rivojlanishining bir bosqichi hisoblanadi, chunki bunda kompaniya informatsion shaffof va yirik investorlar uchun yetarlicha tushunarli bo'ladi. Kompaniya aksiyalarining birinchi ochiq savdoga chiqishi (IPO) jarayoniga tayyorgarlikning ko'p vaqt olishiga qaramasdan, natijada kompaniya rivojlanishining yangi, sifat bosqichiga o'tiladi.

O'zbekiston Respublikasi rezidentning qimmatli qog'ozlarini respublika hududidan tashqarida joylashtirish va ularning muomalada bo'lishi O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasining 2014 yil 20 avgustdagi 239-son qarori bilan tasdiqlangan "qimmatli qog'ozlarni muomalaga kiritish kvotalari va tartibi to'g'risida"gi nizom bilan tartibga solinadi.

Unga ko'ra rezidentning qimmatli qog'ozlari, agar O'zbekiston Respublikasi qonunchiligida o'zgacha hol belgilanmagan bo'lsa, O'zbekiston Respublikasi hududidan tashqarida ushbu turdagi (toifadagi, tipdagi) chiqarilgan qimmatli qog'ozlar umumiy sonining 25 foizidan ortiq bo'lmagan hajmda joylashtirilishi va muomalada bo'lishi mumkin.

Rezidentning qimmatli qog'ozlari O'zbekiston Respublikasi hududidan tashqarida joylashtirilishi va ularning muomalada bo'lishi, agar O'zbekiston Respublikasining xalqaro shartnomalarida o'zgacha hol belgilanmagan bo'lsa, tegishli mamlakatning xorijiy emitentlarning qimmatli qog'ozlari to'g'risidagi qonunchiligiga muvofiq amalga oshiriladi.

Rezidentning qimmatli qog'ozlari O'zbekiston Respublikasi hududidan tashqarida ular joylashtirilishiga va muomalada bo'lishiga yo'l qo'yiladigan mamlakat qonunchiligiga muvofiq xorijiy depozitariy tomonidan chiqariladigan depozitar tilxatlar shaklida joylashtiriladi va muomalada bo'ladi.

Rezidentning O'zbekiston Respublikasi hududidan tashqarida joylashtirilgan qimmatli qog'ozlariga bo'lgan mulk huquqi O'zbekiston Respublikasi qonunchiligiga muvofiq Markaziy depozitariy tomonidan tasdiqlanadi.

Rezidentning – respublika iqtisodiyoti uchun strategik ahamiyatga ega bo'lgan, davlat ulushi bor bo'lgan xo'jalik jamiyatining qimmatli qog'ozlarini O'zbekiston Respublikasi hududidan tashqarida joylashtirish va ularning muomalada bo'lishi Aksiyadorlik birlashmalari va kompaniyalarida aksiyalar

davlat ulushidan samarali foydalanilishi ustidan monitoring olib borish komissiyasi tomonidan oldindan ko'rib chiqiladi.

Rezidentning O'zbekiston Respublikasi hududidan tashqarida joylashtiriladigan qimmatli qog'ozlari Markaziy depozitariy tomonidan saqlanadi va hisobga olinadi.

Rezidentning qimmatli qog'ozlarini O'zbekiston Respublikasi hududidan tashqarida joylashtirishda ushbu qimmatli qog'ozlarga bo'lgan huquqlar faqat ularni joylashtirishdan emitentning respublika tijorat bankidagi hisob-kitob raqamiga mablag'lar tushganligi emitent tomonidan Markaziy depozitariyga tegishli bildirishnoma yuborish yo'li bilan tasdiqlangandan keyin ularni ifodalaydigan depozitar tilxatlar egalariga o'tadi.

Markaziy depozitariy xorijiy depozitariy bilan tuzilgan tegishli shartnoma asosida depozitar tilxatlar egalariga rezidentning taqdim etiladigan qimmatli qog'ozlari mavjudligini tasdiqlaydi.

Xorijiy depozitariy emitent-rezidentning qimmatli qog'ozlari egalari reestrda qimmatli qog'ozlarning nominal saqlovchisi sifatida hisobga olinadi.

IPO natijasida kompaniyalarning ko'plab rahbarlari va mulkdorlari milliarderlarga aylanadilar. So'nggi yillar davomida bir nechta kompaniyalar tomonidan o'tkazilgan IPO operatsiyalari muvaffaqiyatli amalga oshirildi va natijada ular o'z faoliyatlari uchun katta miqdordagi mablag'lar jalb qila oldilar.

Quyida butun fond bozori tarixidagi eng yuqori o'ntalikka kirgan aksiyalarni birlamchi ochiq joylashtirish operatsiyalari haqidagi ma'lumotni keltiramiz.

№10. Telstra – 5,6 milliard AQSh dollari

Telstra kompaniyasi bir necha milliardlik yillik daromadi bilan Avstraliya telekompaniyalari o'rtasida ikkinchi o'rinni egallaydi. Bu kompaniya yuqori sur'atlarda rivojlanayotgan mamlakat telekommunikatsiya bozorining liderlaridan biri hisoblanadi. Shuning uchun ham investorlar bu kompaniya tomonidan tashkil etilgan IPOga jiddiy qiziqish bildirdilar. Ilgari Telstra kompaniyasining asosiy mulkdori Avstraliya hukumati edi va 1997-yildan boshlab kompaniyani xususiy lashtirish boshlandi. Aynan 1997-yilda kompaniyaning 83 foiz aksiyasini ochiq bozorda joylashtirish natijasida 5,6 milliard AQSh dollari miqdorida mablag' jalb qilishga erishildi, qolgan 17 foiz aksiya esa mamlakat hukumati ixtiyorida qoldirildi. Keyinchalik 2011-yilda hukumat ixtiyorida qoldirilgan aksiyalar ham ochiq bozorda joylashtirildi hamda Telstra kompaniyasi to'laligicha xususiy lashtirildi.

№9. France Telecom – 7,3 milliard AQSh dollari

Orange S.A. oldin Fransiya hukumati egaligidagi yirik telekompaniya hisoblangan France Telecom nomi bilan faoliyat ko'rsatgan. 1997-yilga kelib France Telecom IPO o'tkazishga qaror qiladi va 7,3 milliard AQSh dollari miqdoridagi mablag' jalb qilishga erishadi. Bu pullar Orange kompaniyasini sotib olish uchun ishlatilgan. Bu bitim France Telecom uchun muammo keltiradi, chunki birlashish jarayoni murakkab kechadi va kutilgan foydani keltirmaydi. 2004-yilda Fransiya hukumati kompaniyaning oxirgi aksiyalarini ham sotadi, 2013-yilda esa kompaniya nomi qayta nomlanib, shunchaki Orange deb yuritila boshlandi.

№8. Kraft Foods – 8,7 milliard AQSh dollari

2001-yildan mashhur sigaret ishlab chiqaruvchi Phillip Morris kompaniyasi Kraft va boshqa bir nechta boshqa brendlarga egalik qiladi. 27 foiz aksiyasini Phillip Morrisga sotgan Kraft oziq-ovqat kompaniyasi 2007-yilga kelib o'z nomini Altriaga o'zgartiradi. 2001-yilda Kraft oziq-ovqat kompaniyasi o'zining 81 foiz aksiyasini ochiq joylashtirishi 8,7 milliard AQSh dollari miqdorida mablag' jalb qilish imkonini beradi. Qayd etib o'tish kerakki, kompaniya pishloq o'rnini bosuvchi tovarlar ishlab chiqaruvchi sifatida o'z faoliyatini boshlagan.

№7. AT&T Wireless – 10,6 milliard AQSh dollari

2000-yilda AT&T telekompaniyasi o'z simsiz aloqaga ixtisoslashgan AT&T Wireless sho'ba korxonasini fond birjasida savdoga qo'yadi va natijada 10,6 milliard AQSh dollari miqdoridagi mablag' jalb qiladi. Bu kompaniya Amerika Qo'shma Shtatlaridagi ikkinchi yirik simsiz aloqa provayderi hisoblanadi. Kompaniya hozirgi kunda ham AT&T brendi ostida faoliyat ko'rsatmoqda.

№6. Deutsche Telekom – 13 milliard AQSh dollari

Deutsche Telekom 1996-yilda dunyodagi eng yirik uchinchi telekommunikatsiya operatori edi. Kompaniya o'sha yili aksiyalarni ochiq joylashtirish natijasida 13 milliard AQSh dollari miqdorida mablag' jalb qildi, lekin tezda kompaniya aksiyalari qiymati tushib ketdi. Bu holat investorlarni sarosimaga tushirgan bo'lsada, kompaniya o'z moliyaviy holatini qisqa vaqt ichida o'nglashga erishadi. Bugungi kunga kelib xususiy investorlar kompaniyaning 68 foiz, Germaniya hukumati esa 32 foiz aksiyasiga egalik qiladi.

№5. GM – 15,8 milliard AQSh dollari

Xalqaro miqyosda avtomobil ishlab chiqaruvchi General Motors kompaniyasi amerika mashinasozligining yuragi hisoblanadi. 2008-yilga kelib o'zining yuz yilligini nishonlash arafasida turgan kompaniya jahon moliyaviy inqirozidan jiddiy zarar ko'radi. Amerika qo'shma shtatlari hukumati kompaniyani qutqarib qolish maqsadida 50 milliard AQSh dollari miqdorida subsidiya ajratadi. Bir yarim yildan so'ng General Motors yana foyda ko'rib boshlaydi va IPO o'tkazish natijasida 15,8 milliard AQSh dollari miqdorida mablag' jalb qilishga erishadi.

№4. Facebook – 16 milliard AQSh dollari

Facebook aksiyalari atrofidagi shov-shuv IPO o'tkazgunga qadar bir necha oy davomida ko'plab investorlar diqqat-e'tiborida turadi. Shunday taassurot yuzaga keldiki, go'yoki dunyodagi har bir investor ijtimoiy tarmoqning bir qismiga egalik qilishni hohlardi. Bu jarayon 2012-yilda IPO o'tkazish belgilangan kunda texnik muammo yuzaga kelib savdolar yarim soatga kechikkanligi bilan ham tarixga kiradi. Operatsiya esa Facebook kompaniyasiga Oculus va WhatsApp kompaniyalarini o'ziga qo'shib olish uchun yo'naltirilgan 16 milliard AQSh dollarini jalb qilish imkonini berdi.

№3. Enel S.p.A – 16,5 milliard AQSh dollari

Enel italyan elektroenergetika kompaniyasi dunyodagi eng yirik energetika kompaniyalaridan biri sanaladi. O'z qarzlaridan chiqish uchun kompaniya IPO o'tkazishga qaror qiladi. Aksiyalar bahosining sezilarli o'sishi yuz bermasada

aksiyalarni ochiq joylashtirish kompaniyaga 16,5 milliard AQSh dollari keltiradi. Keyinchalik bu operatsiya investorlar uchun umidsizlikka sabab bo‘ladi va 2007-yilda kompaniya aksiyalari birjadan muomaladan chiqariladi.

№2. Visa – 17,9 milliard AQSh dollari

2008-yil kuz oylarida jahon moliyaviy inqirozi ayni avj olgan bir paytda Visa kompaniyasi IPO o‘tkazish bo‘yicha jiddiy tayyorgarlik ko‘rish bilan birga uni muvaffaqiyatli amalga oshiradi. Natijada 2008-yil oxirida kompaniya 17,9 milliard AQSh dollari miqdoridagi mablag‘ jalb qilishga erishadi. Barcha investorlar bu kompaniya butun dunyo bo‘yicha 1,5 milliarddan ortiq kredit kartalariga xizmat qilishini bilardi. Birinchi yilning o‘zidayoq birjadagi Visa aksiyalari bahosi 219 foizga o‘sishi kuzatiladi.

№1. Alibaba – 25 milliard AQSh dollari

IPO o‘tkazish va amalga oshirish bo‘yicha rekord elektron tijorat faoliyati bilan shug‘ullanuvchi xitoy gigant kompaniyasi Alibabaga tegishli. Kompaniya asoschisi Jek Ma Gonkong fond birjasi bilan o‘zaro kelisha olmadi va shuning uchun operatsiyani Nyu-Yorkka ko‘chiradi. Aksiyalarni ochiq joylashtirish 2014-yilning sentyabr oyida tashkil etilib, natijada Alibaba elektron tijorat kompaniyasi 25 milliard AQSh dollari miqdoridagi mablag‘ jalb qilishga erishdi. Investorlar kompaniyaning kelajagiga so‘zsiz ishonmoqda va sig‘imi bo‘yicha dunyodagi eng katta bozor sifatida baholamoqda. Mazkur operatsiya kompaniya asoschisi Jek Mani sayyoramizdagi eng boy odamga aylantirdi (4-jadval).

4-jadval

Fond bozori tarixidagi eng yuqori o‘ntalikka kirgan aksiyalarni birlamchi ochiq joylashtirish operatsiyalari³

№	Kompaniya nomi	Jalb qilingan kapital miqdori	Faoliyat sohasi
	Alibaba (Xitoy)	25 mlrd AQSh dollari	Internet savdo
	Visa (AQSh)	17,9 mlrd AQSh dollari	To‘lov tizimi
	Enel S.p.A (Italiya)	16,5 mlrd AQSh dollari	Elektroenergetika
	Facebook (AQSh)	16 mlrd AQSh dollari	Axborot texnologiyalari
	General motors (AQSh)	15,8 mlrd AQSh dollari	Avtosanoat
	Deutsche Telekom (Germaniya)	13 mlrd AQSh dollari	Telekommunikatsiya
	AT&T Wireless (AQSh)	10,6 mlrd AQSh dollari	Telekommunikatsiya
	Kraft Foods (AQSh)	8,7 mlrd AQSh dollari	Oziq-ovqat sanoati
	France Telecom (Frantsiya)	7,3 mlrd AQSh dollari	Telekommunikatsiya
	Telstra (Avstraliya)	5,6 mlrd AQSh dollari	Telekommunikatsiya

Kompaniyalarning aksiyalarini joylashtirish bo‘yicha listing uchun to‘lovlardan tashqari fond birjalari tomonidan alohida talablar ham mavjudligini qayd etib o‘tish lozim. Masalan, Nyu-York fond birjasida kompaniya aksiyalarini listingdan o‘tkazish uchun oxirgi moliya yili bo‘yicha soliqlar to‘langunga qadar daromad 2,7 million AQSh dollaridan, oxirgi ikki yil davomidagi foyda 3 million AQSh dollaridan, moddiy aktivlarning sof qiymati 18,0 million AQSh dollaridan, aksiyalar kurs qiymati 19 million AQSh dollaridan, oxirgi olti oy davomida

³ https://inventure.com.ua/news/world/rejting_top_10_ipo_za_vsyu_istoriyu сайти асосида тузилди.

emitent aksiyalari savdolarining o'rtacha oylik hajmi 100 ming AQSh dollaridan kam bo'lmashligi, shuningdek, 100 ta va undan ortiq aksiyalarga egalik qiluvchi aksiyadorlar soni kamida ikki mingtani tashkil etishi shart⁴. London fond birjasi tomonidan esa kompaniyalar tijorat, moliyaviy va boshqaruvga oid axborotlarining ochiqligi bilan birga bozor kapitalizatsiyasi 700 ming funt sterlingdan kam bo'lmashligi, muomalaga chiqarilgan aksiyalar erkin muomalada bo'lishi, kamida 25 foiz aksiyalar kompaniya direktorlari hisoblanmagan aksiyadorlarga tegishli bo'lishi, birorta ham aksiyador 30 foizdan ortiq ovozga ega bo'lmashligi talab etiladi⁵.

Nazorat savollari

Korporativ moliyada xorijiy kapitalni jalb etish to'g'risida ma'lumotlarni puxta o'rganish hamda talabalar bilimlarini mustahkamlashda quyidagi savollardan foydalanish mumkin:

1. Xorijiy kapitalni jalb qilishning qanday shakllarini bilasiz?
2. Xorijiy banklardan kreditlar olish tartibini bilasizmi?
3. Qarz munosabatini anglatuvchi qimmatli qog'ozlarni xorijda joylashtirish bo'yicha qanday talablar amal qiladi?
4. Aksiyalarni xalqaro fond birjalarida joylashtirish tartibini bilasizmi?
5. Banklar hududiy joylashuvidan qat'iy nazar qarz olish uchun qo'yiladigan majburiy talablarni sanab o'ting.
6. Sindikatli kreditlar va ularning o'ziga xos xususiyatlari haqida fikr bildiring.
7. Xorijiy kreditlar qanday afzalliklarga ega?
8. Xorijiy banklardan kreditlar jalb qilishning kamchiliklarini bilasizmi?
9. Jahon amaliyotida kredit notalarining qo'llanish xususiyatlarini izohlang.
10. Yevroobligatsiyalar va ularning o'ziga xos xususiyatlarini tavsiflab bering.
11. Yevroobligatsiyalar muomalaga chiqarish bo'yicha majburiy talablarni sanab o'ting.
12. Moliyalashtirish manbasi sifatida yevroobligatsiyalarning asosiy afzalliklarini sanab o'ting.
13. Yevroobligatsiyalar orqali mablag' jalb qilishning kamchiliklarini izohlab bering.

⁴ http://ru.wikipedia.org/wiki/Нью-Йоркская_фондовая_биржа.

⁵ http://ru.wikipedia.org/wiki/Лондонская_фондовая_биржа.

2-MAVZU. DIVIDEND SIYOSATINING NAZARIY ASOSLARI

Reja:

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

Tayanch so'z va iboralar

dividend, dividend to'lovi, xususiy aksiyalarni sotib olish, muntazam dividend, likvidatsion dividend, bitta aksiyaga to'g'ri keladigan daromadlilik, dividend haqida qaror, dividend haqida e'lon, dividend to'lashning boshlanish sanasi, dividend to'lashning tugallanish sanasi, muddati o'tgan dividendlar

1. Dividendlarning iqtisodiy mohiyati va dividend siyosatining tashkiliy xususiyatlari

Dividend – bu sotilgan aksiyalar, ulushlar, paylar soniga muvofiqlikda mulkdorlar o'rtasida aniq bir davr bo'yicha taqsimlanadigan korxonada foydasining bir qismidir.

Dividend siyosati – korxonaning bozor qiymatini va mulkdorlar turmush farovonligini oshirish maqsadida foydaning iste'mol qilinadigan va reinvestitsiya qilinadigan qismlari o'rtasidagi proporsiyani optimallashtirishga yo'naltirilgan korxonada moliyaviy siyosatining bir qismidir.

Dividend siyosatida aks etadigan olingan foydani taqsimlash bo'yicha korxonada va mulkdorlar o'rtasidagi moliyaviy munosabatlar murakkab va ko'p qirrali hisoblanadi. Shuning uchun dividendlarning iqtisodiy mohiyati va paydo bo'lish tabiatidan boshlab uning tarkibiy qismini ko'rib chiqish maqsadga muvofiq.

Investor tomonidan korxonada kapitaliga pay, ulush, aksiyalarga tikilgan (qo'yilgan) pul mablag'lari haqiqatda uning korxonada egalik qilish huquqini va o'z navbatida, olingan foydani taqsimlashda ishtirok etish huquqini beradi. Umuman mazkur huquqni amalga oshirish vaqtida foydaning turli shakllardagi qismlarini ta'sischi foydasiga o'tkazish ko'rinishida amalga oshiriladi. Aksiyadorlik jamiyatlarida mazkur huquqdan foydalanish an'anaviy tarzda foydani taqsimlashda ishtirok etish va dividendlar to'lanishi (dividend olish) shaklida amalga oshiriladi.

Kapital taqdim etishdan olinadigan boshqa daromadlardan, masalan foizlardan farqli ravishda dividend to'lovlari majburiy hisoblanmaydi, ularning miqdori oldindan ma'lum bo'lmaydi. Aksiyadorlik jamiyatlarida dividendlar miqdori direktorlar kengashi taklifi asosida aksiyadorlar umumiy yig'ilishi qaroriga asosan belgilanadi va odatda, moliyaviy-xo'jalik faoliyatidan olinadigan natijalarga bog'liq bo'ladi.

Dividendlar olish huquqi imtiyozli aksiyalar kabi oddiy aksiyalarga ham beriladi. Rivojlangan mamlakatlarda imtiyozli aksiyalar bo'yicha odatda, qa'iy

belgilangan dividendlar to‘lanadi. Mamlakatimiz qonunchiligiga ko‘ra aksiyadorlik jamiyati ustavida dividendlar miqdori qat‘iy pul summasida yoki imtiyozli aksiyalarning nominal qiymatiga nisbatan foizlarda belgilab qo‘yilishi lozim. Umuman aksiyadorlik jamiyati tomonidan joylashtirilgan imtiyozli aksiyalarning nominal qiymati jamiyat ustav fondining yigirma foizidan oshmasligi lozim.

Oddiy aksiyalar bo‘yicha dividendlar faqatgina jamiyat tomonidan barcha xarajatlar qoplangandan so‘ng, muomalaga chiqarilgan obligatsiyalar va olingan kreditlar bo‘yicha foizlar, soliqlar va imtiyozli aksiyalar bo‘yicha dividendlar to‘langandan so‘ng to‘lanadi. Bundan ko‘rinib turibdiki, oddiy aksiyalar egalarining korxonada faoliyati bo‘yicha olingan foydaning bir qismiga egalik qilish huquqi eng oxirgi navbatda qanoatlantiriladi.

Ko‘plab mamlakatlarda aksiyadorlarga dividend to‘lashning tartibi, shakllari va o‘ziga xos jihatlari qonunchilik bilan tartibga solinadi. Mamlakatimizda mazkur jarayonni tartibga solish O‘zbekiston Respublikasining 2014-yil 6-maydagi “Aksiyadorlik jamiyatlari va aksiyadorlarning huquqlarini himoya qilish to‘g‘risida”gi Qonuniga asosan amalga oshiriladi va unga asosan aksiyadorlik jamiyatlari aksiyalarning har bir turi bo‘yicha e‘lon qilingan dividendlarni to‘lashi shart.

Dividend jamiyat sof foydasining aksiyadorlar o‘rtasida taqsimlanadigan qismidir. Aksiyadorlik jamiyatlari aksiyalarning har bir turi bo‘yicha e‘lon qilingan dividendlarni to‘lashi shart.

Dividend aksiyadorlarning umumiy yig‘ilishi qaroriga ko‘ra pul mablag‘lari yoki boshqa qonuniy to‘lov vositalari yoxud jamiyatning qimmatli qog‘ozlari bilan to‘lanishi mumkin. Imtiyozli aksiyalar bo‘yicha dividendlarni qimmatli qog‘ozlar bilan to‘lashga yo‘l qo‘yilmaydi. Dividend aksiyadorlar o‘rtasida ularga tegishli aksiyalarning soni va turiga mutanosib ravishda taqsimlanadi.

Aksiyadorlik jamiyat moliya yilining birinchi choragi, yarim yilligi, to‘qqiz oyi natijalariga ko‘ra va moliya yili natijalariga ko‘ra joylashtirilgan aksiyalar bo‘yicha dividendlar to‘lashlari mumkinligi milliy qonunchilikda belgilab qo‘yilgan. Moliya yilining birinchi choragi, yarim yilligi va to‘qqiz oyi natijalariga ko‘ra dividendlar to‘lash to‘g‘risidagi aksiyadorlik jamiyati qarori tegishli davr tugagandan keyin uch oy ichida qabul qilinishi mumkin.

Aksiyalarning har bir turi bo‘yicha dividendlar to‘lash, dividendning miqdori, uni to‘lash shakli va tartibi to‘g‘risidagi qaror moliyaviy hisobotning ishonchliligi haqida auditorlik xulosasi mavjud bo‘lgan taqdirda moliyaviy hisobot ma‘lumotlari asosida jamiyat kuzatuv kengashining tavsiyasiga ko‘ra aksiyadorlarning umumiy yig‘ilishi tomonidan qabul qilinadi. Dividendlarning miqdori jamiyat kuzatuv kengashi tomonidan tavsiya etilgan miqdordan ko‘p bo‘lishi mumkin emas. Aksiyadorlarning umumiy yig‘ilishi aksiyalarning muayyan turlari bo‘yicha dividendlar to‘lamlaslik to‘g‘risida, shuningdek, jamiyat ustavida dividend miqdori belgilab qo‘yilgan imtiyozli aksiyalar bo‘yicha to‘liq bo‘lmagan miqdorda dividendlar to‘lash haqida qaror qabul qilishga haqli. Dividendlar to‘lash to‘g‘risidagi qarorda dividendlar to‘lash boshlanadigan va tugallanadigan sanalar ko‘rsatilgan bo‘lishi lozim.

Dividendlar jamiyatning jamiyat tasarrufida qoladigan sof foydasi va o'tgan yillarning taqsimlanmagan foydasi hisobidan to'lanadi. Imtiyozli aksiyalar bo'yicha dividendlar jamiyatning buning uchun maxsus mo'ljallangan fondlari hisobidan ham to'lanishi mumkin.

Dividendlarni to'lash muddati va tartibi jamiyatning ustavida yoki aksiyadorlarning umumiy yig'ilishi qarorida belgilanadi. Dividendlarni to'lash muddati shunday qaror qabul qilingan kundan e'tiboran oltmish kundan kech bo'lmasligi lozim.

Dividendlarni to'lash chog'ida birinchi navbatda imtiyozli aksiyalar bo'yicha, so'ngra oddiy aksiyalar bo'yicha dividendlar to'lanadi. Imtiyozli aksiyalar bo'yicha qat'iy belgilangan dividendlarni to'lash uchun etarli miqdorda foyda mavjud bo'lgan taqdirda jamiyat mazkur aksiyalarning egalariga dividendlar to'lashni rad etishga haqli emas. Jamiyat rad etgan taqdirda aksiyadorlar dividendlar to'lanishini sud tartibida talab qilishi mumkin. Jamiyat yetarli miqdorda foydaga ega bo'lmagan yoki zarar ko'rib ishlayotgan taqdirda, imtiyozli aksiyalar bo'yicha dividendlar jamiyat tomonidan jamiyatning faqat shu maqsad uchun tashkil etilgan zaxira fondi hisobidan va ushbu fond doirasida to'lanishi mumkin.

Egasi yoki egasining qonuniy huquqiy vorisi yoxud merosxo'ri tomonidan uch yil ichida talab qilib olinmagan dividend aksiyadorlarning umumiy yig'ilishi qaroriga ko'ra jamiyat ixtiyorida qoladi.

Aksiyadorlik jamiyatlari O'zbekiston Respublikasi norezident aksiyadorining yozma talabiga ko'ra unga hisoblangan dividendlarni erkin ayirboshlanadigan valyutaga ayirboshlab, mablag'larni norezident aksiyador taqdim etgan bank hisobvarag'iga o'tkazib berishi shart. Jamiyat aksiyadorlarining reestridan olingan, jamiyat tomonidan tasdiqlangan ko'chirma hamda jamiyat buxgalteriyasining hisoblangan dividendlar summasi va ular hisoblangan sana to'g'risidagi ma'lumotnomasi ayirboshlash uchun asos bo'lib xizmat qiladi.

Aksiyadorlarga dividendlarni to'lash to'g'risida qaror qabul qilingan aksiyadorlarning umumiy yig'ilishini o'tkazish uchun shakllantirilgan jamiyat aksiyadorlarining reestrda qayd etilgan shaxslar aksiyalar bo'yicha dividend olish huquqiga ega.

Dividendlar aksiyadorlarning umumiy yig'ilishi tomonidan belgilangan muddatlarda jamiyatning aybi bilan to'lanmagan taqdirda to'lanmagan (olinmagan) dividendlar bo'yicha O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki tomonidan belgilangan qayta moliyalashtirish stavkalaridan kelib chiqqan holda penya hisoblanadi.

Aksiyadorlik jamiyati tomonidan hisoblangan dividendlarni va penyalarni to'lashni aksiyador sud tartibida talab qilishga haqli. Aksiyadorning talablari sud tomonidan qanoatlantirilganda dividendlarni to'lash jamiyat tomonidan rad etilgan taqdirda, jamiyatga nisbatan qonun hujjatlarida belgilangan tartibda to'lovga qobiliyatsizlikni bartaraf etish yoki bankrot deb e'lon qilish tartib-taomili qo'llaniladi.

Milliy amaliyotda aksiyadorlik jamiyatlariga dividendlarni to'lashga doir quyidagi cheklovlar mavjud:

- jamiyat ustav fondining (ustav kapitalining) hammasi uning ta'sis etilishi chog'ida to'liq to'lab bo'linguniga qadar;

- agar dividendlar to'lanadigan paytda jamiyatda bankrotlik belgilari mavjud bo'lsa yoki jamiyatda shunday belgilar dividendlarni to'lash natijasida paydo bo'lsa;

- agar jamiyat sof aktivlarining qiymati uning ustav fondi (ustav kapitali) va zaxira fondi summasidan kam bo'lsa, aksiyalar bo'yicha dividendlar to'lash to'g'risida qaror qabul qilishga hamda dividendlar to'lashga haqli emas.

Yuqorida ko'rsatilgan holatlar tugatilgach, jamiyat hisoblangan dividendlarni aksiyadorlarga to'lashi shart.

Aksiyadorlik jamiyatlari dividendlarning miqdorini ulardan undiriladigan soliqlarni inobatga olmagan holda e'lon qiladi. Jamiyat to'lanadigan dividendlar miqdori to'g'risidagi ma'lumotlarni qimmatli qog'ozlar bozorini tartibga solish bo'yicha vakolatli davlat organi (Qimmatli qog'ozlar bozorini muvofiqlashtirish va rivojlantirish markazi www.csm.gov.uz)ning va jamiyatning rasmiy veb-saytlarida qaror qabul qilingandan so'ng ikki ish kuni ichida e'lon qilinishi shart.

Dividendlarga soliq solish soliq to'g'risidagi qonun hujjatlariga muvofiq amalga oshiriladi va bunda soliq solish bo'yicha imtiyozlar belgilanishi mumkin. Hozirgi kunda dividendlar bo'yicha to'lov manbaidan undiriladigan 10 foizlik soliq stavkasi amal qilib kelmoqda.

Jahon xo'jaligi amaliyotida dividendlarning turli xil tiplari ma'lum. Ular quyidagilar:

- davriylik va doimiylik asosida to'lanadigan *muntazam dividendlar*;
- ma'lum bir davrda yuqori foyda olingan holatlarda to'lanadigan *qo'shimcha dividendlar*;
- qo'shimcha ravishda bir marta to'lanadigan *maxsus dividendlar*;
- korxonani yoki uning alohida bir qismini tugatish holatlari yuzaga kelganda to'lanadigan *likvidatsion dividendlar*.

Kompaniya o'zi uchun qulay bo'lgan davrda aksiyadorlarga yo'naltirilgan pul oqimini ko'paytirishning usullaridan biri har chorak yoki yarim yilda to'lanadigan muntazam dividendlardan tashqari qo'shimcha dividendlarni e'lon qilishdan iboratdir. Qo'shimcha dividendlar to'lanishini e'lon qilar ekan, kompaniya sarmoyadorlarni bu hol muntazam to'lovlar hajmining oshishini bildirmasligi to'g'risida ogohlantiradi. Bu usul ayniqsa daromadi tebranib turuvchi kompaniyalarga juda qo'l keladi. Qo'shimcha dividendlardan foydalanish kompaniyaga muntazam dividendlarning barqarorligini saqlab turish imkonini beradi va bundan tashqari aksiyadorlarga firma ishi yurishayotganligini sezish uchun sharoit yaratadi. Biroq, agar kompaniya doimiy ravishda qo'shimcha dividendlarni to'layversa, ularning ma'nosini yo'qqa chiqaradi. Bunda qo'shimcha dividendlar kutilayotgan to'lovlarga aylanadi. Agar qo'shimcha (maxsus) dividendlardan to'g'ri foydalana bilsa, ular firmaning hozirgi va kelgusi ahvoli haqida ijobiy axborotni bozorga uzatishga qodirdir.

Korxonalar tomonidan amalga oshiriladigan dividend siyosatiga investitsion faoliyat bilan bog'liq, muqobil manbalardan moliyaviy resurslarni jalb qilish imkoniyatlarini tavsiflovchi, ob'ektiv cheklovlar bilan bog'liq omillar o'z ta'sirini

ko'rsatadi. Dividend siyosatiga ta'sir etuvchi omillar va ularning tarkibiy qismlari quyidagi jadvalda keltirilgan (1-jadval).

1-jadval

Dividend siyosatiga ta'sir etuvchi omillar

Omillar guruhi	Guruh tarkibi
Korxonaning investitsion imkoniyatlarini tavsiflovchi omillar	- korxonaning hayotiy sikli bosqichlari; - kompaniyaning o'z investitsion dasturlarini kengaytirish zaruriyati; - yuqori darajada samaradorlikka ega alohida investitsion dasturlarga tayyorgarlik bosqichi.
Muqobil manbalardan moliyaviy resurslarni shakllantirish (jalb qilish) imkoniyatlarini tavsiflovchi omillar	- oldingi davrlarda shakllantirilgan xususiy kapital zaxirasining yetarliligi; - qo'shimcha aksiyadorlik kapitalini jalb qilish uchun talab qilinadigan xarajatlar; - qo'shimcha qarz kapitalini jalb qilish uchun talab qilinadigan xarajatlar; - moliya bozoridan kredit jalb qilish imkoniyati; - korxonaning joriy moliyaviy holati bilan belgilanadigan kreditga layoqatlilik darajasi;
Ob'ektiv cheklovlar bilan bog'liq omillar	- soliqqa tortish darajasi; - korxonada mol-mulkini soliqqa tortish darajasi; - foydalanilgan xususiy va qarz kapitali o'rtasidagi nisbatga bog'liq holda erishilgan moliyaviy leverij samarasi; - haqiqatda olingan foyda miqdori va xususiy kapital rentabelligi koeffitsiyenti.
Boshqa omillar	- korxonada ishtirok etadigan tovar bozori holati sikli; - raqobatchi kompaniyalar dividend to'lovlari darajasi; - olingan kreditlar bo'yicha kechiktirib bo'lmas to'lovlar; - kompaniya boshqaruvi ustidan nazoratni yo'qotish mumkinligi.

2. Dividend to'lash jarayonidagi bosqichlar va to'lov shakllari

Dividendlarni to'lash belgilangan qator sanalar bo'yicha bir necha bosqichda amalga oshiriladi:

1. Dividendlarni e'lon qilish vaqti (*Declaration date*) – direktorlar kengashi tomonidan dividend summasi va to'lash muddatlari haqida e'lon qilinadi.

2. Eks-dividend yoki reestr yopilish sanasi (*Ex-dividend date*). Bu muddat dividend olish maqsadi bo'lgan shaxslar uchun oxirgi sana bo'lib, bu sanada odatda, aksiyalar kursi e'lon qilingan dividend miqdoriga kamayadi.

3. Aksiyadorlarning registratsiyadan o'tish sanasi (*Record date*).

4. Dividendlarni to'lash sanasi (*Payment date*). Registratsiyadan o'tgan aksiyadorlarga dividend cheklari yuboriladi.

Dividendlarni to'lash turli shakllarda amalga oshirilishi mumkin. Ularning har birining o'ziga xos afzalliklarga va kamchiliklarga ega. Umuman jahon amaliyotida eng ko'p qo'llaniladigan dividend to'lash shakllari quyidagilar:

- pul shaklidagi dividendlar (*cash dividends*);
- avtomatik reinvestitsiyalash (*dividend reinvestment plans*);

- aksiyalar orqali to'lash (*stock dividends*);
- aksiyalarni maydalash (*stock split*);
- xususiy aksiyalarni sotib olish (*stock repurchase*) va boshqalar;

Amaliyotda dividendlarni to'lashning asosiy va eng ko'p qo'llaniladigan shakli *pul shaklida dividend to'lash* hisoblanadi. Qonunchilikka asosan dividendlar tovar ko'rinishida, ya'ni natural shaklda ham to'lanishi mumkin.

Avtomatik reinvestitsiyalash aksiyadorlarga naqd pul shaklida dividend olish yoki uni qo'shimcha aksiyalarga reinvestitsiya qilishdan birini tanlash huquqini taqdim etadi. Oxir-oqibatda korxonada qo'shimcha aksiyalar emissiyasini amalga oshiradi yoki ikkilamchi bozordan talab qilingan miqdorda o'z aksiyalarini sotib oladi.

Korxonada uchun bunday to'lov shaklining afzallik tomoni aksiyador tomonidan reinvestitsiyalash to'g'risida qaror qabul qilingan holatlarda aksiyadorlik jamiyatining xususiy kapital doimiy manbasiga egalik qilishida namoyon bo'ladi. Mulkdor uchun afzallik tomoni esa tezkor reinvestitsiya qilish imkoniyatida yoki aksiyadorlik jamiyati tomonidan aksiyalarni qayta sotib olish e'lon qilingan holatlarda aksiya bahosining o'sishida kuzatiladi.

Dividendlarni aksiya ko'rinishida to'lash dividend to'lovlari umumiy summasiga teng qo'shimcha aksiyalarni mulkdorlar o'rtasida taqsimlashni nazarda tutadi.

Misol ko'rib chiqamiz.

Aksiyadorlik jamiyatining muomaladagi aksiyalar soni 1 000 000 dona. Xo'jalik faoliyati yakunlari bo'yicha 6 000 000 birlik miqdorida sof foyda olingan. P/E ko'rsatkichi (aksiya bahosining bitta aksiyaga to'g'ri keladigan foyda miqdoriga nisbati) 10 ga teng. 25 foizlik dividend aksiya ko'rinishida e'lon qilingan. Investor 120 ta aksiyaga egalik qiladi. Uning aksiyalar soni va ularning jami qiymati qanday o'zgaradi?

1. Dividend to'lashdan oldin:

$$EPS = 6\,000\,000 / 1\,000\,000 = 6 \text{ birlik.}$$

$$P/E = P/6,0 = 10, \text{ bundan } P = 60 \text{ birlik har bir aksiyaga.}$$

Aksiya paketi bo'yicha jamlangan qiymat $60 \times 120 = 7200$ birlik.

Dividend to'langandan so'ng (25 foiz aksiya):

$$NS = 1\,000\,000 \times 1,25 = 1\,250\,000 \text{ dona.}$$

$$EPS = 6\,000\,000 / 1\,250\,000 = 4,80 \text{ birlik.}$$

$$P/E = P/4,80 = 10, \text{ bundan } P = 48 \text{ birlik har bir aksiyaga.}$$

Investor $120 \times 1,25 = 150$ ta aksiyaga egalik qiladi.

Aksiyalar paketi jamlangan qiymati $48 \times 150 = 7200$ birlik.

Bunday holatda dividendlarni aksiya ko'rinishida to'lash nazariy jihatdan aksiyadorlik jamiyati qiymati oshishiga va ikkinchi tomonidan mulkdorlar mulki darajasi o'sishiga olib kelmaydi.

Lekin amaliyotda dividendlarni aksiyalar ko'rinishida to'lash korxonaning likvidiligi bilan bog'liq muammolar yuzaga kelganda ijobiy ahamiyat kasb etadi. Mazkur amaliyotning umumiy afzalliklari sifatida quyidagilarni keltirish mumkin:

- dividend uchun mo'ljallangan pul mablag'larini kompaniya ixtiyorida qoldirish:

- ijobiy bozor signallari berilishi va pul mablag'larining yetishmasligi sharoitida dividend siyosatini amalga oshirish;
- muomaladagi aksiyalar sonini oshirish;
- aksiyadorlar uchun qo'shimcha xarajatlarsiz o'z ulushini oshirishning samarali usuli.

Aksiyalarni maydalash aksiyalar sonini proporsional tarzda oshirish jarayonida ularning nominal qiymatini pasaytirishni o'zida aks ettiradi. Bunda xususiy kapital, firma qiymati va aksiyador mulki o'zgarishi kuzatilmaydi.

Aksiyalarni maydalashdan asosiy maqsad likvidlikni va investorlar uchun aksiyalarning jalb qiluvchanligini oshirish hisoblanadi. Muomaladagi aksiyalar sonini keskin oshirish va bir dona aksiya qiymatini mos ravishda pasaytirish natijasida mayda investorlar uchun ham qulaylik yuzaga keladi. Likvidlikni oshirish o'z navbatida, aksiyalar kursining kelajakdagi o'sishiga va talabning oshishiga imkon beradi.

Nazariy jihatdan dividendlarni aksiya shaklida to'lash va aksiyalarni maydalash operatsiyalari bir xil. Masalan aksiyalarni 3/2 sxemasida maydalash dividendlarni 50% o'lchamda aksiyalar shaklida to'lash bilan bir xil. Ya'ni, har yuzta aksiyaga egalik qiluvchi aksiyador qo'shimcha 50 ta aksiyani qo'lga kiritadi.

Yana bir misol ko'rib chiqamiz.

Aksiyadorlik jamiyatining ustav kapitali har birining nominal bahosi 84 birlikka teng bo'lgan 250 000 dona oddiy aksiyadan tashkil topgan. Firmaning yil yakunlari bo'yicha sof foydasi 750 000 birlik. Firma o'z aksiyalarini 3/2 sxemada maydalashni rejalashtirgan. Aksiyaning bahosi va mulkdorning aksiyalarga egalik qilish holati qanday o'zgaradi?

Bitta aksiyaga to'g'ri keladigan joriy daromad miqdorini aniqlaymiz:

$$EPS = NP/NS = 750\,000 / 250\,000 = 3 \text{ birlik.}$$

Bundan P/E ko'rsatkichi miqdori $84/3=28$ ga teng.

Maydalash natijasida muomaladagi aksiyalar soni va EPS ko'rsatkichi miqdori quyidagiga teng bo'ladi:

$$NS = 250\,000 \times 1,5 = 375\,000$$

$$EPS = 750\,000 / 375\,000 = 2.$$

Mos ravishda bitta aksiyaning qiymati quyidagiga teng bo'ladi:

$$P/2 = 28, \text{ bundan } P = 56 \text{ birlik.}$$

Bu ko'rsatkich boshqa bir usul bilan ham aniqlanishi mumkin:

$$P = 84/1,5 = 56 \text{ birlik.}$$

Shu tarzda 84 birlik qiymatga ega bo'lgan aksiyalardan 100 tasiga egalik qiluvchi aksiyador maydalash amalga oshirilgandan so'ng 56 birlik qiymatga (1,5 marta arzon) ega bo'lgan 150 ta (1,5 marta ko'p) aksiyalar paketiga egalik qiladi. Ko'rinib turganidek, mazkur holatda mulkdor holati va firma qiymati o'zgarmaydi.

Aksiyalarni maydalash operatsiyasi firma qiymatiga to'g'ridan-to'g'ri ta'sir ko'rsatmasada amaliyotda qisqa muddatli istiqbolda mayda va portfel investorlar qiziqishining o'sishi hisobiga aksiyalar kursi qisman bo'lsada oshib boradi.

Firma tomonidan dividendlarni pul shaklida to'lashning yana bir muqobil varianti sifatida xususiy aksiyalarning bir qismini qaytarib sotib olish yo'li bilan mulkdorlar o'rtasida daromadni taqsimlash mexanizmini keltirish mumkin. Buning

natijasida muomaladagi aksiyalar soni kamayadi, boshqa tomondan bitta aksiyaga to'g'ri keladigan foyda (*EPS*) miqdori oshadi.

Bu amaliyot qolgan aksiyalar bo'yicha dividend miqdorining avtomatik tarzda ortishi va oldindagi davr bo'yicha dividend to'lovlari koeffitsienti o'sishi imkonini beradi. Bundan tashqari xususiy aksiyalarni sotib olish odatda, kapitalning qo'shimcha o'sishi shaklida aksiyadorga qo'shimcha daromad keltiradigan aksiya kursi o'sishiga olib keladi.

Misol ko'rib chiqamiz.

Aksiyadorlik jamiyatining taqsimlash mumkin bo'lgan bo'sh pul mablag'lari 50 000 000 birlikni tashkil etadi. Muomaladagi aksiyalar soni 10 000 000 dona. Bitta aksiyaning joriy qiymati 25 birlikka teng. Bitta aksiya bo'yicha kutilayotgan daromadlilik 2,5 birlikka teng. Bitta aksiya bo'yicha rejalashtirilayotgan dividend 5 birlik. Dividendlarni to'lashning muqobil varianti sifatida bozordan joriy narx bo'yicha xususiy aksiyalarni sotib olish varianti mavjud. Mulkdorlar holati qabul qilingan qarorga bog'liq ravishda qanday tartibda o'zgaradi?

1. Dividendlarni pul shaklida to'lash amaliyoti qo'llanilsa aksiyadorlar har bir aksiya bo'yicha 5 birlikdan daromad oladi. Reestr yopilish sanasiga aksiya qiymati dividend miqdoriga kamayadi va $25 - 5 = 20$ birlikka teng bo'ladi. Mos ravishda dividend to'langandan so'ng mulkdor bitta aksiya bo'yicha

$P + DIV = 20 + 5 = 25$ birlikka egalik qiladi.

2. Aksiyadorlik jamiyati mavjud mablag'ga xususiy aksiyalarni qayta sotib olish holatida

$$50\,000\,000 / 25 = 2\,000\,000$$

Qayta sotib olish operatsiyasidan keyin bitta aksiya qiymati:

$$P = \frac{10000000 \times 25 - 50000000}{10000000 - 2000000} = 25$$

Shunday qilib, aksiyadorlar holati o'zgarmaydi. Birinchi holatda aksiyador 5 birlik miqdorida dividendga va 20 birlik miqdorida aksiyaga egalik qilsa, ikkinchi holatda aksiya qiymati 25 birlikligicha qoladi.

Qayta sotib olingan aksiyalar xazinaviy aksiyalar (*treasure stock*) deb ataladi va ular aksiyadorlarga va yangi investorlarga qaytadan sotilishi mumkin. Shuningdek, konvertatsiyalanadigan obligatsiyalar muomalaga chiqarish yoki xorijiy bozorlarga joylashtirish uchun zaxira vazifasini bajarishi ham mumkin. Qayta sotib olingan aksiyalar ovoz berish jarayonida hisobga olinmaydi va dividendlar hisoblanmaydi.

Aksiyalarni qayta sotib olish keragidan ortiq bo'sh pul mablag'larini qisqartiradi, kapital tarkibini optimallashtirish imkonini beradi. Eng asosiysi o'zaro ahil bo'lmagan birlashishlardan himoyalash vositasi bo'lib hisoblanadi.

Aksiyadorlik jamiyatining aksiyalarni qayta sotib olish maqsadi bozor uchun ijobiy signal sifatida baholanadi. U odatda, quyidagi asosiy usullar bo'yicha amalga oshiriladi:

- ochiq bozordan sotib olish;
- institutsional investorlardan aksiyalar paketini sotib olish;
- aksiyadorlardan maxsus narxlarda sotib olish bo'yicha tender e'lon qilish.

Aksiyalarni qayta sotib olish xorijiy mamlakatlar amaliyotida dividend to‘lashning ommabop shakli sifatida ko‘zga tashlanadi.

Nazorat savollari

1. Dividendning mazmun-mohiyatini qanday izohlay olasiz?
2. Dividend siyosatining mohiyati, ahamiyati, tashkiliy xususiyatlarini izohlab bering.
3. Foizli daromadlar va dividendlarning o‘xshash va farqli jihatlarini keltira olasizmi?
4. Oddiy va imtiyozli aksiyalar bo‘yicha dividend to‘lash tartibidagi o‘zaro farqli jihatlarini ko‘rsating.
5. Dividend turlari mazmun-mohiyatini izohlab bera olasizmi?
6. Dividend to‘lash bosqichlari ketma-ketligini ko‘z oldingizga keltira olasizmi?
7. Dividend to‘lash shakllarining har birini tavsiflab bering?
8. Dividend to‘lash amaliyotida xususiy aksiyalarni sotib olish amaliyotining o‘ziga xos xususiyatlari haqida to‘xtaling.

III. AMALIY MASHG'ULOT MATERIALLARI

1-MAVZU. KORPORATIV MOLIYANING TASHKILIIY XUSUSIYATLARI

REJA:

1. Korporativ moliyaning iqtisodiy mohiyati va prinsiplari
2. Biznesni tashkil etishning korporativ shakllari
3. Yuridik shaxs tashkil etmasdan tadbirkorlik faoliyatini yuritishning o'ziga xos xususiyatlari
4. Korporativ moliyaviy siyosat va uning o'ziga xos xususiyatlari
5. Korporativ tuzilmalarda moliyaviy menejerning roli

AMALIY MASHG'ULOT DARSLARI UCHUN TOPSHIRIQLAR

MASALALAR

1. Aksiyadorlik 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 aksiyadorlik jamiyati kelgusida har yili 500 birlikda sof foydaga erishsa, qancha muddatda rezerv kapitalini to'liq shakllantirish mumkin.

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

3. Aksiyadorlik 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 marginni $26.6/446.9=6,0\%$. 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 marginni $5,3/69,9=7,6\%$. 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. Korporativ tuzilmalarda moliyaviy boshqaruvning xususiyatlari
2. Korporativ moliyani boshqarishda moliyaviy menejerning asosiy vazifalari
3. Korporativ moliyada moliyaviy rejalashtirish

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

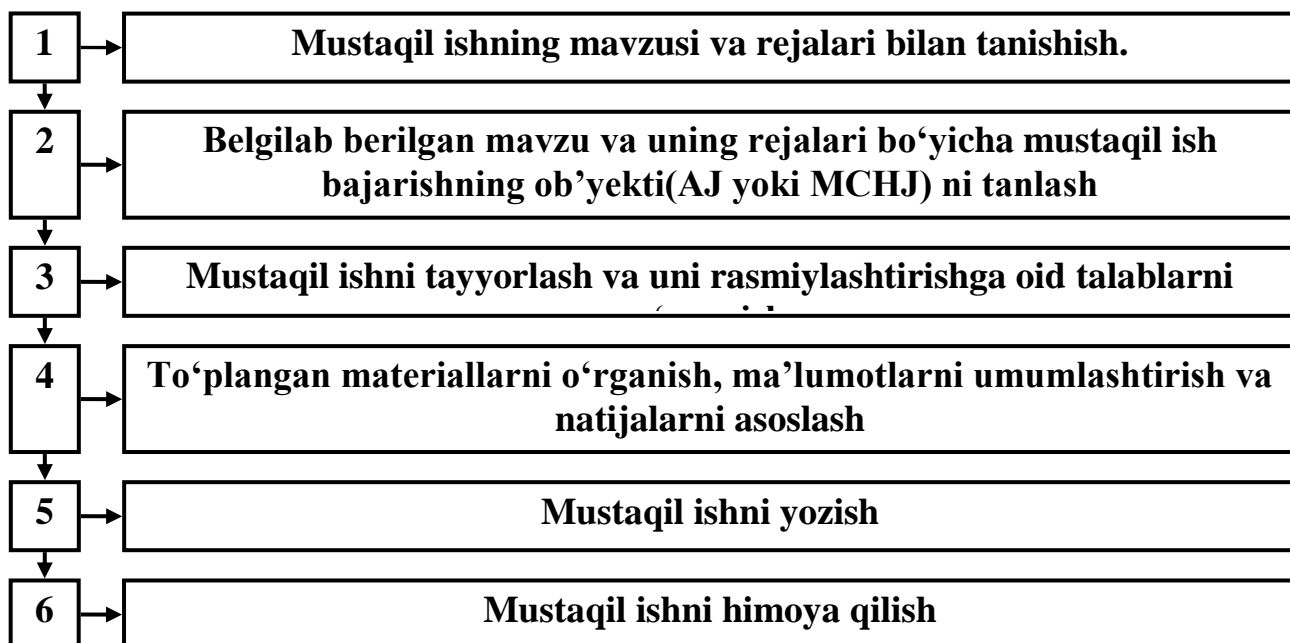
Mustaqil ta`lim

“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‘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 rejalarini 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.

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).

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'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'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 veb saytiga murojaat qiladi.

2-MAVZU. KORPORATIV MOLIYADA XORIJIY KAPITALNI JALB ETISH.

REJA:

1. Korxonalarni moliyalashtirishning o'z manbalari
2. Qarz mablag'lari hisobiga moliyalashtirish manbalari va ularning tasniflanishi
3. Korporativ moliyada xorijiy kapitalni jalb etish

AMALIY MASHG'ULOT DARSLARI UCHUN TOPSHIRIQLAR

MASALALAR

1. Oddiy aksiya bo'yicha xususiy kapital bahosini dividendlarning bir xil miqdorda o'sib borish modeliga muvofiq aniqlang. Joriy davrda dividend summasi 200 so'm, dividendlarning kelgusi davrlarda o'sish 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'sib borish modeliga muvofiq aniqlang. Joriy davrda dividend summasi 300 so'm, dividendlarning kelgusi davrlarda o'sish 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. Kapital tarkibi va bahosi tushunchasi
2. Moliyalashtirishning qarz manbalari bahosini aniqlash
3. Moliyalashtirishning o'z manbalari bahosini aniqlash

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

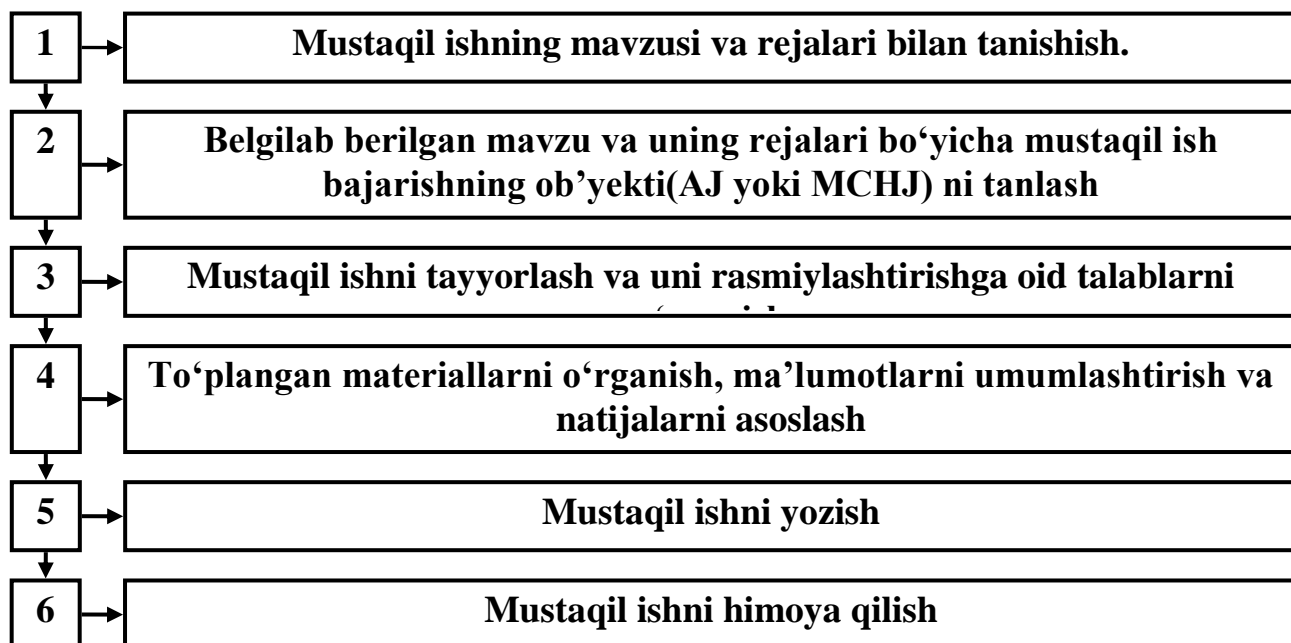
M u s t a q i l t a l i m

“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 – 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 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 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.

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'yektlar

№	Aktsiyadorlik jamiyati nomi	AJ veb sayti
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.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'zkiymosanoat	www.uzkiymosanoat.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 aktsiyadorlik jamiyati veb saytiga murojaat qiladi.

3-MAVZU. DIVIDEND SIYOSATINING NAZARIY ASOSLARI.

Reja:

1. Moliyaviy aktivlarning mohiyati va tasniflanishi
2. Dividendlarning iqtisodiy mohiyati va dividend siyosatining tashkiliy xususiyatlari
3. Moliyaviy aktivlar qiymati va daromadlilikini baholashda dividend to'lovlarini ta'siri
4. Dividend to'lash jarayonidagi bosqichlar va to'lov shakllari

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, eksprompt, muammoli vaziyatlar.

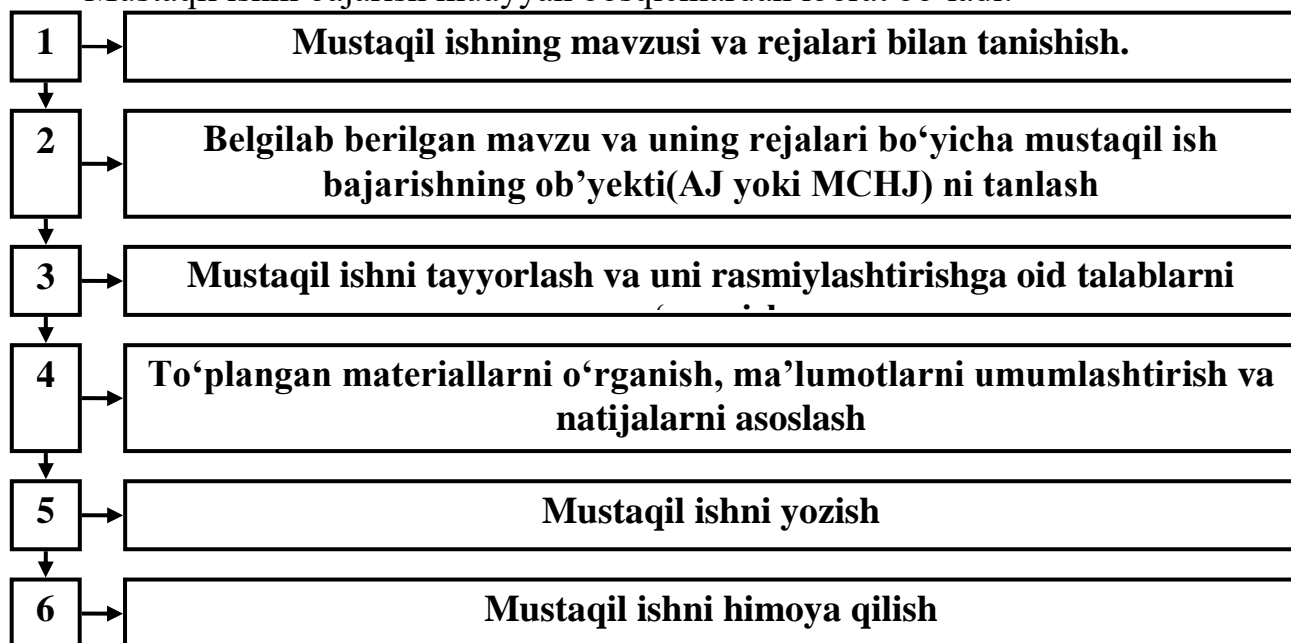
Mustaqil ta'lim

“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 rejalarda doirasida tanlangan ob‘yekt (Aksiyadorlik jamiyatlari yoki yirik mas’uliyati 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 rejaları 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 rejaları 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 vebsayti
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	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‘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

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 aktsiyadorlik jamiyati veb-saytiga murojaat qiladi.

KO`CHMA MASHG`ULOTLAR MAVZULARI

“Korporativ moliya” fanidan ko`chma dars mashg`ulotlarini 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;

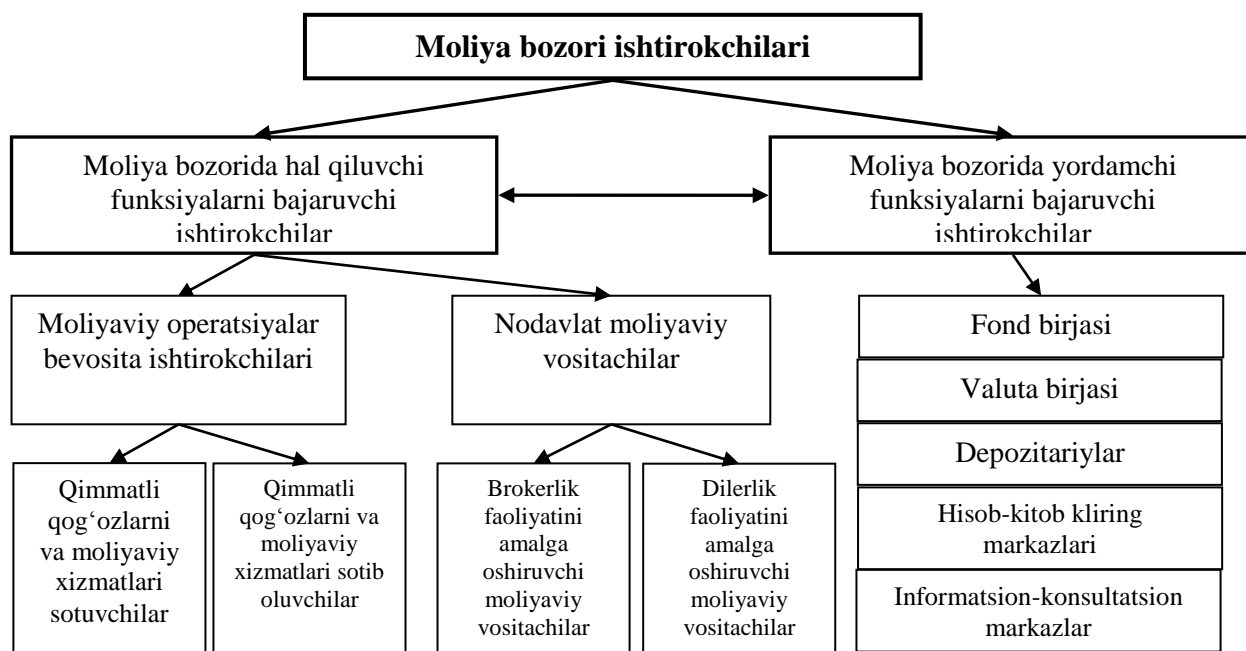
- qimmatli qog`ozlar bozori – fond bozori.

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.

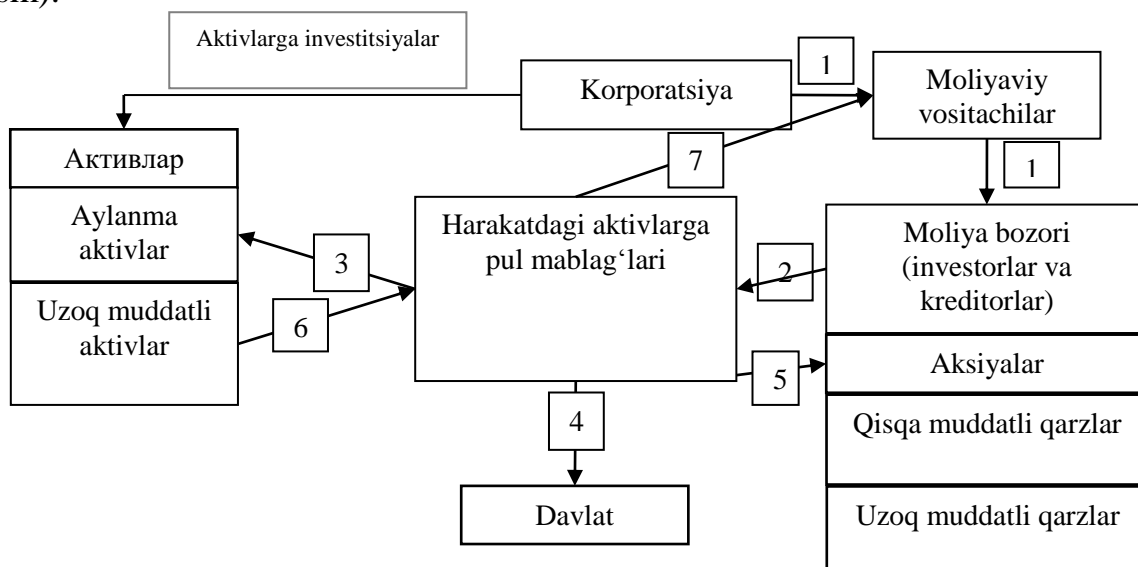
Qo‘shimcha foyda olish maqsadida tadbirkorlik faoliyatining turli ob‘ektlariga pul mablag‘larini moliya bozoridan oladigan korporativ tuzilmalar mablag‘larni jalb qiluvchilar hisoblanadi. Moliya bozori ishtirokchilari o‘rtasidagi o‘zaro bog‘liqlikni quyidagi rasmdan ko‘rish mumkin (1-rasm).



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 qanoatlantirilishi 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 – opsiolar, 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 valutarlar 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'naltirilishi 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 layoqatligini 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 makroiqtisodiy 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" asoinganligi;

- 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 daromadlilik, xavfsizligi va likvidlilikiga 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.

IV. 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	options 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 korxonalar
dekursiv foiz stavkasi	decursive 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 muvofiqlikda mulkdorlar o'rtasida aniq bir davr bo'yicha taqsimlanadigan korxonalar 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 korxonalar 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 opsiyonlar yoki indeksli opsiyonlar	index options	indeksniy opsiyon	bazaviy aktivlari fond indeksleri bo'lgan opsiyonlar

fyuchers opsiolari	futures options	fyuchersnie opsiioni	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 publichnoe 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
solliqlarni rejalashtirish	tax planning	nalogovoe planirovanie	qonunchilik tomonidan taqdim etilgan yengilliklar va soliq majburiyatlarini kamaytirishning boshqa qonuniy usullaridan foydalangan holda solliqlar 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	unitar noe 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 aktsionnoe obshchestvo	aksiyalari faqat o'z ta'asischilari yoki oldindan belgilangan doiradagi shaxslar o'rtasida taqsimlanadigan aksiyadorlik jamiyati

ADABIYOTLAR RO'YXATI

I. Me'yoriy-huquqiy hujjatlar

1. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2017 yil 7 fevraldagi "O'zbekiston Respublikasini yanada rivojlantirish b'yyicha xarakteristik 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 qat'iyat bilan davom ettirish. –T.: "O'zbekiston". xisobot

22. Karimov I.A. 2012 yil Vatanimiz taraqqiyotini yangi bosqichga ko'taradigan yil bo'ladi. –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