ИСЛОМИЙ ИНВЕСТИЦИЯ ФОНДЛАРИНИ ТАШКИЛ ЭТИШ АМАЛИЁТИ

Махмудов Шохрубек
Ўзбекистон Республикаси Банк-молия академиясининг MSc (Master of Science) сиртқи таълим шакли магистратура Молия ва Қимматли Қоғозлар бозори йўналиши 24-05 гуруҳи тингловчиси

https://doi.org/10.5281/zenodo.15267250

Аннотация. *Ушбу мақолада Исломий инвестиция фондларини ташкил этиш амалиётиинвестиция фондларининг молиявий ресурсларини шаклланиши ва улардан фойдаланишнинг ўзига хос жиҳатлари очиб берилган ҳамда молиявий ресурсларни шакллантириш ва уни самарали жойлаштиришдаги муаммолар тадқиқ этилиб, ушбу муаммоларни бартараф этиш юзасидан таклиф ва тавсиялар ишлаб чиқилган.*

Аннотация. *В данной стать Практика создания исламских инвестиционных фондов ракривается особенности формирования и использования финансовых ресурсов инвестиционных фондов, а также исследовано проблемы формирования и эффективного размешения финансовых ресурсов и разработана рекомендаций и предложения их устранения.*

Abstract. *In this article Practice of creating Islamic investment funds features of formation and use of financial resources of investment funds are raised, and also problems of formation and effective allocation of financial resources are investigated and recommendations and proposals for their elimination are developed.*

Калит сўзлар: *Исломий инвестиция фондларини ташкил этиш амалиётиинвестиция молия бозори, фонд бозори, молия сектори, молиявий воситачилар,коллектив инвестициялаш институтлари, институционал инвесторлар, инвестиция фондлари, дивиденд, қатъий белгиланган харажатлар.*

Кириш

Ушбу мақола мавзусининг долзарблиги қуйидагилар билан асосланади: биринчидан, ҳозирда мамлакатимиз Исломий инвестиция фондларини ташкил этиш амалиётимиллий фонд бозори пул ресурсларини тақсимлаш ва қайта тақсимлашдек, яъни инвестицияларни самарали жалб этишдек муҳим вазифасини тўлиқ уддалай олмаяпти. Маълумки, жаҳон иқтисодиётида халқаро капитал ҳаракати кўп жиҳатдан мамлакатлар миллий фонд бозорининг ривожланиш даражасига бевосита боғлиқдир.Фикримизнинг далили сифатида айтишимиз мумкинки, ҳозирда хорижий давлатларда фонд бозори ёки қимматли қоғозлар бозорининг ЯИМдаги салмоғи сезиларли даражада ошиб бормоқда. Хусусан, 2017 йил бошига ушбу кўрсаткич АҚШда 37 фоизни, Японияда 35, Францияда 33, Италияда 32, Германияда 31, Жанубий Кореяда 24, Голландияда 23, Хитойда 19 фоизни ташкил этиб турган бир шароитда, мамлакатимизда бу кўрсаткич атиги бир фоизни ҳам ташкил этмайди. Бу эса, мамлакатга инвестицияларни самарали жалб этиш учун, аввало, миллий фонд бозорини ривожлантиришни ва институтционал инвесторларнинг фаолиятини такомиллаштиришни тақозо этади; иккинчидан, мамлакатимизда институционал инвестор

сифатида фақатгина тижорат банклари ва қисман суғурта компаниялари молиявий секторнинг ривожланишига ҳисса қўшиб келмоқда. Инвестиция фондлари эса йилдан-йилга камайиб бориш тенденциясига эга бўлмоқда. Тараққий этган мамлакатларда молия бозорида инвестиция фондларининг турли кўринишларини фаоллиги ва уларни Ислом ҳуқуқи тамойилларига (шариат) мувофиқ бўлиш учун – ёки ҳеч бўлмаганда қонуннинг православ талқини – ва ислом иқтисодига асосланган ҳолда, ислом банки ва молиясининг замонавий ҳаракати турли хил фаолиятни тақиқлайди, баъзилари дунявий давлатларда ноқонуний эмас:Фоизларни тўлаш ёки ундириш. "Фоизнинг барча шакллари рибо ва шунинг учун тақиқланган". Фоизлардан фойдаланишнинг олдини олиш учун битимлар бўйича ислом қоидалари (Фиқҳ ал-Муомалат деб номланади) яратилган.Тақиқланган (ҳаром) фаолият билан шуғулланадиган корхоналарга сармоя киритиш. Буларга спиртли ичимликлар ёки чўчқа гўшти сотиш ёки ғийбат устунлари ёки порнография каби оммавий ахборот воситаларини ишлаб чиқариш киради.Кечиктирилган тўлов учун қўшимча тўлов. Бу муробаҳа ёки бошқа қатъий тўловни молиялаштириш операцияларига тааллуқлидир, гарчи баъзи муаллифларнинг фикрича, агар улар хайрияга берилса, ёки харидор тўловни "қасддан рад этган" бўлса, кечиктирилган тўловлар ундирилиши мумкин.Майсир. Бу одатда "қимор" деб таржима қилинади, лекин ислом молиясида "спекуляция" маъносида ишлатилади. Товарга эгалик қилиш келажакда олдиндан белгиланган, ноаниқ ҳодисанинг рўй беришига боғлиқ бўлган шартномаларда иштирок этиш майсир ва ислом молиясида тақиқланган.Ғарар. Ғарар одатда "ноаниқлик" ёки "ноаниқлик" деб таржима қилинади. Майсир ва ғарардаги тақиқлар деривативлар, опционлар ва фьючерсларни истисно қилади. Исломий молия тарафдорлари (масалан, Мервин К. Люис ва Латифа М. Алгауд) бу ҳаддан ташқари таваккалчиликни ўз ичига олади ва анъанавий банклар томонидан қўлланиладиган деривератив воситалардаги каби ноаниқлик ва фирибгарлик хатти-ҳаракатларини кучайтириши мумкин, деб ҳисоблашади."Моддий якунлийлик"ка эга бўлмаган битимлар билан шуғулланиш. Барча операциялар "тўғридан-тўғри ҳақиқий иқтисодий битим билан боғлиқ" бўлиши керак, бу "опционлар ва бошқа кўплаб ҳосилалар" бундан мустасно.Саноат асослари Ислом молия институтлари турли шаклларга эга. Улар бўлиши мумкин:Тўлиқ ислом молия институтлари (масалан, Ислами Банк Бангладеш Лтд, Покистондаги Меезан Банк);Исломий "деразалар" – яъни алоҳида, шариатга мос бирликлар – анъанавий молия институтларида (масалан: HSBC – HSBC Аманах, Американ Экспресс Банк, ANZ Гриндлэйс, BNP-Парибас, Чейс Манҳэттан, UBS, Клейнворт Бенсон, Саудия Арабистони Тижорат Банки, Қувайт Аҳли Юнайтед Банк, Рияд Банк); (Олимлар Фалеел Жамалдиннинг сўзларига кўра, ушбу шаклнинг мувофиқлиги ҳақида баҳслашадилар, "биринчи навбатда" бу деразалар учун маблағлар "қаердан" келганлиги сабабли.)Анъанавий молия институтларининг исломий шўъба корхоналари (масалан: Ситибанк шўъба корхонаси Сити Исломик Инвестмент Банк (Баҳрайн), Юнион Банк оф Швейцария шўъба корхонаси Нориба Банк).Исломий НБФКлар ёки Банкдан ташқари молия институтлари (Ҳиндистонда фаолият юритадиган кичик НБФКлар каби). Ўзбекистон банк кредит тизимини янада такомиллаштириш ва асосан фоизли кредитларни камайтириш мақсадида Президентимиз Шавкат Мирзиёев 2020 йил 29 декабрдаги парламентга мурожаатномасида „Исломий Тижорат банклари“ юртимизда ўз фаолиятини бошлашини таъкидлаб ўтган эдилар ва шу муносабат билан Ўзбекистонда исломий банк фаолиятини ташкил этиш бўйича таклифлар ўрганилди. Ислом Тараққиёт Банки (IsDB), Хусусий Тармоқни Ривожлантириш (ICD),

Халқаро ислом савдо молия корпорацияси (ITFC), Ислом тадқиқотлар ва тренинглар институти (IRTI) ислом молиясини ривожлантиришда ҳозирги кунга қадар мамлакатимизга 2 миллиард АҚШ долларидан зиёд маблағларни йўналтирган.Бизнес вакиллари томонидан ислом молиясига бўлган эҳтиёжларни қондириш мақсадида Ўзбекистон 2003 йилда IsDB га ва 2004 йилда ICD га аъзо бўлди ва бу ислом молиясининг Ўзбекистонга кириб келишига замин яратди. 2019 йилда биринчи бўлиб исломий суғурта компанияси фаолиятини бошлади, МДҲ давлатларида биринчилардан бўлган электрон мурабаха – савдо битими асосида молиявий маҳсулот платформаси ишлаб чиқилди.Мамлакатимиз яқин қўшниси бўлган Тожикистонда ташкил этилган Тавҳидбанки бу ердаги илк ислом молиявий банки ҳисобланади. Мазкур банк 1999 йил 24 августда “Тадбиркорликни ривожлантириш ва қўллаб-қувватлаш акциядорлик тижорат банки” сифатида таъсис этилган бўлиб, 2002 йил 22 майда "Соҳибкорбанк" номи билан қайта ташкил этилган. Банк ташкил топган кундан бошлаб мамлакат молия хизматлари бозорининг фаол, ишончли ва барқарор иштирокчиси сифатида танилган. 2019 йил 1 июлдан банк номи "Тавҳидбанк"га ўзгартирилди ва 2019 йил 16 сентябрдан бошлаб Тожикистондаги биринчи Ислом банки сифатида фаолият юритиб келмоқда. Банкнинг соф фойдаси 4,3 миллион сўмни ташкил этди. Молиявий портфельнинг соф даромади ўтган йилга нисбатан 370 фоизга ўсди. Комиссия даромади, асосан, ҳисоб-китоб операциялари ва кафолатлар ҳисобига 20 фоизга ўсди. 2021 йил 30 ноябр ҳолатига кўра, капитал ўтган йилга нисбатан 21 фоизга кўпайиб, 110 миллион сўмни ташкил қилди. Банк активлари 32 фоизга ошган ҳолда 181 миллион сўмни ташкил этди. Банкнинг молиялаштириш портфели 155 фоизга ошиб, 23 миллион сўмни ташкил этди. аҳолининг бўш пул малағларини инвестицияларга айлантирувчи асосий институтлардан бири эканини кузатишимиз мумкин; учинчидан, Республикамизда инвесторларни қимматли қоғозлар бозорига жалб қилиш ва фонд бозорини фаоллаштириш бўйича харакатлар стратегиясидоирасида “Ўзбекистон Республикаси молия бозорини ўрта муддатли ва узоқ муддатли истиқболда ривожлантириш концепцияси”[1]ни ишлаб чиқиш зарурлиги;тўртинчидан, Республикамиздаги инвестиция фонд (ИФ)ларининг тўлақонли фаолият юритиш етарли эмаслиги, акционер жамиятлари фаолиятидаги муаммолар, фонд бозорининг етарли ривожланмаганлиги, аҳолининг молиявий саводхонлиги каби бир қатор ечимини кутаётган масалалар инвестиция фондларини ривожлантириш бўйича комплекс таъсирчан чора тадбирларни амалга оширишни тақозо этади. Шунинг учун ушбу йўналишдаги вазифаларни долзарб вазифалардан бири сифатида белгиланиши ҳамда ушбу соҳани ривожлантиришда бир қатор муаммоларнинг мавжудлиги бу йўналишда чуқур илмий тадқиқотларнинг олиб борилишини тақозо этади;бешинчидан, инвестиция фондлари молиявий муносабатларининг амалдаги ҳолати ҳамда хусусиятлари тегишли тарзда уч даражадаги муоммолар билан боғлиқдир: биринчи даража – молия тизими, унинг соҳа ва бўғинлари молиявий муносабатларини ташкил этиш ва самарали бошқаришни илмий мушоҳада этишдаги муаммолар; иккинчи даража – молия бозори ва унинг ривожланиш қонуниятларини тўғри тушунишдаги муаммолар; учинчи даража – инвестиция фондларининг коллектив инвестиция институти вакили ҳамда молия бозоридаги институционал инвесторлар бўғини сифатидаги фаолияти билан боғлиқ хусусиятларини тўғри англашдаги муаммолар. Мавзуга оид адабиётлар таҳлили Молиявий сектор, жумладан фонд бозори субъектлари қатори коллектив инвестициялаш институтларидан бири бўлган инвестиция фондларининг молиявий фаолиятини ташкил этишнинг

умумназарий масалаларини иқтисодчи-олимлар, жумладан немис олими П. Штольте ҳам тадқиқотлар олиб борган. У инвестиция фондида инвесторнинг манфаатдорлигини, “қимматли қоғозлар бозорида инвестор бу ўз капитал қўйилмаларини хавфсизлигига, мумкин қадар ўз капитал қийматининг ўсишига, қимматли қоғозларни сотиб олиб, аввалом бор двиденд шаклида даромад олишга манфатдор шахсдир”[2] - деб эътироф этади. Фикримизча, у инвестиция фондларининг Германияга хос ташкилий моделларига урғу берган ҳолда инвесторнинг ҳимояланганлик даражасига алоҳида эътибор қаратган. Шунингдек,Джерри М. Розенбергнинг терминологик луғатларида инвестиция фондининг бир типи сифатида “ўзаро фонд (mutual fund) ёки ўзаро инвестиция фонди (mutual investment fund) – бу ўз акцияларини соф активларни жорий қиймати бўйича чиқаришга тайёр бўлган инвестиция компанияси бўлиб, акция қиймати жорий даврда фонддаги қимматли қоғозлар портфелини бозор қийматига боғлиқ бўлиб, улар одатда инвесторларга янгидан-янги акцияларни тавсия этади” дейилган. Шунингдек, кўпчилик ҳолларда амалиётда инвестиция фондларини (Investment fund), инвестиция компанияларининг (Investment company) синоним атамаси сифатида ҳам қабул қилишади. Шундай экан, “Investment companv” - бу ўз капиталини бошка инвестиция қиладиган компания ёки трастдир[3]. Бу атамалар асосан инвестиция фондларини ташкил этишнинг англо-саксон моделига хос бўлиб, АҚШ амалиёти ёки тажрибаси хусусиятларини ўз ичига олган. Маълумки, У. Шарп инвестиция фондлари портфелига таъсир қилувчи омиллар тадқиқи билан шуғулланган ва ўзининг дунёда оммабоп саналадиган ва иқтисодчилар ўртасида машҳур китобда“Инвестиция компанияси – молиявий воситачиликнинг бир тури бўлиб, улар инвесторлар маблағларини жалб этиб, акция ва облигациялардек молиявий активларни сотиб оладилар, шу билан бирга инвесторлар компания томонидан харид қилинган активлар ва улардан келадиган даромадларга нисбатан маълум бир ҳуқуқга эга бўлади”-деб таъриф берган. Ушбу таъриф ҳам АҚШ тажрибасига хос бўлиб, унда фонд бозорларининг либераллиги, очиқлиги, фаол ва шу билан бирга инқирозларга таъсирчанлиги инобатга олиниб, молиявий воситачи сифатида шуғулланиши ҳам айтиб ўтилган. Россиялик иқтисодчи – олим А.Е.Абрамов инвестиция фондларининг гибридга асосланган ташкилий моделини ўз ичига олган таърифида “инвестиция фондлари бу-молиявий воситачилар бўлиб, қимматли қоғозлар чиқариш ёки шартномалар тузиш орқали иштирокчи маблағларини жалб қилишни таъминловчи, фойда олиш (топиш) мақсадида қимматли қоғозлар ва бошқа объектларга диверсификациялаш асосида уларни (маблағларни) бирлаштириш ва инвестициялаш, шунингдек, инвесторларга тегишли бўлган соф жорий қийматни мутаносиб улушларда тақсимлашдир[5]- деган бўлса, Ўзбекистонлик таниқли олим ва тажрибали амалиётчи профессор Ш. Ш. Шохаъзамий инвестиция фонди “инвесторларнинг пул маблағларини ишга солиш мақсадида акциялар сотиб оладиган ва чиқарадиган ҳамда маблағларни фонд номидан қимматли қоғозларга, масъулияти чекланган жамиятлар улушларига, банклардаги ҳисобварақларга ва омонатларга қўядиган юридик шахс инвестиция фондидир”[6] -деб таъриф берган. Шунингдек, жаҳон банки ҳузуридаги иқтисодий ривожланиш институти мутахассисларини фикрига кўра, “инвестиция компанияси – бошқа компанияларнинг қимматли қоғозларига инвестиция қилишга ихтисослашган компаниядир”[7] - деб таъриф берганлар. Келтирилган таърифлардан кўриниб турибдики, олимлар ҳамда мутахассисларнинг инвестиция фондлари тўғрисидаги фикрлари хилма-хилдир. Фикримизча, таърифларнинг аниқлигига (Ўзбекистон фонд

бозори хусусиятларига мослигига) кўра россиялик иқтисодчи олим А.Е.Абрамов яқин келган. Унинг таърифида "инвесторларга тегишли соф активлар қийматини мутаносиб улушларда тақсимланиши"га эътибор қаратиб, пай фондларига тегишли хусусиятлари инобатга олинган. Бу акциядорлар (пайчилар) учун дивидендлардан ташқари даромад олишнинг иккинчи манбаси бўлиб, кўпинча собиқ иттифоқидан кейинги давр тадқиқодчилари эътиборидан четда қолиб келган. Бу ҳолат эса, ўз навбатида, МДҲ мамлакатларида қимматли қоғозлар бозорининг талаб даражасида ривожланмаганлиги билан чамбарчас боғлиқдир. Шунингдек, Ш.Ш. Шохаъзамий томонидан берилган таъриф, Ўзбекистонда инвестиция фондлари фаолияти хусусиятларини қамраб олган. Шунга қарамай, инвестиция фондлари молиявий муносабатларини ташкил этиш ва бошқаришга оид кўпчилик қарашлар ҳозирги кунда жиддий аниқлаштиришни, тўлдиришни ва айрим ҳолатларда эса янги инновацион-инвестицион бизнес-муҳити нуқтаи назаридан қайта кўриб чиқишни талаб этади. Шу боис инвестиция фондлари тараққиётининг амалдаги ҳолатини ва улар молиявий муносабатларини 3-чи даражадаги муносабат-муаммолар нуқтаи назаридан кўриб чиқишни лозим топдик.

Тадқиқот методологияси Ушбу мақолани ёзишда тадқиқотнинг вазифаси сифатида илмий абстракциялаш, эмпирик, статистик маълумотларни гуруҳлаш, қиёсий таҳлил, танлама кузатув усулларидан фойдаланилган.

Таҳлил ва натижалар Иқтисодиётнинг барқарор ўсиш суръатларидаги тараққиёти билан инвестиция фондлари молиясининг мазмунигина эмас, балки уларнинг вазифалари ҳам туб ўзгаришларга дуч келди. Фикримизча, "инвестиция фондлари молияси" тушунчасини тор ва кенг маънода ифодалаш мумкин. Тор маънода инвестиция фондлари молияси алоҳида олинган инвестиция фонди устав фаолиятини амалга ошириш учун улар ихтиёрида юзага келувчи пул фондлари (низом жамғармаси, мулк ва бошқа активлар) ва уларнинг қонунда рухсат этилган тарзда ишлатилиши жараёнида намоён бўлувчи муносабатлар мажмуини ифодалайди. Кенг маънода "инвестиция фондлари молияси" тушунчаси ижтимоий такрор ишлаб чиқаришнинг турли соҳаларида фаолият юритаётган, бир-бири билан узвий боғлиқ бўлган коллектив инвестициялаш институтлари ва молия бозорининг институционал инвесторлари молиявий фаолиятини ифодалайди. Шу асосда инвестиция фондлари молиясини корхоналар ва иқтисодиёт тармоқлари молиясининг, молиявий сектор, нобанк молиявий воситачилари молиясининг,молиявий институтлар молиясининг муҳим таркибий қисми сифатида талқин этиш мумкин. Ўз моҳиятига кўра, улар давлат томонидан тартибга солиб туриладиган пул муносабатлари бўлиб, мазкур муносабатлар инвестиция фондларининг ҳудуд ва умумдавлат миқёсидаги аҳоли омонатларини жалб қилиш ва инвестицион имкониятларни яхшилашга оид эҳтиёжлари, фондлари ва молиявий ресурсларининг ташкил этилиши, тақсимланиши ва ишлатилиши жараёнида вужудга келади.Инвестиция фондларининг молиявий фаолияти таҳлилини молиявий ресурсларининг шаклланиши ва харажатлар хусусиятлари орқали кўриб чиқиш мақсадга мувофиқдир.ИФлар шаклланишидан олдин хусусийлаштириш инвестиция фонд (ХИФ)лари бўлгани сабабли улар молиявий ресурсларнинг шаклланиши ўзига хос хусусиятга эга бўлган:биринчидан, ХИФлар махсус аукционда хусусийлаштирилган корхонанинг умумий акциясидан 30 фоизини номинал қийматида сотиб олиш имкониятига эга;иккинчидан, ХИФлар бир эмитентнинг қимматли қоғозларига ўзининг умумий активининг (мол-мулкининг) 10% дан ортиқ бўлмаган қисминигина инвестиция қилиш

имкониятига эга; учинчидан, ХИФ ёпиқ турдаги инвестиция фонди бўлганлиги сабабли ўз қимматли қоғозларини қайта сотиб олиш мажбуриятисиз эмиссия қилган (сотган). Инвестиция фондлари фаолиятини таҳлил қилишда молиявий ҳолат, соф активларини баҳолаш "Инвестиция фондлари молиявий фаолияти таҳлилини ўтказиш услубиёти" [8] ва "Инвестиция фондининг соф активлари қийматини баҳолаш тартиби тўғрисида"ги низом [9]га асосан амалга оширилади. Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасининг 1998 йил 25 сентябрдаги "Инвестиция фондлари фаолиятини ташкил этиш тадбирлари тўғрисида"ги 410-сонли Қарори 2017 йил 12 февралдаги янги таҳрирининг ("Инвестиция фондлари тўғрисида"ги Низом) 9-боби "Молиявий ҳолатни, соф активларни баҳолаш ва фойдани тақсимлаш" деб номланган ва унинг 62-63-бандларида айнан фонд фойдасининг тақсимланиши тартиби кўрсатилган Диаграмма маълумотларига асосан, "Камалак" ИФ АЖнинг 2011 - 2017 йиллар давомидаги даромадлари таркиби (фоизда) дивидендлар улуши 25,3%дан 91,9 %гача диапозонда бўлган. Лекин 2013-2014 йилларда молиявий фаолиятдан олинган даромадлар умумий даромадлар таркибида 50,6 %дан 74,7 %гача ошган. Буни ҳам фонд стратегияси билан боғлаш мумкин.ИФлар молиявий ресурслари

харажатини фонднинг инвестиция активларини ишончли бошқарувчиси 3 томонлама қатъий назорат остида бошқариб боради: бир томондан, миллий депозитарий давлат корхонаси ва хизмат кўрсатувчи банк томонидан назорат қилинади ҳамда уларда ҳар бир ИФларнинг имзоларининг намунаси мавжуд бўлади; иккинчи томондан, тартибга солувчи орган томонидан назорат қилиб борилади, уларда эса қимматли қоғозларни олиш-сотиш бўйича тузилган барча шартномалар рўйхатдан ўтади, учинчи томондан, ИФнинг Кузатув Кенгаши назорат қилиб боради. ИФ ҳаражатларига келсак, ИФ маблағларининг ҳаражати Қимматли қоғозлар бозорини мувофиқлаштириш ва ривожлантириш маркази (ҚҚБМ ва РМ ёки марказ)дан тасдиқланган ва Адлия Вазирлигида рўйхатдан ўтган "ХИФ ёки ИФ пул маблағларининг ишлатилиши ва фойдасининг тақсимланиш тартиби" орқали қатъий тартибга солиб борилади.Фонд маблағлари ҳисобидан қопланадиган харажатларга қуйидагилар киради: шартномага мувофиқ инвестиция активларини ишончли бошқарувчиси кўрсатган хизмати учун мукофотлаш, шартномага кўра йил натижаси бўйича тўланадиган бошқарувчи компанияни қўшимча мукофотли тақдирлаш, шартномага мувофиқ Марказий депозитарий давлат корхонасига ИФга хизмат кўрсатгани учун мукофот, ИФ харажатлар 51,0 млн. сўмни ташкил қилган бўлса, 2016 йилга бориб ушбу харажатлар 71,3 млн. сўмгача ошган, 2017 йилда эса бундай харажатлар фонд даромадларига боғлиқ бўлгани учун ҳам, фонд томонидан олинган даромадларни пасайиши ҳисобига қатъий белгиланган харажатлар ҳам 61,1 млн.сўмгача камайган.ИФ акцияларининг ишончлилиги қуйидагилар орқали таъминланади: биринчидан, пул маблағлари бир жойга тўпланиб, улар турли хил тармоқ ва ҳудудларга қарашли бўлган рентабелли корхоналарнинг акцияларига диверсификация қилинади;иккинчидан, бошқарув компанияси ходимлари қимматли қоғозлар бозорида ишлари учун етарли даражада профессионал билимга ва тажрибага эгалар.ИФлар ташқи инвестор сифатида тармоқ ассоциацияси ва холдинглари билан хусусийлаштирилган корхоналарни бошқариш бўйича жиддий рақобатлаша олади. Барча ташқи инвесторлар, шу жумладан, хорижий инвесторлар ИФлардек ҳамкорларга эга ва бу ИФларнинг хусусийлаштирилган корхоналар акцияларида улушлари мавжуд бўлганлиги сабабли бу корхоналарга инвестиция йўналтириш самарали бўлиб қолмоқда. ИФлар ўзларининг ягона инвестиция ва дивиденд сиёсатини ўтказишлари орқали корхоналарининг

таркибан қайта тузилиши ва ривожланишига катта таъсир кўрсатади.ИФлар турли тармоқларга тегишли бўлган корхоналарнинг йирик акция пакетларига эгалик қилувчи сифатида ҳамда йирик инвестиция капитали эгаси сифатида молия-саноат гуруҳларини ҳамда пахта, пилла, тери, қишлоқ хўжалиги маҳсулотларини қайта ишловчи горизонтал технологик цикларини ташкил этишлари мумкин. ИФлар лойиҳаларнинг бизнес-режаси ва техник - иқтисодий асосланишини ишлаб чиқиш жараёнида қўшимча инвестицияларни, шу жумладан, хорижий капитални ҳам жалб қилиш мумкин.Инвестиция фондлари нафақат жаҳон амалиётида синалган иқтисодий тизимнинг, шу жумладан, молия тизимининг ҳам янги инвестиция институти сифатида фаолият юритмоқда. Жамиятда иқтисодий муносабатлар ҳар қандай давлатнинг тараққий этиши,ялпи ички маҳсулотнинг ўсиши, натижада аҳоли фаровонлигини ошиши учун хизмат қилиши керак. Бунда иқтисодий муносабатларни ҳаракатга келтирадиган молия бозори, жумладан қимматли қоғозлар бозори катта аҳамиятга эга.Молия-кредит соҳаси бозор иқтисодиётидаги трансакцияларга хизмат кўрсатиш, молиявий ресурсларни жамлаш, тақсимлаш, бошқариш ва қайта тақсимлаш ҳамда уларни назорат қилиш функцияларини бажарувчи мураккаб тизимдир. Ҳозирда молия бозори юқори даражада ташкиллашган ва узлуксиз ривожланаётган, борган сари жаҳон миқёсида глобаллашиб бораётган алоҳида бир бутун ва ўз муҳитига эга муносабатлар ва институтлар мажмуаси сифатида намоён бўлувчи мураккаб тизим эканлиги аниқ бўлмоқда. Бунда молия бозорлари нафақат миллий иқтисодиёт ривожини, балки глобал иқтисодиёт ривожини ҳам белгиламоқда.Умуман, молиявий фаолият тушунчасининг асосини ташкил этувчи молиявий муносабатлар таркибининг ёритилиши, инвестиция фондлари молияси ғоясини ривожлантиради ва мазкур масала юзасидан тўлиқ тасаввур яратишга имкон беради.

Хулоса Тадқиқот натижасида инвестиция фондларининг жозибадорлигини акс эттирувчи индикатор сифатида соф активлар қийматининг аҳамияти асосида қуйидаги таклиф ва тавсиялар ишлаб чиқилди: 1. Жаҳон иқтисодиётида инвестиция фондларининг фаоллиги, уларнинг жозибадорлигини замонавий инновацион шакллари ва рақамли иқтисодиёт элементларидан кенг фойдаланаётгани билан изоҳлаш мумкин. Шу сабабли жаҳонда инвестиция фондлари соф активлар қиймати динамикасининг ошишида уларнинг тоифалари ҳисобланган пай ва индесли фондлари муносиб ўринга эга; 2. Дунё тажрибасида оддий акциядорлик жамиятларидан фарқли равишда, инвестиция фондларида фонд сиёсатидан келиб чиқиб, соф фойданинг бир қисмини дивиденд тўлашга ажратиши ёки тўлалигича реинвестиция қилиб соф активлар қийматини ошириши мумкин; 3. Ўзбекистонда инвестиция фондларинг инвестор учун янада жозибадор бўлиши учун бошқарувчи компанияси томонидан, уларнинг соф активлар қийматини кўпайтириш истиқболларини кўриб чиқиш керак. Фонд портфелидаги акцияларини “силкитиш”, яъни амалда фаолият юритаётган инвестиция фондлари портфелининг аксарият улуши давлат мулкини хусусийлаштириш даврида шакллантирилгани боис, дивиденд бермаётган акционерлик жамияти акцияларини бошқа эмитент акцияларига алмаштириш бўйича чора-тадбирларини ишлаб чиқиши керак; 4. Инвестиция фондларида қатъий белгиланган харажатларнинг соф активлар қийматига нисбатан ҳисобланиши ҳар доим ҳам самара келтиравермайди. Шу сабабли инвестиция фонди активларини самарали бошқаришда ишончли бошқарувчи манфаатдорлигини бозор қонуниятларига мослаштириш учун эришилган натижа олинган самарага рағбат сифатида боғлиқ бўлиши керак. Ишончли

бошқарувчига ажратиладиган мукофот пули соф активлар қиймати ошишини рағбатлантиришга қаратилиши, яъни соф активлар қийматининг базис йилига нисбатан ўзгаришини ҳисобга олиб, табақалаштирилган шаклда белгилаш керак; 5. Ўзбекистонда инвестиция фондлари жозибадорлигини ва уларнинг соф активлар қийматини пай инвестиция фондларининг мақсадли тоифаларини тузиш орқали ҳам ошириш мумкин. Бунинг учун бевосита инвестицон фаолият билан шуғулландиган инвестицион банкларини ёки хорижий банкларнинг филиалларини ташкил этиш керак. Ушбу банклар бошқарувчи компаниялари тузиш орқали инвестиция фондлари активларини бошқариши мумкин.

Фойдаланган адабиётлар 1. Ўзбекистон Республикаси Президенти Шавкат Мирзиёевнинг олий мажлисга мурожаатномаси. 2017 йил 22 декабрь. 2. Harry Markowitz (1952). «Portfolio Selection» The Journal of Finance, Vol. 7, No. 1. pp. 77-91. 3. Шарп У., Александер Г., Бэйли Дж. Инвестиции: Пер. с англ. – М.: ИНФРА-М, 1999. - XII, 1025 с. 4. Штольте П. Инвестиционные фонды: Пер. с .нем. – М.: Финстатинформ: интерэксперт, 1996.-168 с. 5. Экономика инвестиционных фондов:монография А. Е. Абрамов, К. С. Акшенцева, М. И. Чернова, Д. А. Логинова, Д. В. Новиков, А. Д. Радыгин, Ю. В. Сивай; под общ. ред. А. Д. Радыгина. — М. : Издательский дом «Дело» РАНХиГС, 2015. 6. Под ред. А. Д. Радыгина. Институциональные инвесторы в мире. Особенности деятельности и политика развития. В 2 кн. Кн/1.. М.: Издательский дом Султонбоева М.Б. Investment funds: International experience and prospects of development in Uzbekistan // Халқаро молия ва ҳисоб, - Т., 2017. №1. – 1-7-. Султонбоева М.Б. Ўзбекистонда инвестиция фондларини ривожлантиришнинг концептуал жиҳатлари // автореферат, - Т., 2018. 20- 22-б. Pulatova M., Sultonboeva M. The practice of attracting foreign investment to Uzbekistan and ways of its development. ACADEMICIA: An International Multidisciplinary Research Journal. Year: 2020, Volume: 10, Issue: First page:(515) Last page:(522) //Online ISSN. – С. 2249-7137. «Қимматли қоғозлар марказий депозитарийси»нинг deponet.uz сайти