

Азизбек УЗОҚОВ
ERIELL Group компанияси

НЕФТЬ-ГАЗ КОРХОНАЛАРИ ИНВЕСТИЦИОН ФАОЛИЯТИНИ ТАКОМИЛЛАШТИРИШ ЙЎЛЛАРИ

Аннотация. Ушбу мақолада маҳаллий ва хорижий олимларнинг мавзуга доир илмий қарашлари шунингдек, нефть-газ корхоналари инвестицион фаолияти асослари ва тенденциялари тадқиқ қилинган, нефть-газ корхоналарига инвесторларни жалб қилишнинг амалдаги механизмини баҳолаш орқали мавжуд муаммолар тизимлаштирилган ҳолда хусусий капитал жалб қилиш орқали нефть-газ корхоналари инвестицион фаолияти самарадорлигини ошириш йўллари тўғрисида илмий хулосалар келтирилган

Калит сўзлар: Инвестиция, активлар самарадорлиги, капитал самарадорлиги, акция, акцияларни оммавий жойлаштириш амалиёти, капитал жалб қилиш, фонд бозори.

WAYS TO IMPROVE THE INVESTMENT ACTIVITIES OF OIL AND GAS ENTERPRISES

Abstract. This article explores the scientific views of domestic and foreign scholars on the topic, as well as the fundamental aspects and trends of the investment activities of oil and gas enterprises. The study evaluates the existing mechanisms for attracting investors and systematizes the current issues. Based on this, scientific conclusions are presented on ways to enhance the efficiency of investment activities in oil and gas enterprises through the attraction of private capital.

Keywords: investment, asset efficiency, capital efficiency, shares, public offering practice, capital attraction, stock market.

Кириш

Бозор муносабатларининг ҳозирги такомиллашган босқичида инвестиция ресурслари учун алоҳида маъмурий-ҳудудий субъектлар ўртасида рақобат кураши кучайиб боради. Ушбу рақобат муҳити таъсирида ҳўжалик юритувчи субъектларнинг тадбиркорлик фаолияти самарадорлигини ошириш, иқтисодиётнинг турли тармоқ ва соҳаларидаги ташкилий-ҳуқуқий тузилмалар фаолиятини қисқа ва узок муддатли ривожланишини тартибга солишнинг турли механизмлари амал қилади.

Бозор муносабатлари таъсирида инвестиция фаолиятини рағбатлантириш механизмнинг рационализация қилиниши қисқа ва узок муддатли давр учун корхонада иқтисодий фаолият самарадорлигини оширишнинг муҳим шарти ҳисобланади[1].

Нефть-газ корхоналарида инвестицияларнинг корхона фаолиятига моддий ёки ижтимоий фойда (даромад, самара) олиш мақсадида йўналтириладиган мулк ва интеллектуал қийматликларнинг барча кўринишлари шаклида намоён бўлиш хусусиятидан кенг фойдаланилади. Яна ҳам кенгроқ ўрганилганда инвестициялар – капитални кейинчалик кўпайтириш мақсадида бирор бир ишга (лойиҳага) йўналтириш демакдир. Шу билан бирга, инвестициялаш натижасида капиталнинг ўсиш миқдори инвесторга истеъмол ва ташкилий тадбирларга сарф қилинадиган маблағаларни қоплаб бериш, риск учун рағбатлантириш ҳамда келгусида инфляцион йўқотишлар ўрнини қоплаш даражасида бўлиши лозим.

Адабиётлар шарҳи

Инвестицион фаолият механизмини амал қилишининг назарий ва ташкилий асосларини шакллантиришга йўналтирилган қатор тадқиқотларда инвестицион фаолият механизмининг инвестиция жараёнларидаги ўрни нисбатан кенгроқ даражада талқин этилади. Хусусан, бу борада М.В.Грачева “инвестицион лойиҳаларда рискларни бошқаришнинг асосий босқичлари, лойиҳа riskини таснифланишига маълум ёндашувлар, лойиҳа riskларини бошқариш инструментларини сифат жиҳатидан тавсифланган ҳолда инвестицион лойиҳаларда рискларни бошқаришнинг иқтисодий-математик моделлари, хусусан, сезувчанлик таҳлили, имитацион моделлари орқали инвестицион фаолият самарадорлигини оширишнинг ташкилий механизмларини такомиллаштириш” жараёнлари тадқиқ этилган [2].

Мамлакатимизда Б.С.Маматов, Д.Ю.Хўжамқулов ва О.Ш.Нурбеков томонидан инвестиция фаолиятини тадқиқот этишга доир олиб борилган илмий тадқиқотларда “инвестицион фаолият механизмини амал қилишининг инвестицияларни ташкил этиш ва молиялаштириш босқичлари, инвестиция фаолиятида капитал қурилиш, инвестиция лойиҳаларини синдикатли кредитлаш, инвестицияларнинг молиявий ва иқтисодий самарадорлигини баҳолаш жараёнларига таъсири” тадқиқ этилган. “Инвестицион фаолиятнинг риск омилларига боғлиқлиги инвестицион фаолият механизмини амал қилишининг зарурий шarti” сифатида эътироф этилган[3].

С.Э.Элмирзаев “инвестицияларни бошқаришнинг назарий ва амалий масалалари, шунингдек инвестицион фаолиятни бошқаришда солиқ муносабатларини самарали ташкил этиш йўллари” борасида самарали тадқиқот ишларини олиб борган[4].

Шунингдек, Э.И.Носиров бошчилигидаги муаллифлар жамоаси “инвестиция фаолиятини ташкил этиш ва уни амалга ошириш жараёнида рискларни бошқаришнинг назарий асосларини” тадқиқ қилган. Инвестиция

рискларини турлари ва шакллари ифодаланиб, рискларни бошқариш бўйича халқаро молия институтлари тажрибаси кўрсатиб берилган. Ўзбекистонда инвестиция рискларини бошқаришнинг самарали усуллари, воситалари ва имкониятлари очиб берилган [5].

Тадқиқот методологияси

Нефть-газ корхоналари инвестицион фаолиятини такомиллаштиришга доир мазкур тадқиқотни амалга оширишда илмий абстракция, таҳлил ва синтез, таққослаш, индукция ва дедукция методларидан фойдаланилди.

Таҳлил ва натижалар

Давлат иштирокидаги нефть-газ корхоналари ўз фойдасини акция эгалари қарори асосида мустақил тақсимлайди. Фойдани тўғри тақсимлаш ва ундан оқилона фойдаланиш корпоратив тузилмада стратегик ривожланиш имкониятларини ошириш билан бирга, мулкдорлар, янги инвесторлар ва ходимлар манфаатдорлигини оширишга хизмат қилади. Бунда фойдани доимий равишда фаолиятни кенгайтиришга йўналтириш маълум даражада акциядорларнинг норозилигига олиб келиши мумкин.

Бир қарашда фойда қанчалик кўпроқ фаолиятни кенгайтиришга йўналтирилса, қўшимча молиявий ресурсларга бўлган талаб шунчалик камаяди. Лекин масаланинг иккинчи томони сифатида юқорида таъкидланганидек, нефть-газ корхоналари мулкдорлари манфаатларини таъминлаш ҳамда корпоратив тузилма инвестицион жозибадорлигини сақлаб қолиш масаласини ҳам унутмаслик талаб этилади.

Нефть-газ корхоналари инвестицион фаолиятини ташкил этишда ўз фойдасини қайта йўналтирилишининг афзалликлари сифатида қуйидагиларни санаб ўтишимиз мумкин:

- ташқи манбалардан капитал жалб қилиш билан боғлиқ харажатларнинг олди олиниши;
- мулкдорлар томонидан корхона фаолияти устидан назорат қилишнинг сақлаб қолиниши;
- молиявий барқарорликни ошириш ва ташқи манбалардан маблағлар жалб қилиш учун қулай имкониятлар юзага келиши.

Фикримизча бозор иқтисодиёти шароитида нефть-газ корхоналарида инвестицион фаолиятни ташкил этишда ўзини-ўзи молиялаштириш схемаси орқали молиялаштиришни ташкил этиш корхона муваффақиятини кафолатламайди.

Айнан шундан келиб чиққан ҳолда корхона молиялаштиришнинг бошқа бир тури – жалб қилинган ёки қарз маблағларини инвестиция лойиҳаларини

молиялаштиришга йўналтиришдан ҳам манфаатдор бўлиши лозим деб ҳисоблаймиз.

Жалб қилинган маблағларнинг асосий мақсадлари сифатида корхона операция фаолиятини кенгайтириш, мазкур фаолият билан боғлиқ технологияларни янгилаш, модернизация жараёнларини амалга ошириш ҳамда айланма маблағларни тўлдириш кабиларни келтиришимиз мумкин. Ушбу жиҳатлар бевосита нефть-газ корхоналари фаолиятини ривожлантириш ҳамда фаолият узлуксизлигини таъминлашга қаратилади.

<i>Мақсадлилиқ принципи</i>	<i>Таъминланган лик принципи</i>	<i>Тўловлилиқ принципи</i>	<i>Муддатлилиқ принципи</i>	<i>Қайтариш принципи</i>
• қарз бериш амалиёти бевосита аниқ мақсад мавжуд бўлган ҳолатдагина амал қилиши	• қарз маблағлари учун маълум бир таъминот (гаров, учинчи шахс кафиллиги ва ҳоказо) талаб қилиниши	• қарз маблағидан фойдаланиш эвазига аниқ микдордаги тўловни тўлаб бориш мажбурияти	• қарз маблағларини аниқ муддат ниҳоясига етиши билан кредиторга қайтарилиши шартлиги	• қарздорнинг олинган асосий қарз суммасини белгиланган муддатда тўлиқ қоплаш мажбурияти

1-расм. Жалб қилинган ёки қарз маблағлари ҳисобига молиялаштиришнинг муҳим принциплари¹.

Корхоналарда жалб қилинган ёки қарз маблағлари ҳисобига молиялаштириш қуйидаги муҳим принциплар асосида ташкил этилади: мақсадлилиқ, таъминланганлик, тўловлилиқ, муддатлилиқ, қайтаришлиқ (1 - расм).

Маълумки, сўнги йилларда миллий иқтисодиётга хорижий инвестицияларни жалб қилиш фаолияти самарадорлигини ошириш, хорижий инвестицияларни жалб этиш ва ўзлаштириш соҳасида давлат томонидан берилаётган кенг имконият ва преференциялар натижасида нефть-газ тармоғига хорижий инвестицияларни жалб этилиши бўйича ижобий динамикани кузатиш мумкин.

Таҳлиллар шуни кўрсатадики, ўзлаштирилган тўғридан-тўғри хорижий инвестициялар ва кредитлар асосан углеводородларни казиб олиш ва қайта ишлаш йўнаишларига киритилган бўлиб Қандим гуруҳи конлари, Ҳисор инвестиция блокани, Хожисаёт газконденсат конларини ўзлаштириш, шунингдек Шўртан газ-кимё комплекси ишлаб чиқариш қувватларини кенгайтириш лойиҳаларига йўналтирилган.

¹ Муаллиф томонидан тайёрланди.

1-жадвал

**2018-2022 йилларда "Ўзбекнефтгаз" АЖ томонидан амалга
оширилаётган лойиҳалар бўйича инвестицияларни ўзлаштириш
тўғрисида маълумот²**

Кўрсаткичлар	2018 йил	2019 йил	2020 йил	2021 йил	2022 йил	2022 йил 2018 йилга нисбатан (фоиз)
Инвестицияларни ўзлаштириш (млн. АҚШ доллари), шу жумладан:	2992,7	3635,5	2331,2	3250,9	1469,5	49,1
<i>ўз маблағлари</i>	1010,3	434,8	548,7	281,4	257,1	25,4
<i>ЎзРТТЖ маблағлари</i>	316,1	547	-	16,5	-	-
<i>тўғридан-тўғри хорижий инвестициялар ва кредитлар</i>	1646,4	2648,6	952,5	1887,0	183,6	11,2
<i>тижорат банк кредитлари</i>	19,9	5,1	-	-	-	-
<i>Давлат кафолати остида хорижий инвестиция ва кредитлар</i>	-	-	830,0	1066,0	1028,9	100
Инвестиция лойиҳалари доирасида ишга туширилган объектлар	5	8	5	2	5	50

Ундан кейинги ўринда Давлат кафолати остида жалб қилинган хорижий инвестиция ва кредитлар кенг жалб қилинган бўлиб бу маблағлар асосан Шўртан газ-кимё комплекси негизида тозаланган метандан суюлтирилган углеводородларни олиш (GTL) лойиҳасига йўналтирилган.

Ўрганилаётган давр (2018-2022 йилларда) мазкур даврда "Ўзбекнефтгаз" АЖ капитали таркибида йўналтирилган ялпи инвестициялар, уларнинг молиялаштириш манбаалари бўйича тақсимооти, шу жумладан хорижий инвестиция ва кредитлар ҳажми динамикасини таҳлил қиладиган бўлсак, унда йиллар давомида тизимли изчиллик кузатилмаслигини кўришимиз мумкин бўлади.

Бу нарса бир қатор ички ва ташқи омилларга боғлиқ, хусусан тармоқда амалга оширилган таркибий ўзгаришлар, корхонада молиявий менежментни ташкил этишда тизимли ёндашувнинг йўқлиги, модернизация жараёнлари,

² "Ўзбекнефтгаз" АЖнинг расмий ахборот сайти www.ung.uz статистик маълумотлари,
<https://www.ung.uz/pages-uz/investitsion-loyihalar.php>
International Journal of Finance and Digitalization
Email: ijfduz@gmail.com

маълум даврларда алоҳида йирик саноат объектларининг ишга туширилиши, тармоқ корхоналарининг молиявий нобарқарорлиги ва ҳоказо.

Сўнгги йилларда “Ўзбекнефтгаз” АЖ томонидан бевосита ва билвоста амалга оширилган инвестиция лойиҳаларда капитал таҳлили шуни кўрсатадики, мазкур даврда лойиҳаларни молиялаштиришда капитал таркибининг лойиҳа самарадорлигига таъсирига етарли даражада эътибор қаратилмаслигини кузатишимиз мумкин.

Маълумки, корпоратив молияни бошқаришда капитал баҳоси асосий кўрсаткичлардан бири ҳисобланади ва қуйидагиларни ҳал қилишда кенг фойдаланилади:

- инвесторлар томонидан қўйилган маблағ бўйича талаб қилинадиган кайтимни ўзида акс эттиради;

- инвестицияларнинг бир неча хил вариантларидан бирини тўғри танлаш имконини беради;

- молиялаштириш манбалари таркибини бошқаришнинг асоси ҳисобланади;

- корхона фаолиятининг ва мулкдорлар учун қўшимча қиймат яратишнинг самарадорлигини ошириш ричагларида бири сифатида юзага чиқади ва бошқалар.

“Ўзбекнефтгаз” АЖ томонидан ўрганилаётган даврда амалга оширилган аксарият лойиҳаларда капитал таркибида сезиларни ўзгаришлар юзага келгани кузатилади.

Хулоса ва таклифлар

Нефть-газ корхоналари истиқболли инвестиция лойиҳаларида активларни трансформацион молиялаштириш, концессияларни биргаликда ишлатиш, суверен молиялаштиришнинг таркибий қисмларидан фойдаланиш инвестицион сарфлар ҳажмини ўн уч фоизга камайтириш, шунингдек корхонанинг умумий молиявий кўрсаткичларини барқарорлигини таъминлаш ҳамда ҳар бир фаолият йўналиши бўйича алоҳида молиявий сиёсат олиб бориш имконини беради.

Нефть-газ корхоналарининг ривожланиш векторига мувофиқ инновацион ва углеводородларни чуқур қайта ишлашга йўналтирилган лойиҳалар асосан хорижий ва давлат инвестициялари доирасида молиялаштириб борилади. Бу каби молиялаштириш тизимида маълум устуворлик хорижий инвестиция ва кредитларга нисбатан йўналтирилганлиги сабабли, жаҳон молия бозори ва нефть бозоридаги ўзгарувчан жараёнлар ички ишлаб чиқариш жараёнига тўғридан-тўғри таъсир кўрсатади. Инвестицион лойиҳаларини амалга оширишда мазкур муаммоли ҳолатларни бартараф этиш

мақсадида хусусий сектор иштирок улушини (давлат-хусусий шериклик асосида, концессиялар орқали, биргаликда қазиб олиш) кенгайтириш ва бунда молиявий инструментлар элементларидан самарали фойдаланиш мақсадга мувофиқ.

Фойдаланилган адабиётлар

1. В.Киселёва, Т.В.Боровикова, Г.В.Захарова и др.; Инвестиционная деятельность/Под ред. Г.П. Подшиваленко и Н. В. Киселёвой. М.: КНОРУС, 2005. 432 с
2. Риск-менеджмент инвестиционного проекта. / Под ред. Грачевой М. В. - М.: Юнити, 2009. - С. - 44.
3. Маматов Б.С, Хужамкулов Д.Ю, Нурбеков О.Ш. “Инвестицияларни ташкил этиш ва молиялаштириш”. Дарслик. - Т.: Иқтисод-молия, 2014. - 84-б.
4. Элмирзаев С.Э. Корпоратив молия: Ўқув қўлланма. Т.: Sano-standart, 2015. - 256 б;
5. Элмирзаев С.Э. Корпоратив молияни бошқаришда солиқ муносабатларини самарали ташкил этиш масалалари. Монография. – Т.: “Иқтисод-молия”, 2017. – 160 б..
6. Э.И.Носиров ва бошқалар “Инвестиция рискларини бошқариш”. Ўқув қўлланма. -Т.: “Фан ва технология”. - Т.:2012 йил, 116 бет.
7. “Ўзбекнефтегаз” АЖнинг расмий ахборот сайти www.ung.uz статистик маълумотлари