MAÝA GOÝUMLAR

Ç.K.Rejepow, Ý.A.Mämmedowa, A.D.Möwlamowa

MAÝA GOÝUMLAR

Ýokary okuw mekdepleri üçin okuw kitaby

AŞGABAT – 2019

MAZMUNY

1. **Maýa goýumlar barada düşünje we maliýe bazarynyň düzüminde maýa goýumlaryň ähmiýeti..............................**

1.1. Maýa goýumlar barada düşünje ....

1.2. Maliýe bazarynyň düzüminde maýadarlaryň orny...................

2. **Maýa goýum işiniň ykdysady esaslary we döwlet tarapyndan düzgünleşdirmek..**

2.1. Maýa goýum işini amala aşyrmak..

2.2. Maýa goýum işini maliýeleşdiriş çeşmeleri................................

2.3. Maýa goýum işini döwlet tarapyndan düzgünleşdirmek..............

2.4. Maýa goýum işiniň subýektleriniň hukuklaryny döwlet tarapyndan kepillendirmek we düýpli goýumlary goramak..........

3. **Maýa goýumlaryň özüne çekijilik häsiýeti we düýpli maýa goýumlar syýasaty..**

3.1. Maýa goýumlaryň özüne çekijiligi...

3.2. Düýpli maýa goýumlar we onuň gurluşy................................

3.3 Kärhanalaryň maýa goýum syýasaty.....................................

4. **Maýa goýum taslamasy barada düşünje we onuň ösüşi tapgyrlary...**

4.1. Maýa goýum taslamasy barada düşünje................................

4.2. Maýa goýum taslamasynyň ösüş tapgyrlary...........................

4.3. Maýa goýumdan öňki barlaglaryň zerurlygy...........................

4.4. Telekeçilik iş meýilnamasynyň maksady................................

4.5. Maýa goýum taslamasy telekeçilik işiniň meýilnamasy............

5. **Maýa goýum taslamalaryna baha bermek ýörelgesi...............**

5.1. Maýa goýum taslamalarynyň netijeliligine baha bermegiň aýratynlyklary...

5.2 Maýa goýum taslamasyna baha bermegiň ýörelgesi.....................

5.3. Näbellilik nukdaýnazaryndan taslamanyň esaslylygyna baha bermegiň mukdar usullary...

5.4. Hümmetsizlenmegi hasaba almak...

5.5. Maýa goýum taslamalaryny durmuşa geçirmegiň býujet netijeliligi...

6. **Düýpli gurluşyga maýa goýumlary goýmak............................**

6.1. Gurluşykda taslama düzmek we potrat gatnaşyklaryny guramak..

6.2. Taslama işiniň tapgyry..

6.3. Gurluşygy guramagyň taslamasy..
6.4. Işleri geçirmegiň taslamasy..
6.5. Taslama-smeta resminamalary...
6.6. Taslama-smeta resminamalaryny tassyklamak we seljerişden geçirmek...
7. Maýa goýumlary durmuşa ornaşdyrmakda gurluşykda bahany kesgitlemegiň tertibi..
7.1. Gurluşykda nyrh emele getirmegiň aýratynlyklary....................
7.2. Gurluşygyň smeta gymmaty..
7.3. Erkin (şertnamalaýyn) bahanyň düzümi, ony kesgitlemegiň tertibi...
7.4. Gurluşyk potratçylaryň bäsleşigi...
8. Gymmatly kagyzlar bazarynda maýa goýum düşünjesi.........
8.1. Gymmatly kagyzlaryň düýp manysy we maýalaşmagy...............
8.2. Gymmatly kagyzlaryň häsiýetnamasy...
8.3. Gymmatly kagyzyň gymmaty we onuň bahasy............................
9. Gymmatly kagyzlar bazarynda hereket edýän maliýe gurallary we hukuklary..
9.1. Gymmatly kagyzlar bazarynyň esasy gurallary............................
9.2. Gymmatly kagyzlaryň hukuklary..
9.3. Gymmatly kagyzlaryň maýa goýum häsiýetleri...........................
10. Gymmatly kagyzlar bazarynda maýadarlaryň girdejiligi we töwekgelçiligi..
10.1. Maýadarlaryň girdejilik we töwekgelçilik häsiýeti......................
10.2. Maýa goýum girdejisi we konsepsiýasy......................................
10.3. Maýa goýum töwekgelçilikleriniň görnüşleri..............................
11. Maýa goýum bukjasy...
11.1. Maýa goýum bukjasy barada düşünje....................................
11.2. Maýa goýumlaryň bukjasyny emele getirmek............................
11.3. Maýa goýum bukjasyny diwersifikasiýalaşdyrmak...................
12. Maýa goýum bukjasynyň modelleri we gözegçilik monitoringi..
12.1. Maýa goýum bukjasyny emele getirmegiň modelleri...................
12.2. Maýa goýum bukjasyny dolandyrmagyň strategiýasy.............
12.3. Maýa goýum bukjasyna gözegçilik (monitoring)......................
13. Düýpli maýa goýumlary maliýeleşdirmegiň çeşmeleri............
13.1. Býujetden goýberilýän serişdeler..
13.2. Býujetden daşary serişdeler...

13.3. Kärhananyň, kompaniýanyň we firmanyň maýa goýum serişdeleri..
13.4. Maýa goýujylaryň hususy serişdeleri.......................................
13.5. Maýa goýýan kärhananyň çekilen we karz serişdeleri.................
13.6. Maýanyň ortaça ölçenen bahasy...
14. Maýadarlary höweslendirmegiň usullary................................
14.1. Maýa goýujylary höweslendirmek we maksady...........................
14.2. Daşary ýurt maýa goýumlary..
14.3. Halkara karz bazarlary..
14.4. Dünýä borçnamalar bazary..
14.5. Maýa goýum taslamalaryny maliýeleşdirmegiň usullary...........
15. Maýa goýum işinde paýdarlaryň we maliýe-karz guramalarynyň ähmiýeti...
15.1. Maýa goýum işine paýdarlaryň gatnaşmagy.............................
15.2. Maýalaşmakda bank karzynyň tutýan orny............................
15.3. Möhletli maýa goýumlary çekmekde obligasiýalary emissiýa etmegiň tertibi..
15.4. Düýpli maýa goýumlary maliýeleşdirmegiň we karzlaşdyrmagyň beýleki görnüşleri...
16. Düýpli maýa goýumlarda lizing we wençur maýasy................
16.1. Düýpli maýa goýumda lizingi maliýeleşdirmegiň usuly..............
16.2. Lizing geleşigini guramak we geleşigi togtatmak.........................
16.3. Lizing tölegleriniň möçberini we grafigini kesgitlemek...............
16.4. Lizing işine döwlet tarapyndan goldaw bermek...........................
16.5. Wençur maýasy we töwekgelçiligi..
16.6. Töwekgelçilikli maliýeleşdirmegiň tapgyrlary we mehanizmi......
16.7. Ipoteka karzlaşdyrmasynyň düýp manysy we aýratynlyklary.......

I. TEMA. MAÝA GOÝUMLAR BARADA DÜŞÜNJE WE MALIÝE BAZARYNYŇ DÜZÜMİNDE MAÝA GOÝUMALARYŇ ÄHMIÝETI.

1. Maýa goýumlar barada esasy düşünjeler

Türkmenistanda maýa goýum işini amala aşyrmak 1992-nji ýylda kabul edilen "Maýa goýum işi" hakyndaky Kanuny esasynda düzgünleşdirilýär

Bu kanun ýurdumyzyň çäginde alnyp barylýan maýa goýum işiniň hukuk, ykdysady we durmuş şertlerini kesgitleýär. Ol eýeçiligiň häýsy görnüşine garamazdan, maýa goýum işiniň subýektleriniň hukuklaryny, bähbitlerini hem-de emlägini deň derejede goramagy üpjün etmäge gönükdirilendir.

Maýa goýumlar – bu telekeçilik işiniň hem-de başga görnüşdäki işleriň obýektlerine goýum edilip goýulýan, şonuň netijesinde hem peýda (girdeji) alynýan ýa-da durmuş netije gazanylýan emläk we intellektual (ruhy) gymmatlyklaryň hemme görnüşine maýa goýumlar diýilip aýdylýar.

Maýa goýum - bu (latynça investire — geýindirmek we geýinmek diýmegi aňladýar) ol düşünjeler esasy kärhanalara, kompaniýalara, gymmatly kagyzlara we haýsydyr bir ugra goýum edip goýulýan serişdeler we onuň netijesinde peýda (marža) almak ýa-da eýeçilik hukuklaryny gazanmaklygyň ähli görnüşlerine aňladýar

Maýa goýumlaryň gymmatlyklary bolup şu aşakdakylar çykyş edýär:

- pul serişdeleri, belli maksat üçin niýetlenen bank goýumlary, paýlar, paýnamalar we beýleki gymmatly kagyzlar;
- gozgalýan we gozgalmaýan emläk (jaýlar, desgalar, enjamlar hem-de beýleki maddy gymmatlyklar);
- awtorlyk hukugyndan gelip çykýan emläk hukugy, «nou-hau» tejribesi (guramaçylyk, ylmy-tehniki, tehnologiki, täjirçilik bilimleri) hem-de beýleki intellektual gymmatlyklar;
- ýerden hem-de beýleki tebigy baýlyklardan peýdalanmak hukugy, şeýle hem beýleki emläk hukuklary;
- beýleki gymmatlyklar.

Maýa goýumlar — munuň özi senagata, oba hojalygyna, ulaglara we hojalygyň beýleki pudaklaryna uzak möhletli düýpli maýa goýum görnüşinde gönükdirilýän harajatlaryň jemidir.

Düýpli maýa goýumlar – bu esasy gaznalary täzeden gurmak, abzalaşdyrmak, goruny giňeltmek, olaryň durkuny täzelemek üçin edilýän ähli çykdajylaryň jemi.

Düýpli maýa goýumlar iki görnüşlere bölünýär:

- umumy düýpli maýa goýum;
- arassa düýpli maýa goýum.

Umumy düýpli maýa goýum – bu jemi esasy serişdeleriň (gorunyň) köpelmegini häsiýetlendirýär.

Arassa düýpli maýa goýum – bu umumy düýpli maýa goýumdan zaýalanan (hatardan çykan) esasy serişdeleri aýyrmak bilen hasaplanylýar.

Maýa goýumlar şu aşakdaky toparlara bölünýär:

- maliýe (bukjalaýyn) maýa goýumlar;
- hakyky maýa goýumlar;
- intellektual maýa goýumlar.

Maliýe (bukjalaýyn) goýumlar (gymmatly kagyzlar bilen amallara goýulýan goýum) — bu döwletiň, ýerli munisipiýal we maliýe-karz guramalaryň, paýdarlaryň hem-de koperatiw birleşikleriň maliýe gurallaryna goýulýan goýumlar, ýagny paýnamalara, obligasiýalara, beýleki gymmatly kagyzlara we bank depozitlerine, beýleki kärhanalaryň aktiwlerine gönükdirilýän goýumlardyr.

Bu maliýe (bukja) maýa goýumlary amala aşyrylanda maýadar gymmatly kagyzlaryň girdejileri bolan diwidendleri – göterimleri almak bilen, özüniň maliýe maýasyny artdyrýar.

Hakyky maýa goýumlar — munuň özi düzgün bolşy ýaly, haýsydyr bir önümi öndürmek üçin maddy gurşawyň pudagyna serişdeleri uzak möhletli goýum goýmakdyr. Olar täze kärhanalary döretmäge, hereket edýän kärhanalaryň durkuny täzelemäge we tehniki taýdan enjamlaşdyrmaga goýumlary amala aşyrmak üçin niýetlenendir. Şu ýagdaýda maýa goýýan kärhana serişdeleri goýmak bilen, özüniň önümçilik maýasyny – esasy önümçilik gaznalaryny we olaryň hereket etmegi üçin zerur bolan dolanyşyk serişdelerini artdyrýar.

Intellektual maýa goýumlar — munuň özi ylmy işläp taýýarlamalara, nou-hau we ş.m. goýumlardyr.

Maýa goýmak - bu geljekde peýda almak we başga bir durmuş netijäni gazanmak maksady bilen möhletli maýa goýumlary goýmak we amaly hereketleri amala aşyrmak üçin edilýän ähli çykdaýjylaryň jemidir.

Maýa goýmak hojalyk subýektiniň serişdeleriniň dolanyşygynyň zerur şerti bolup durýar. Öz gezeginde, önümçilik ulgamyndaky iş täze maýa goýumlar üçin şertleri döredýär.

Maýa goýmak ykdysadyýetiň hereket etmeginde we ösmeginde möhüm orun eýeleýär. Goýulýan maýa goýumynyň möçberleriniň üýtgemegi jemgyýetçilik önümçiligine we iş bilen üpjünçilige, ykdysadyýetde düzümleýin üýtgetmelere, pudaklaryň we hojalyk ulgamlarynyň ösüşine uly täsirini ýetirýär.

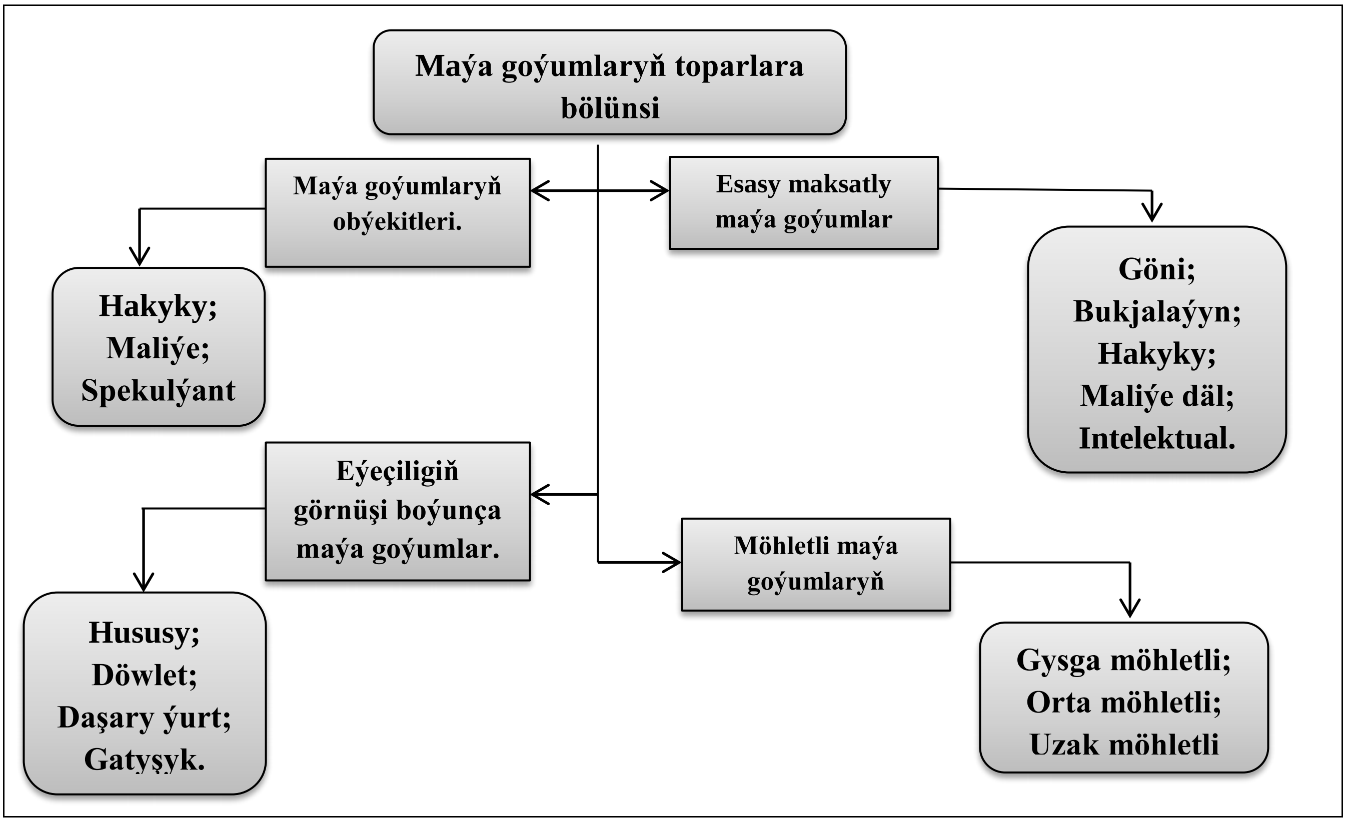
Biziň ýurdumyzda merkezleşdirilen meýilnamalaýyn ykdysadyýetde maýa goýumlar diýlip diňe düýpli goýumlara düşünilýärdi, bu goýumlara iki jähtden, ýagny ykdysady kategoriýa hökmünde we pul serişdeleriniň hereketi bilen baglanyşykly iş hökmünde seredilýärdi. Ýöne maýa goýumlary (inwestisiýa) has

giň düşünje bolup durýar; esasy gaznalaryň üznüksiz önümçiligine goýumlardan başga-da, ol dolanyşyk we maliýe aktiwlerine, maddy däl aktiwleriň aýry-aýry görnüşlerine goýumlary hem öz içine alýar. Düýpli maýa goýumlar düşünjesi ol diňe maýa goýumlaryň görnüşleriniň biri hökmünde seredilip bilner.

“Maýa goýum” adalgasynyň ýurduň içinde we daşary ýurtlarda hakyky we maliýe goýumlary görnüşinde amala aşyrylýan uzak möhletli goýumlar hökmünde düşündirilişi has giň ýaýran düşündiriş bolup durýar, bu ýerde **hakyky maýa goýumlar** – munuň özi maddy we maddy däl aktiwlere goýumlardyr, **maliýe maýa goýumlary** bolsa – maliýe aktiwlerine goýumlardyr.

Umumy ýagdaýda maýa goýumlary dürli alamatlar boýunça klassifikasiýa bölünip bilner olar:

- guramalaryň görnüşleri;
- maýa goýum işiniň obýektleri;
- serişdelere eýeçiligiň görnüşleri;
- maýa goýuma gatnaşmagyň häsiýeti.



Maýanyň goýulýan döwrüne baglylykda **uzak** we **gysga** möhletli maýa goýumlar bölünip görkezilýär.

Uzak möhletli maýa goýumlar - esasy gaznalary döretmäge we olaryň üznüksiz önümçiligine, maddy we maddy däl aktiwlere goýulýan goýumlar.

Gysga möhletli maýa goýumlar – ýagny dolanyşyk serişdelere: haryt-maddy ätiýaçlyklara, gymmatly kagyzlara we ş.m. goýulýan goýumlar.

Uzak möhletli maýa goýumlar täze gurluşyk görnüşinde düýpli gurluşygy amala aşyrmak, şeýle hem hereket edýän kärhanalaryň we önümçilik däl ulgamyň desgalarynyň durkuny täzelemek, olary giňeltmek we tehniki taýdan gaýtadan enjamlaşdyrmak bilen baglydyr.

Eýeçilik görnüşleri boýunça bilelikdäki, daşary ýurt, döwlet we hususy kärhanalar tapawutlandyrylýar.

Sebit alamaty boýunça maýa goýumlary daşary ýurtlardaky we ýurduň içindäki maýa goýumlara bölýärler.

Gatnaşma häsiýeti boýunça göni däl (araçynyň bolmagy göz öňünde tutulýar) we göni (serişdeleri maddy obýekte göni goýmak) maýa goýumlar tapawutlandyrylýar. Dünýä ykdysadyýetinde daşary ýurt maýa goýumlary aýratyn orun tutýar. Soňky on ýyllyklaryň dowamynda ABŞ we Ýaponiýa ýaly senagat taýdan ösen ýa-da ösüp barýan ýurtdugyna garamazdan, olaryň islendik ýurduň ykdysadyýetinde tutýan paýy baradaky mesele derwaýys bolup galýar. Milli ykdysadyýete has köp peýda getirmegi üçin daşary ýurt maýa goýumlarynyň möçberi we gurluş düzümi nähili bolmaly? Ýurduň we daşary ýurtlaryň maýa goýumlaryny goýmak üçin ileri tutulýan ugurlar saýlanyp alnanda esasy kriteriler nähili bolmaly?

Kärhananyň maýa goýum işi — munuň özi maýa goýumlaryň islendik görnüşlerini öz içine alýan maýa goýum bukjasyny emele getirmek bilen baglanyşykly işdir.

Maýa goýum işi kärhananyň işlenip taýýarlanan maýa goýum strategiýasyna laýyklykda maýa goýum işini amala aşyrmak üçin niýetlenen hakyky we maliýe maýa goýumyň obýektleri belli bir maksada gönükdirilip emele getirilen toplumyna düşünilýär.

Kärhananyň maýa goýum bukjasy umumy ýagdaýda şu ýörelgelerde emele getirilýär, ýagny:

- **maýa goýum strategiýasyny durmuşa geçirmegi üpjün etmek**. Maýa goýum bukjasyny emele getirmek kärhananyň maýa goýum strategiýasyna laýyk gelmek bilen, kärhananyň maýa goýum işini uzak möhletli we orta möhletli meýilnamalaşdyrmagyň yzygiderliligini üpjün etmelidir;
- **bukjanyň maýa goýum serişdelerine laýyk gelmegini üpjün etmek**, ýagny saýlanyp alynýan maýa goýumlarynyň sanawy olary serişdeler bilen üpjün etmek mümkinçilikleri bilen çäklendirilmelidir;
- **girdejililik bilen geçginliligiň gatnaşygyny amatly etmek,** bu girdeji bilen töwekgelçiligiň arasynda kärhananyň maýa goýum strategiýasynda kesgitlenen deň ölçegliliginiň berjaý edilmelidigini aňladýar;

- **girdejililik bilen töwekgelçiligiň gatnaşygyny amatly etmek** – munuň özi girdejililik bilen geçginliligiň arasynda kärhananyň maýa goýum strategiýasynda kesgitlenen deň ölçegliligi berjaý edilmelidir;
- **bukjanyň dolandyrylyşyny üpjün etmek** – maýa goýulýan obýektleriň işgärler potensialyna we serişdeleri dessin gaýtadan maliýeleşdirmegi amala aşyrmak mümkinçiligine laýyk gelmegi bolup durýar.

Hojalygy ýöretmegiň bazar şertlerinde maýa goýum işi telekeçilik işi bolup durýar we maýa goýum bazarynda amala aşyrylýar, bu bazar hakyky maýa goýum obýektleriniň bazaryndan, maliýe maýa goýum obýektleri bazaryndan we innowasion maýa goýumlar obýektleri desgalaryndan durýar.

Maýa goýum bazary- bu bazara gatnaşyjylaryň özara gatnaşyklaryndaky bolup geçýän hadysalaryň netijesinde, ol satyn aljylaryň we satyjylaryň berk ykdysady gatnaşygynyň düzgüniniň jemini häsiýetlendirýär.

Maýa goýum bazarynyň segmentleriniň häsiýeti ol: isleg; teklip; baha; bäsdeşlik ýaly görkezijiler bilen kesgitlernýär.

Maýa goýum bazarynyň bazar konýunkturasyny öwrenmek maýa goýumçylar üçin örän möhüm bolup durýar, sebäbi talaba laýyk gelmeýän çözgütleriň kabul edilmegi girdejileriň peselmegine, kähalatda bolsa maýanyň ýitirilmegine getirip biler.

Maýa goýum işi, düzgün bolşy ýaly, şu yzygiderlilikde öwrenilýär:

- maýa goýum bazarynyň ösüşiniň makroykdysady görkezijilerine baha bermek we çaklamak;
- sebitleriň maýa goýum özüne çekijiligine baha bermek we çaklamak;
- ykdysadyýetiň pudaklarynyň (kiçi pudaklarynyň) maýa goýum özüne çekijiligine baha bermek we çaklamak;
- aýry-aýry kärhanalaryň maýa goýum özüne çekijiligine baha bermek we çaklamak;
- aýry-aýry taslamalaryň, bazaryň segmentleriniň maýa goýum özüne çekijiligine baha bermek we çaklamak;
- kärhananyň maýa goýum strategiýasyny işläp taýýarlamak;
- hakyky düýpli goýumlary hem, maliýe we innowasion ma ýa goýumlary goşmak bilen, kärhananyň netijeli maýa goýum bukjasyny emele getirmek;
- kärhananyň maýa goýum bukjasyny dolandyrmak (şol sanda maýa goýumlary diwersifisirlemek, maýany gaýtadan maýa goýuma gönükdirmek we beýlekiler).

Islendik iri maýa goýumçy, aýratyn hem daşary ýurtly maýa goýumçy maýa goýum bazaryny öwrenmegi ýurtdaky maýa goýum ýagdaýyny häsiýetlendirýän we şu aşakdakylara berilýän bahany öz içine alýan makroykdysady görkezijileri seljermekden başlaýar:

- jemi milli önümiň, milli girdejiniň we senagat önüminiň öndürilýän möçberleriniň depgininiň çaklamasyny;
- milli girdejiniň paýlanyşynyň depgininiň çaklamasyna;
- hususylaşdyryş işiniň ösüşine;
- maýa goýum işiniň kanunçylyk arkaly düzgünleşdirilişine;
- salgyt we bank ulgamlarynyň hereket edişine;
- aýry-aýry maýa goýum bazarlarynyň, öňi bilen hem gazna we pul bazarynyň ösüşine.

Eger maýa goýumçyda ýurtdaky maýa goýum ýagdaýyna özüniň baha bermek islegi ýa-da mümkinçiligi ýok bolsa, ol dürli reýting agentlikleriniň we neşirleriniň berýän bahalaryndan peýdalanyp biler. Dünýäniň ykdysady žurnallary (Euromoney, Fortune,The Economist), şeýle hem atly reýting agentlikleri (Moody's, Standard & Poor's, IBCA) tarapyndan çap edilýän, maýa goýum ýagdaýynyň we töwekgelçilikleriň milli reýtingleri giňden bellidir. Baa3, Moody's, BBB, S&P we Fitch derejesinden başlanýan reýtingler maýa goýum reýtingleri hasap edilýär.

Maýa goýum prosesi dürli görnüşlerdäki we derejelerdäki maýa goýumlaryň jemi hereketi hökmünde çykyş edýär. Islendik görnüşdäki ykdysadyýetde maýa goýum prosesiniň amala aşyrylmagy birnäçe şertleriň bolmagyny göz öňünde tutýar, şol şertleriň esasylary şulardan ybaratdyr: maýa goýum ulgamynyň hereket etmegi üçin ýeterlik bolan serişdeler kuwwaty; maýa goýum prosesini zerur bolan derejelerde üpjün etmäge ukyply ykdysady subýektleriň bolmagy; maýa goýum serişdelerini maýa goýum işiniň obýektlerine öwürmek mehanizmi.

Bazar hojalygynda maýa goýum prosesi *maýa goýum bazary mehanizmi* arkaly durmuşa geçirilýär.

Maýa goýum bazarynyň bir bölegi bolup duran **maliýe bazary** dürli maliýe gurallarynyň (borçnamalarynyň) söwdasynyň ulgamyndan ybaratdyr. Bu ýerde haryt bolup nagt pullaryň (daşary ýurt puluny goşmak bilen) özi, bank karzlary we gymmatly kagyzlar çykyş edýär.

Maliýe bazary — munuň özi maliýe serişdeleriniň jemlenilýän birinji bazary bilen maliýe serişdeleriniň gaýtadan paýlanýan ikinji bazarynyň jemidir.

2. Maliýe bazarynyň düzüminde maýadarlaryň ähmiýeti

Maliýe bazarynyň düzüminde maýadarlaryň gatnaşmagy bu uzak we gysga möhletli strategiýasy esasynda ol satyn alyjy we satyjy bolup göni we gytaklaýyn ýagdaýlarda maliýe bazarlarynda çykyş edýär.

Maliýe bazarlary şu toparlara bölünýär:

Pul bazary — uzaklygy bir ýyla çenli bolan gysga möhletli karz amallary bazary. Ol hasaba alyş, bankara we walýuta bazarlaryndan durýar.

Hasaba alyş bazary — munuň özi esasy gurallary bolup gysga möhletli borçnamalar, gaznaçylyk we täjirçilik wekselleri çykyş edýän bazardyr.

Bankara bazar — onda karz edaralarynyň wagtlaýyn erkin pul serişdeleriniň banklaryň özarasynda çekilýän we aglaba ýagdaýda gysga möhlete (bir günden bäş ýyla çenli) bankara karzlar görnüşinde ýerleşdirilýän bazarydyr.

Walýuta bazary — daşary ýurt puluny satyn almagy-satmagyň amala aşyrylýan bazary.

Maýalar bazary — munuň özi karzlar, paýnamalar, obligasiýalar we gaýry maliýe borçnamalary bazarydyr.

Gazna bazary — munuň özi esasynda maýa hökmünde pul ýatýan gymmatly kagyzlaryň bazarydyr. Gazna bazary maýalar bazarynyň bir bölegi bolup durýar. Gymmatly kagyzlar bazary – gazna bazaryndan has giň düşünjedir.

Gymmatly kagyzlar bazary — maliýe bazarynyň bir bölegi bolup, ol özara baglanyşykly iki ulgamdan, ýagny gymmatly kagyzlary emissiýa etmekden we birinji gezek ýerleşdirmekden (birinjy bazar) we olaryň dolanyşygyndan (ikinji bazar) durýar. Bu bazary gatnaşyjylaryň arasynda gymmatly kagyzlary çykarmak we emele getirmek meselesi boýunça ykdysady gatnaşyklarynyň jemidir. Gymmatly kagyzlar bazary gazna bazaryndan başga-da pul we haryt gymmatly kagyzlar (çekler, haryt warrantlary we ş.m.) bazaryny we haryt fýuçerslerini we opsionlary bazaryny öz içine alýar.

Gymmatly kagyzlar bazarynyň düýp manysy onuň funksiýasy bilen kesgitlenýär. Olara aşakdakylar degişlidir:

- bazar bahasyny emele getirmek funksiýasy;
- maglumat funksiýasy;
- gaýtadan paýlamak funksiýasy;
- maliýe töwekgelçiliklerini ätiýaçlandyrmak funksiýasy;
- höweslendiriş funksiýasy;
- gözegçilik funksiýasy.

Gymmatly kagyzlar bazaryna gatnaşyjylar bolup:

- ➢ Emitentler;
- ➢ maýa goýumçylar;
- ➢ hünärli gatnaşyjylar;

- döwlet dolandyryş we gözegçilik edaralary.

Emitentler şu toparlara bölünýärler:

- döwlet edaralary (döwletiň gymmatly kagyzlary);
- paýdarlar we söwda kompaniýalary (paýnamalar, obligasiýalar, wekseller);
- maýa goýum kompaniýalary, maýa goýum we pensiýa gaznalary;
- paýdarlar täjirçilik banklary (paýnamalar, obligasiýalar, wekseller, bank sertifikatlary);
- hususy kärhanalar (wekseller), dahylsyzlar (rezident däller);
- gaýry emitentler.

Maýa goýumçy (iňlis dilinde *investor* — goýumçy) — öz adyndan we öz hasabyna gymmatly kagyzlary satyn alýan (haýsydyr bir taslama pul goýýan) fiziki ýa-da ýuridik şahs.

Maýa goýumçy bolup şular çykyş edip biler:

- döwletiň we munisipalitetiň emlägini ýa-da emläk hukuklaryny dolandyrmaga ygtyýarlylandyrylan edaralar, ýurduň raýatlary we ýuridik şahslary;
- daşary ýurtly fiziki we ýuridik şahslary;
- döwletler we halkara guramalary.

Bilelikde maliýe goýmak üçin maýa goýumçylaryň serişdeleriniň birleşdirilmegine (goşulmagyna) ýol berilýär. Maýa goýumçylar, buýrujylar, karz berijiler, satyn alyjylar bolup çykyş edip, maýa goýum işine islendik gatnaşyjynyň funksiýasyny ýerine ýetirip bilerler. Maýa goýumçy tarapyndan goýulýan maýa goýum maýasy maliýe serişdeleri, emläk, intellektual önüm görnüşinde bolup biler. Maýa goýumçy telekeçiler ýaly, diňe bir işe maýa goýman, eýsem, ep-esli önümçilik, tehniki, tehnologik özgertmeler, täzelikler bilen baglanyşykly ýeterlik derejede iri taslamalara uzak möhletli goýumlary amala aşyrýar.

Iş ýüzünde nominal maýa goýumçy düşünjesi aýratyn görkezilýär.

Nominal maýa goýumçy – munuň özi hakykatdan özüne degişli bolmadyk gymmatly kagyzlaryň eýesi hökmünde bellige alnan maýa goýumçydyr. Adatça bank, trast kompaniýasy ýa-da benefisiar müşderileriň haýyşlary boýunça gymmatly kagyzlaryň saklaýjylary bolup çykyş edýän beýleki edara şeýle maýa goýumçy bolup durýar.

Maýa goýumçylaryň esasy iki görnüşi, ýagny *institusional* we *mast* (aýratyn, özbaşdak) maýa goýumçylar bardyr.

Institusional maýa goýumçy – bu paýnamalara we obligasiýalara eýeçilik edýän karz-maliýe institutydyr. Adatça maýa goýum gaznalaryna, trast kompaniýalaryna, ätiýaçlandyryş guramalaryna, pensiýa we haýyr-sahawat gaznalaryna, maliýe däl kompaniýalaryň içindäki meýilnamalara (pensiýa meýilnamalaryna, işgärleriň eýeçilige (emläge) gatnaşmagy meýilnamalaryna we beýleki maksatlaýyn maliýe maksatnamalara) institusional maýa goýumçy hökmünde seredilýär. Institusional

maýa goýumçy az möçberdäki tygşytlanan serişdeleri we maksatlaýyn maliýe serişdelerini jemlemek we serişdeleri gymmatly kagyzlaryň we beýleki aktiwleriň uly göwrümli bukjalaryna goýmagyň esasynda olary birikdirip köpeltmek üçin niýetlenendir. Institusional maýa goýumçynyň maliýe serişdeleriniň (şol sanda, eger ol täjirçilik hasabynda hereket edýän bolsa, peýdanyň) çeşmesi maýa goýum işinden alynýan girdeji bilen müşderilere tölenýän tölegleriň arasyndaky marža bolup durýar.

Mundan başga-da, maýa goýumçylar agressiw, akkreditasiýa edilen, daşary ýurtly goýumçy diýlip bölünýär.

Agressiw maýa goýumçy — bu ýokary diwidendleri almagyň hatyrasyna töwekgelçilik etmäge taýýar gymmatly kagyzlary satyn alyjydyr.

Akkreditasiýa edilen maýa goýumçy — bu maliýe meselelerinden baş çykarjaňlyk babatynda bildirilýän hünär talaplaryna laýyk gelýän maýa goýumçydyr; oňa gymmatly kagyzlary ýerleşdirmäge gatnaşmaga rugsat edilýär.

Daşary ýurtly maýa goýumçy — bu özüniň bolýan ýeriniň ýurdunyň kanunçylygyna laýyklykda döredilen we şol kanunçylyga laýyklykda maýa goýumlary amala aşyrmaga ygtyýarly islendik kompaniýalary, firmalary, kärhanalary, guramalary we assosiasiýalary goşmak bilen, daşary ýurtly ýuridik şahslardyr; olaryň raýaty bolup durýan ýa-da hemişelik ýaşaýan ýurdynda hojalyk işini amala aşyrmak üçin bellige alnan şertinde daşary ýurt raýatlary, raýatlygy bolmadyk adamlar, ýurduň daşary ýurtlarda hemişelik ýaşaýan ýeri bolan raýatlary; daşary ýurt döwletleri; halkara guramalary.

Türkmenistan döwletimizde daşary ýurt maýa goýumlary şu görnüşler boýunça maýa goýum işini amala aşyrmaga haklydyr:

- Türkmenistanyň edara görnüşindäki we şahsy taraplary bilen bilelikde kärhanalara paýly gatnaşmak;
- daşary ýurt maýa goýujylaryna doly degişli kärhanalary, daşary ýurt edara görnüşindäki taraplaryň şahamçalaryny döretmek ýa-da hereket edýän kärhanalary eýeçilige almak;
- Türkmenistanyň kanunçylygy bilen raýat dolanyşygynda çäklendirilenden başga gozgalýan we gozgalmaýan emlägi edinmek;
- daşary ýurt karzlaryny we ssudalary bermek;
- Türkmenistanyň kanunçylygynda bellenilen emläk we emläk däl hukuklary edinmek.

Türkmenistanyň çäginde hereket edýän kanunçylyk hukuknamalary arkaly maýa goýum işleri düzgünleşdirilýär.

Daşary ýurtly maýa goýumçynyň ýurduň çäginde şu ýollar bilen maýa goýumy amala aşyrmaga haky bardyr:

- ýuridik şahslary we raýatlary bilen bilelikde guralýan kärhanalara paýly gatnaşmak;
- dolulygyna daşary ýurtly maýa goýumçylara degişli bolan kärhanalary, şeýle hem daşary ýurtlaryň ýuridik şahslarynyň şahamçalaryny döretmek;
- kärhanalary, emläk toplumlaryny, binalary, desgalary, kärhanalara gatnaşma paýlaryny, paýlary, paýnamalary, obligasiýalary we beýleki gymmatly kagyzlary, şeýle hem ýurduň çäginde hereket edýän kanunçylyk boýunça daşary ýurtly maýa goýumçylara degişli bolup biljek beýleki emlägi satyn almak;
- ýerden we beýleki tebigy serişdelerden peýdalanmak hukugyny edinmek; maýa goýumlary amala aşyrmak boýunça döwletimiziň çäginde hereket edýän kanunçylyk arkaly gadagan edilmedik beýleki işi amala aşyrmak, şol sanda nesýe, karz, emläk we emläk hukuklaryny bermek işleri bilen meşgullanmak.

Ösen ýurtlaryň ykdysadyýetine soňundan olary telekeçilik işine goýmak bilen, maýa goýum serişdelerini jemlemegi amala aşyrýan institutlaryň çylşyrymly we köp görnüşli gurluş düzümi mahsusdyr. Maliýe araçylary bolup çykyş etmek bilen, bu institutlar öý hojalyklarynyň we firmalaryň aýry-aýry tygşytlanan serişdelerini degerli möçberdäki maýa goýum maýasyna jemleýärler, bu maýa soňra maýa goýumlaryny sarp edijileriň arasynda ýerleşdirilýär.

***Maliýe institutlary* has umumy görnüşde şu görnüşleri (tip) öz içine alýar:**

1) täjirçilik banklary (köp taraply we ýöriteleşdirilen):
- täjirçilik banklary maliýe bazarynyň dürli sektorlarynda işleýän köp taraply köp ugurly edaralardan ybaratdyr,
- maýa goýum banklary – bu uzak möhletli maýany jemlemekden we ony paýnamalary, obligaiýalary, beýleki gymmatly kagyzlary çykarmak we ýerleşdirmek, uzak möhletli karzlaşdyrmak, şeýle hem maliýe däl kompaniýalaryň emissiýa-esaslandyryş işlerine hyzmat etmek we gatnaşmak arkaly bermekden ugur alýan banklardyr,
- ipoteka banklary - serişdeleri çekmek we ýerleşdirmek boýunça karz amallaryny amala aşyrýarlar;

2) bank däl karz-maliýe institutlary (maliýe we ätiýaçlandyryş kompaniýalary, pensiýa gaznalary, lombardlar, karz birleşmeleri we şereketler).
- lombardlar – gozgalmaýan emlägiň girew goýulmagynyň hasabyna karz berýän karz edaralardyr,
- karz şereketleri öz agzalaryna karz-hasaplaşyk hyzmatyny etmek maksady bilen döredilýär, kooperatiwler, kärende kärhanalary, kiçi we orta telekeçilik kärhanalary, fiziki şahslar olaryň azgalary bolup durýarlar. Karz şereketleriň maýasy paýlary satyn almak we hökmany giriş gatanjyny tölemek (olar çykylyp gidilende gaýtarylmaýar) ýoly bilen emele getirilýär. Karz şereketleriniň esasy amallary karz bermegi, komission we araçylyk amallary öz içine alýar,

- karz birleşmeleri şahsy adamlaryň ýa-da ownuk karz guramalaryň toparlary tarapyndan guralýan karz kooperatiwlerden ybaratdyr,
- özara karz jemgyýeti – bu karz guramalaryň öz häsiýeti boýunça kiçi we orta telekeçilige hyzmat edýän täjirçilik banklaryna golaý görnüşidir. Giriş gatançlarynyň hasabyna jemgyýetiň maýasyny emele getirýän fiziki we ýuridik şahslar özara karz jemgyýetlerine gatnaşyjylar bolup bilerler,
- ätiýaçlandyryş jemgýetleri – yzygiderli gatançlar görnüşinde ilatyň tygşytlanan serişdelerini kabul etmek bilen ätiýaçlandyryş polislerini ýerleýär, toplanan serişdeler soňra döwlet we korporatiw gymmatly kagyzlara, ýaşaýyş jaý gurluşygynyň girew hatlaryna ýerleşdirilýär. Gatançlaryň, obligasiýalar boýunça göterim girdejileriniň we ätiýaçlandyryş kompaniýalaryna degişli paýnamalar boýunça diwidendleriň yzygiderli gelip durmagy durnukly we köp möçberdäki maliýe ätiýaçlyklarynyň toplanmagyny üpjün edýär,
- hususy pensiýa gaznalary ätiýaçlandyryş kompaniýalary ýa-da täjirçilik banklarynyň trast bölümleri tarapyndan dolandyrylýan ýuridik taýdan özbaşdak firmalardan ybaratdyr. Olaryň serişdeleri işgärleriň yzygider tölenýän gatançlaryndan we pensiýa gaznasyny emele getiren firmalaryň geçirimlerinden, şeýle hem gazna degişli gymmatly kagyzlar boýunça girdejilerden emele getirilýär,
- maliýe kompaniýalary – bu sarp edilýän harytlary tölegi möhletlere bölüp tölemek şerti bilen satylmagyny karzlaşdyrmakda we sarp ediş karzlaryny bermekde ýöriteleşýän kompaniýalardyr. Maliýe kompaniýalarynyň serişde çeşmesi özüniň bazarda ýerleşdirýän gysga möhletli borçnamalary we bank karzlary bolup durýar;

3) maýa goýum institutlary (maýa goýum kompaniýalary we gaznalary, gazna biržalary, maliýe dellallary, maýa goýum geňeşçileri we beýlekiler):

- maýa goýum kompaniýalary we gaznalary – maliýe-karz institutlarynyň bir görnüşi bolup, öz gymmatly kagyzlaryny emissiýa etmek ýoly bilen hususy maýa goýumçylaryň serişdelerini jemleýär we olary beýleki emitentleriň gymmatly kagyzlaryna ýerleşdirýär; gazna biržasy – gymmatly kagyzlaryň institusional taýdan aýratyn guralan bazarydyr, ol institusional we aýratyn (özbaşdak) maýa goýumçylaryň tabşyryklary boýunça birža dellallary tarapyndan berilýän gymmatly kagyzlary satyn almak-satmak baradaky merkezleşdirilen teklipleriň esasynda hereket edýär,
- maýa goýum dilerleri we dellallary – bu gazna bazarynda araçylyk işi bilen meşgullanýan hünärli guramalardyr ýa-da aýry-aýry fiziki şahslardyr. Maýa goýum dileri olary soňundan maýa goýumçylaryň arasynda ýerleşdirmek üçin öz adyndan we öz hasabyna gymmatly kagyzlary satyn almagy amala aşyrýar.

Institusional maýa goýumçylaryň olary soňyndan ykdysadyýete goýmak üçin, wagtlaýyn erkin pul serişdelerini (döwletiň, firmalaryň, ilatyň serişdelerini) jemleýändikleri olaryň ähli toparlary üçin umumy häsiýetnama bolup durýar.

Şunuň bilen birlikde, görkezilen toparlaryň her biriniň özüne mahsus bolan funksiýalary amala aşyrmakda hem, maýa goýum serişdelerini jemlemegiň we olary soňra ýerleşdirmegiň mehanizminde hem özboluşly aýratynlyklary bardyr.

Gymmatly kagyzlar bazaryna hünärli gatnaşyjylar — bu ýuridik we gymmatly kagyzlar bazarynda hünärli işi amala aşyrýan telekeçiler hökmünde bellige alnan fiziki şahslardyr ýa-da raýatlardyr. Olara şular degişlidir: dellallar, dilerler, dolandyryjylar, kliring guramalary, depozitariler, bellige alyjylar, söwdany guraýjylar, täjirçilik banklary.

Ýurtda gymmatly kagyzlar bazaryny düzgünleşdirmegi amala aşyrýan **döwlet edaralary** — Mejlis, Prezident, Hökümet, Maliýe ministrligi, Gymmatly kagyzlar boýunça döwlet topary, Merkezi bank.

Gymmatly kagyzlar bazary dürli kriteriler boýunça klassifikasiýa bölünýär:

- gymmatly kagyzlary ýerlemegiň barşynyň tapgyrlary boýunça birinji we ikinji tazar tapawutlandyrylýar;
- gymmatly kagyzlaryň söwdasynyň guralyşy boýunça — birža we biržadan daşary söwdalar;
- gymmatly kagyzlaryň söwdasynyň kadalary boýunça — guramaçylykly we guramaçylyksyz bazar;
- emitentler boýunça — döwlet we munisipal, korparatiw, bank gymmatly kagyzlarynyň bazary;
- gymmatly kagyzlar bilen geleşikleriň ýerine ýetirilişi boýunça — kassalaýyn (1-2 iş gününiň dowamynda) we möhletli (iki iş gününden ýokary).

Maliýe maýa goýumlary nukdaýnazaryndan gymmatly kagyzlaryň birinji we ikinji bazarlarynyň arasynda belli bir tapawutlar bardyr.

Kanunçylykda gymmatly kagyzlaryň birinji bazary emissiýa wagtynda (maýa goýum gymmatly kagyzlary üçin) ýa-da beýleki gymmatly kagyzlar boýunça raýat-hukuk geleşikleri baglaşylan mahalynda öz üstüne borçnamalary alýan şahslar bilen birinji maýa goýumçylaryň, gymmatly kagyzlar bazaryna hünärli gatnaşyjylaryň, şeýle hem olaryň wekilleriniň arasynda emele gelýän gatnaşyklar hökmünde kesgitlenýär.

Şeýlelikde, **birinji bazar** – bu gymmatly kagyzlaryň birinji we gaýtadan emissiýa edilýän bazarydyr, onda olaryň maýa goýumçylaryň arasynda ilkinji ýerleşdirilişi amala aşyrylýar.

Birinji bazaryň möhüm alamaty maýa goýumçylar üçin maglumatlaryň doly açyklygy bolup durýar, ol pul serişdelerini goýmak üçin gymmatly kagyzlary esaslandyryp saýlap almaga mümkinçilik berýär. Birinji bazardaky ähli işler

emissiýanyň prospektini taýýarlamakdan, ony bellige aldyrmakdan we berlen maglumatlaryň dolulygy nukdaýnazaryndan döwlet edaralarynyň gözegçilik etmeginden, prospekti we ýazylyşygyň jemlerini çap etmekden we ş.m. ybaratdyr.
Gymmatly kagyzlaryň emissiýasy – bu emitentleriň gymmatly kagyzlary ýerleşdirmek boýunça hereketleriniň kanun arkaly bellenen yzygiderliligidir. Gymmatly kagyzlary ýerleşdirmek bolsa – gymmatly kagyzlaryň olaryň birinji eýeleri ýa-da *anderraýter* tarapyndan satylmagydyr.
Gymmatly kagyzlaryň ikinji bazary diýip ozal birinji bazarda emissiýa edilen gymmatly kagyzlaryň dolanyşygynda emele gelýän gatnaşyklara düşünilýär.
Bütin dünýäde gymmatly kagyzlaryň ikinji bazarynyň möhüm alamaty onuň *geçginliligi,* ýagny onda üstünlikli we giň söwdanyň bolmak mümkinçiligi, hümmetiň ýokary bolmadyk derejede üýtgäp durmagynda we ýerlemek üçin çykdajylaryň az bolmagynda gysga wagtyň içinde gymmatly kagyzlaryň köp möçberini çekmäge ukyplylygy bolup durýar.

SORAGLAR WE ÝUMUŞLAR

1. Maliýe maýa goýumlary nämeden ybarat?
2. Maliýe maýa goýumlary bilen gymmatly kagyzlaryň arasynda nähili özara baglanyşyk bar?
3. Maýa goýumlaryň haýsy görnüşlerini bilýärsiňiz?
4. Daşarky maliýe bazarlary diýmek nämäni aňladýar?
5. Maýa goýumlaryň ykdysady düýp manysyny açyp görkeziň.
6. Daşary ýurt maýa goýumlary diýip nämä düşünilýär?
7. Maýa goýumçylaryň tiplerini aýdyp beriň.
8. Maliýe institutlaryna kesgitleme beriň.
9. Maýa goýum işine gatnaşyjylary sanap beriň.

II. Tema. Maýa goýum işiniň ykdysady esaslary we döwlet tarapyndan düzgünleşdirmek.

Soraglar:

1. Maýa goýum işini amala aşyrmak
2. Maýa goýum işini maliýeleşdiriş çeşmeleri
3. Düýpli goýumlar görnüşinde amala aşyrylýan maýa goýum işini döwlet tarapyndan düzgünleşdirmek
4. Maýa goýum işiniň subýektleriniň hukuklaryny döwlet tarapyndan kepillendirmek we düýpli goýumlary goramak

1. Maýa goýum işini amala aşyrmak

Maýa goýum işi- bu döwletiň, fiziki we ýuridiki taraplaryň maýa goýumlary durmuşa geçirmek barada edýän amaly hereketleriniň tutuş jemine düşünilýär.

Maýa goýum işini amala aşyrýan taraplar

Eýeçiligiň görnüşine görä maýagoýum işi :
- fiziki taraplar;
- hojalyk assosiasiýalar;
- jemgyýetler we şereketler;
- jemgyýetçilik we dini guramalar;
- gaýry ýuridik taraplar.

Döwletiň maýa goýumlar işi:
- Döwletiň häkimiýet we dolandyryş edaralary;
- ýerli döwlet häkimiýet edaralary;
- býujete degişli däl gaznalaryň hem-de karz serişdeleriň hasabyna;
- döwletiň kärhanalary we edaralary.

Daşary ýurt maýa goýumlar işi:
- daşary ýurt döwletleriniň, ýuridiki we fiziki taraplary;
- raýatlygy bolmadyk adamlaryň;
- iki taraplaýyn (bileleşikli)

Maýa goýum işi şu aşakdakylar esasynda amala aşyrylýar:

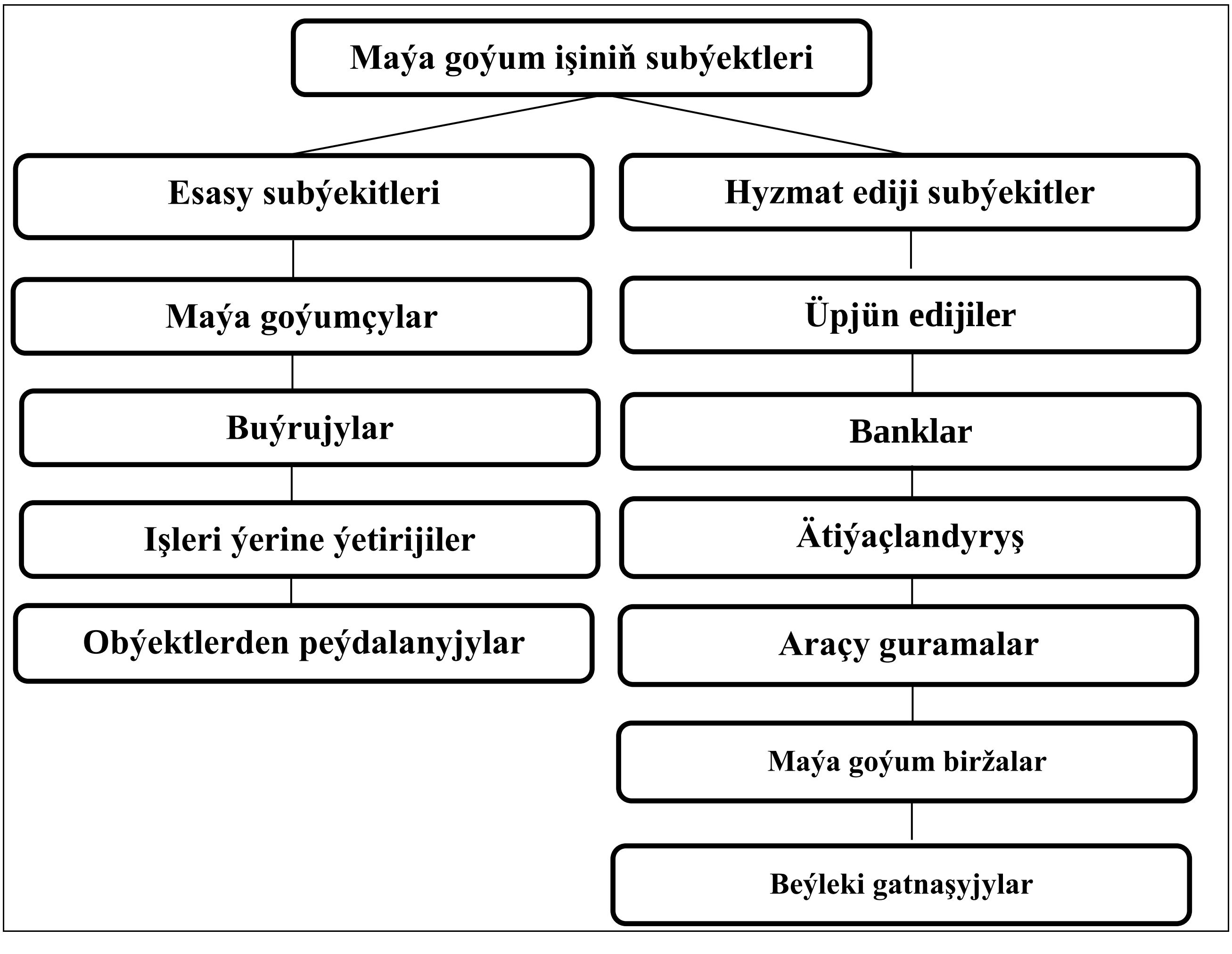
- eýeçiligiň haýsy görnüsine degişlidigine garamazdan, fiziki taraplaryň, hojalyk assosiasiýalarynyň, jemgyýetleriň we şereketleriň, şeýle hem jemgyýetçilik

we dini guramalaryň, gaýry ýuridik taraplaryň amala aşyrýan maýa goýmak işi esasynda;

- Türkmenistanyň häkimiýet we dolandyryş edaralary, ýerli döwlet häkimiýet edaralary tarapyndan býujet serişdeleriniň, býujete degişli däl gaznalaryň hem-de karz serişdeleriň hasabyna, şeýle hem döwlet kärhanalary we edaralary tarapyndan öz serişdeleriniň hem-de karz serişdeleriň hasabyna döwletiň amala aşyrýan inwestirleme işi esasynda;
- Daşary ýurt döwletleriniň, ýuridiki we fiziki taraplaryň şeýle hem raýatlygy bolmadyk adamlaryň amala aşyrýan maýa goýma işi esasynda;
- Türkmenistanyň we daşary ýurt döwletleriniň, ýuridiki hem-de fiziki taraplaryň, şeýle hem raýatlygy bolmadyk adamlaryň bileleşikli amala aşyrýan maýa goýmak işi esasynda.

Esasy gaznalary döretmäge we olaryň üznüksiz önümçiligine maýa goýmak düýpli goýumlar görnüşinde amala aşyrylýar.

Düýpli goýumlar — bu esasy serişdelere goýulýan maýa goýumlardyr, şol sanda täze kärhanalary gurmak, hereket edýänlerini giňeltmek, olaryň durkuny täzelemek we tehniki taýdan gaýtadan enjamlaşdyrmak, maşynlary, enjamlary, gurallary, esbaplary satyn almak, taslama-barlag işleri üçin harajatlaryň we beýleki çykdajylaryň jemidir.



Maýa goýum işiniň subýektleri bolup - maýa goýumçylar, buýrujylar, işleri ýerine ýetirijiler, maýa goýum işiniň obýektlerinden peýdalanyjylar, şeýle hem üpjün edijiler, ýuridik şahslar (bank, ätiýaçlandyryş we araçy guramalar, maýa goýum biržalary) we maýa goýum prosesine beýleki gatnaşyjylar çykyş edýärler.
Fiziki we ýuridik şahslar, şol sanda daşary ýurtlararyň fiziki we ýuridik şahslary, şeýle hem döwletler we halkara guramalary maýa goýum işiniň subýektleri bolup bilerler.
Hususy serişdelerini, karz ýa-da çekilen serişdeleri goýmagy amala aşyrýan maýa goýum işiniň subýektleri goýumçylar, buýrujylar, karz berijiler bolup çykyş edip, şeýle hem maýa goýum işine beýleki islendik gatnaşyjynyň funksiýasyny ýerine ýetirip bilerler.

Türkmenistanyň "Maýa goýum işi" hakynda Kanuna laýyklykda şu aşakdaky bellenen taraplar Maýa goýum işiniň subýektleri bolup bilerler olar:

- Daşary ýurt döwletleriniň fiziki hem-de ýuridik taraplary, şeýle hem gös-göni şol döwletleriň özleri maýa goýum işiniň subýektleri (maýa goýujylary we oňa gatnaşýanlar) bolup bilerler.
- Hususy, karz alnan we çekilen emläk hem-de intellektual gymmatlyklary goýuma goýmak hakynda kararlary kabul edýän maýa goýum işiniň subýektleri – maýa goýujylar bolup durýarlar. Maýa goýujylar goýumçylar, algydarlar, satyn alyjylar hökmünde çykyş edip, şeýle hem maýa goýum işine gatnaşýan her bir subýektiň wezipesini ýerine ýetirip bilerler.
- Maýa goýumlaryň buýurmalary ýerine ýetirijiler hökmünde ýa-da maýa goýujyň tabşyrmagy esasynda amala aşyrylmagyny üpjün edýän Türkmenistanyň we beýleki döwletleriň fiziki we ýuridik taraplary maýa goýum işine gatnaşýanlar hasaplanýar.

Maýa goýum işiniň subýektleriniň iki ýa-da birnäçe gatnaşyjynyň funksiýasyny utgaşdyrmaga haklary bardyr.

Buýrujylar — bu maýa goýumçylar tarapyndan şu işi ýerine ýetirmäge ygtyýarlylandyrylan fiziki we ýuridik şahslar bolup, olar maýa goýum işini durmuşa geçirýärler. Eger olaryň arasyndaky şertnamada başga ýagdaý göz öňünde tutulmadyk bolsa, olar maýa goýum işiniň subýektleriniň telekeçilik we (ýa-da) beýleki işine goşulmaýarlar. Maýa goýumçylar buýrujylar bolup bilerler.

Buýrujylar bolup şular çykyş edýär:

- Döwlet we ýerli häkimýet edaralary;
- Pudaklar we kärhanalar;
- Daşary ýurt döwletleri olaryň fiziki we ýuridiki taraplary;
- Maýadarlar;

- Hususy taraplar we ş.m.

Buýrujynyň maýa goýumçy bolup durmaýan ýagdaýlarynda oňa hereket edýän kanunçylyga laýyklykda, şertnamada bellenen döwürde we ygtyýarlyklaryň çäklerinde maýa goýumlara eýeçilik etmek, peýdalanmak we ygtyýar etmek hukuklary berilýär.

Potratçylar – bu buýrujylar bilen baglaşylýan potrat şertnamasy we (ýa-da) döwlet şertnamasy boýunça işleri ýerine ýetirýän fiziki we ýuridik şahslardyr. Potratçylaryň işiň ygtyýarlylandyrmaga degişli görnüşlerini ýerine ýetirmek üçin ygtyýarnamalary bolmalydyr.

Maýa goýum taslamasy — bu düýpli goýumlary amala aşyrmagyň ykdysady taýdan maksadalaýyklygyny, möçberini we möhletlerini esaslandyrmakdyr, şol sanda kanunçylyga we bellenen tertibe laýyklykda tassyklanan standartlara (ölçeglere we kadalara) laýyklykda işlenip taýýarlanan taslama-çykdajy sanaw resminamasy, şeýle hem maýa goýumlary durmuşa geçirmek boýunça amaly hereketleriň ýazmaça beýany (telekeçilik meýilnamasy) bolup durýar. Maýa goýum taslamasynyň maliýeleşdirilip başlanan gününden ulanyş tutumlary bilen bilelikde arassa peýdanyň toplanan möçberi bilen maýa goýum harajatlarynyň möçberiniň arasyndaky tapawudyň oňyn görkezijä eýe bolýan gününe çenli aralykdaky möhlet **maýa goýum taslamasynyň özüni ödeýän möhleti** diýlip atlandyrylýar.

Maýa goýum işiniň obýektlerinden peýdalanyjylar — özleri üçin maýa goýum obýektleri döredilýän maýa goýumçylar, beýleki fiziki we ýuridik şahslar, döwlet we munisipal edaralar, daşary döwletler we halkara guramalary.

Maýa goýum işiniň obýektinden peýdalanyjynyň maýa goýumçy bolup durmaýan ýagdaýynda, onuň bilen maýa goýumçynyň arasyndaky özara gatnaşyklar kanunçylykda bellenen tertipde baglaşylan maýa goýum hakyndaky şertnama (çözgüt) arkaly kesgitlenýär.

Türkmenistanyň kanunçylyk hukuknamalaryna laýyklykda maýa goýum işiniň obýektleri — bu hojalyk işiniň ähli pudaklarynda we ugurlaryynda täzeden döredilýän hem-de döwrebaplaşdyrylýan (täzelenýän) esasy gaznalar we dolanyşyk serişdeleri, gymmatly kagyzlar, belli maksada niýetlenen pul goýumlary, ylmy-tehniki önümler, intellektual gymmatlyklar, beýleki eýeçilik obýektleri, şeýle hem emläk hukuklary girýär.

Eger döredilýän we ulanylýan obýektler ýer titremesine (seýsmiki taýdan) çydamlyygy, ýangyn partlama howpsuzlygy baradaky kadalara, sanitariýa-gigiýena, ekologiýa we şäher gurluşygy baradaky talaplara laýyk gelmeýän bolsa, raýatlaryň, ýuridik taraplaryň we döwletiň kanun arkaly goralýan hukuklaryna we bähbitlerine zyýan ýetirýän bolsa, şeýle obýektleri maýa goýmak gadagan edilýär.

Türkmenistanda maýa goýum işi amala aşyrmak bilen baglanyşykly gatnaşyklar Türkmenistanyň **“Maýa goýum işi hakyndaky”** Kanun bilen hem-de Türkmenistanyň beýleki kadalaşdyryjy hukuk namalary bilen düzgünleşdirilýär.

Maýa goýum işi şu aşakdaky hukuknamalar bilen düzgünleşdirilýär:

- Türkmenistanyň daşary ýurt döwletlerindäki subýektleri - maýa goýum iş haýsy döwletiň çäginde amala aşyrylýan bolsa, şol döwletiň kanunlary bilen, degişli halkara ylalaşyklary we döwletara şertnamalary bilen, şeýle hem Türkmenistanyň ýörite kanunlary bilen;
- Daşary ýurt döwletleriniň Türkmenistandaky subýektleri - Türkmenistanyň

“Maýa goýum işi hakyndaky”, “Daşary ýurt maýa goýumlary hakynda” Kanunlar we Türkmenistanyň ýörite kanunlary bilen.

Ähli maýa goýumçylaryň maýa goýum işini amala aşyrmaga deň hukuklary bardyr. Kanunçylykda gadagan edilmedik maýa goýum işiniň obýektlerine emlägi we emläk hukuklaryny maýa goýum gornüşinde goýmak maýa goýumçynyň aýrylmaz hukugy diýlip ykrar edilýär we kanun arkaly goralýar.

Maýa goýumçy maýa goýumlaryşň möçberlerini, ugurlaryny, ölçeglerini we netijeliligini özbaşdak kesgitleýär we öz garaýşyna görä, maýa goýumlary durmuşa geçirmek üçin özüne zerur bolan fiziki we ýuridik şahslary şertnama, aglaba ýagdaýda bäsleşik esasynda (şol sanda potrat söwdasynyň üstünden) çekýär.

Maýa goýum işiniň obýektlerinden peýdalanyjy bolup durmaýan maýa goýumçynyň olaryň maksatlaýyn peýdalanyşyna gözegçilik etmäge we şular ýaly obýektleri peýdalanyjylar bilen gatnaşyklarda şertnamada (ylalaşykda) we kanunçylykda göz öňünde tutulan beýleki hukuklary amala aşyrmaga haky bardyr.

Maýa goýumçynyň maýa goýumlar we olaryň netijeleri boýunça hukuklaryny şertnama (ylalaşyk) boýunça raýatlara, ýuridik şahslara, döwlet we munisipal edaralara bermäge haky bardyr. Maýa goýumçynyň maýa goýum obýektlerine we olaryň netijelerine eýeçilik etmek, peýdalanmak we ygtyýar etmek, şol sanda söwda amallaryny geçirmek we gaýtadan maýa goýuma gönükdirmek hukugy bardyr. Eger bu kanunçylyga çapraz gelmeýän bolsa, maýa goýumçynyň özüne gerek bolan emlägi raýatlardan we ýuridik şahslardan gönüden-göni ýa-da araçylaryň üstünden taraplaryň şertleşigi boýunça kesgitlenýän bahalarda we şertlerde, möçberi we sanawy (nomenklaturasy) boýunça çäklendirmezden satyn almaga haky bardyr.

Maýa goýum işiniň subýektleri olary bellemegiň tertibi kanunçylyk arkaly kesgitlenýän kadalary we standartlary berjaý etmäge borçlydyrlar. Işleriň degişi görnüşlerini ýerine ýetirýän maýa goýum işine gatnaşyjylarda öz işini amala aşyrmak üçin ygtyýarnamalar ýa-da sertifikatlar bolmalydyr.

Maýa goýum işiniň subýektleriniň önümçilik-hojalyk işini we beýleki özara

gatnaşyklaryny düzgünleşdirýän esasy hukuk resminamasy olaryň arasyndaky şertnama (ylalaşyk) bolup durýar.

Şertnamalary (ylalaşyklary) baglaşmak, hyzmatdaşlary saýlap almak, borçnamalary, hojalyk özara gatnaşyklarynyň beýleki islendik şertlerini kesgitlemek maýa goýum işiniň subýektleriniň aýratyn ygtyýarlygy bolup durýar. Olaryň arasynda şertnamalaýyn gatnaşyklaryň amala aşyrylyşyna döwlet edaralarynyň we wezipeleri adamlaryň öz ygtyýarlyklarynyňt çäginden çykýan ýagdaýda gatyşmaklaryna ýol berilmeýär.

Maýa goýum işiniň subýektleriniň arasynda baglaşylan şertnamalaryň (ylalaşyklaryň) şertleri olaryň hereket edýän möhletiniň bütin dowamynda öz güýjüni saklap galýar. Eger olar baglaşylandan soň kanunçylyk arkaly hyzmatdaşlaryň ýagdaýyny ýaramazlaşdyrýan şertler bellenen bolsa, onda şertnamalar (ylalaşyklar) üýtgedilip bilner.

Maýa goýum işiniň tamamlanmadyk obýektleri ýerine ýetirilen işler we hyzmatlar maýa goýumçy (buýrujy) tarapyndan kabul edilýän we töleginiň geçirilýän pursatyna çenli maýa goýum prosesiniň subýektleriniň paý eýeçiligi bolup durýar. Maýa goýumçynyň (buýrujynyň) taslamany mundan beýläk maliýeleşdirmekden ýüz öwren halatynda, eger şertnamada (ylalaşykda) başgaça göz öňünde tutulmadyk bolsa, oňa beýleki gatnaşyjylaryň harajatlarynyň öwezini dolmaga borçlydyr.

2. Maýa goýum işini maliýeleşdiriş çeşmeleri

Maýa goýum işiniň çeşmeleri bolup şular hyzmat edip biler:

- maýa goýujyň hut özüniň maliýe resurslarynyň (peýda, amortizasion serişdeler, toplanan pul maýasy, raýatlaryň, ýuridik taraplaryň süýşürintgileri we başgalar) hasabyna;
- maýa goýujylaryň karz maliýe serişdeleriniň (obligasiýa görnüşdäki karzlar, bank we býujet kreditleri) hasabyna;
- maýa goýujyň, çeken maliýe serişdeleriniň, (paýnamalary satmakdan alynýan serişdeler, raýatlaryň we ýuridik taraplaryň paý gatançlary hem-de beren gaýry pullary) hasabyna;
- býujetdäki maýa goýum serişdeler.
- kärhanalaryň birleşikleriniň (birleşmeleriniň) bellenen tertipde merkezleşdirilýän pul serişdeleri;
- degişli býujetden daşary gaznalardan goýberilýän maýa goýum serişdeleri;
- daşary ýurt maýa goýumlary.

3. Düýpli goýumlar görnüşinde amala aşyrylýan maýa goýum işini döwlet tarapyndan düzgünleşdirmek

Düýpli goýumlar görnüşinde amala aşyrylýan maýa goýum işini döwlet tarapyndan düzgünleşdirmek döwlet häkimiýeti edaralary tarapyndan amala aşyrylýar. Ol şulary göz öňünde tutýar:

1) maýa goýum işini ösdürmek üçin amatly şertleri döretmek, ol şu ýol bilen durmuşa geçirilýär:

- salgytlar ulgamyny, ulanyş tutumyny hasaplap ýazmagyň we geçirilen ulanyş tutumlaryny peýdalanmagyň mehanizmini kämilleşdirmek,
- maýa goýum işiniň subýektlerine özbaşdak häsiýeti bolmadyk ýörite salgyt düzgünlerini bellemek,
- maýa goýumçylaryň bähbitlerini goramak,
- maýa goýum işiniň subýektlerine ýerden we ýurduň beýleki tebigy serişdelerinden peýdalanmagyň ýurduň kanunçylygyna gapma-garşy gelmeýän ýeňillikli şertlerini bermek,
- ýaşaýyş jaýlarynyň gurluşygyny we durmuş-medeni maksatly desgalaryň gurluşygyny maliýeleşdirmek üçin ilatyň serişdeleriniň we beýleki býujetden daşary serişdeleriň peýdalanyşyny giňeltmek,
- maýa goýum işiniň subýektleriniň reýtinglerini yzygiderli geçirýän we olaryň reýting bahalaryny çap edýän maglumat-seljeriş merkezleriniň ulgamyny döretmek we ösdürmek,
- monopoliýa garşy çäreleri kabul etmek,

- karzlaşdyrylan mahalynda girewleri peýdalanmagyň mümkinçiligini giňeltmek,
- maliýe lizingini ösdürmek,
- esasy serişdelere hümmetsizlenmegiň depginlerine laýyklykda gaýtadan baha bermegi geçirmek,
- maýa goýum işiniň subýektleri tarapyndan hususy maýa goýum gaznalaryny emele getirilmegi üçin mümkinçilikleri döretmek;

2) düýpli goýumlar görnüşinde amala aşyrylýan maýa goýum işine döwletiň göni gatnaşmagy, ol şu ýol bilen durmuşa geçirilýär:

- daşary ýutlar bilen bilelikde durmuşa geçirilýän maýa goýum taslamalaryny, şeýle hem döwlet býujetiniň we ýerli býujetleriň serişdeleriniň hasabyna maliýeleşdirilýän maýa goýuma taslamalaryny işläp taýýarlamak, tassyklamak we maliýeleşdirmek,
- döwlet zerurlyklary üçin gurluşyklaryň we tehniki taýdan gaýtadan enjamlaşdyrylmaly obýektleriň sanawyny düzmek we olary döwlet býujetiniň serişdeleriniň hasabyna maliýeleşdirmek. Görkezilen sanawy düzmegiň tertibi ýurduň Hökümeti tarapyndan kesgitlenýär,
- maýa goýum taslamalary boýunça, bäsleşik esasynda döwlet býujetiniň we ýerli býujetleriň serişdeleriniň hasabyna döwlet kepillendirmelerini bermek,
- maýa goýum taslamalaryny maliýeleşdirmek üçin, bäsleşik esasynda döwlet býujetiniň we ýerli býujetleriň serişdelerini ýerleşdirmek. Görkezilen serişdeler gaýtarmak we möhletli esasda, degişli maliýe ýyly üçin ýurduň döwlet býujeti hakynda kanunda kesgitlenýän möçberlerde olardan peýdalanylandygy üçin göterimleri tölemek şerti bilen ýa-da döredilýän paýdarlar jemgyýetiniň paýnamalarynyň degişli bölegini döwlet eýeçiligi hökmünde berkitmek şerti bilen ýerleşdirilýär, agzalan paýnamalar belli bir möhletden soň gymmatly kagyzlar bazarynda ýerlenýär, ýerlemekden alnan serişdeler degişli býujetiň girdejisine geçirilýär,
- ýurduň kanunçylygyna laýyklykda maýa goýum taslamalarynyň seljermesini (ekspertiza) geçirmek,
- ýurduň guramalaryny moral taýdan könelen, materiallary, energiýany köp talap edýän we ylmy köp talap etmeýän tehnologiýalardan, enjamlardan, konstruksiýalardan we materiallardan goramak,
- standartlary (ölçegleri we kadalary) işläp taýýarlamak we tassyklamak we olaryň berjaý edilişine gözegçiligi amala aşyrmak,
- obligasiýa zaýomlaryny, kepillendirilen maksatlaýyn zaýomlary çykarmak,
- wagtlaýyn togtadylan we saklanan döwlet eýeçiligindäki gurluşyklary we obýektleri maýa goýum işine çekmek,
- ýurduň kanunçylygyna laýyklykda, bäsleşikleriň (auksionlaryň we

konkurslaryň) jemleri boýunça ýurduň we daşary ýurtlaryň maýa goýumçylaryna konsessiýalary bermek.

Düýpli goýumlar görnüşinde amala aşyrylýan maýa goýum işini döwlet tarapyndan düzgünleşdirmekde ýurduň kanunçylygyna laýyklykda beýleki görnüşler we usullar peýdalanylyp bilner.

Döwletiň düýpli goýumlaryny maliýeleşdirmek üçin çykdajylar şu ugurlarda göz öňünde tutulýar:

- **döwlet býujetinde** – bu çykdajylar döwletiň degişli maksatlaýyn maksatnamalaryny durmuşa geçirmek üçin çykdajylaryň bir bölegi bolup durýan şertlerinde, şeýle hem ýurduň Prezidentiniň ýa-da Hökümetiniň teklipleriniň esasynda;
- **sebitleriň býujetlerinde** - bu çykdajylar sebitiň degişli maksatlaýyn maksatnamalaryny durmuşa geçirmek üçin çykdajylaryň bir bölegi bolup durýan şertlerinde, şeýle hem sebitiň ýerine ýetiriji häkimiýet edaralarynyň teklipleriniň esasynda.

Döwlet býujetiniň serişdeleriniň hasabyna maliýeleşdirilýän maýa goýum taslamalaryny işläp taýýarlamak, seretmek we tassyklamak döwletiň maksatlaýyn maksatnamalary üçin göz öňünde tutulan tertipde geçirilýär. Şular ýaly maýa goýum taslamalarynyň sanawlary döwletiň maýa goýum maksatnamalaryny emele getirýär.

Döwlet býujetiniň serişdeleriniň hasabyna maliýeleşdirilýän maýa goýum taslamalaryny maliýeleşdirmegiň tertibi ýurduň Hökümeti tarapyndan, sebitleriň býujetleriniň serişdeleriniň hasabyna maliýeleşdirilýän maýa goýum taslamalaryny maliýeleşdirmegiň tertibi bolsa, degişli sebitleriň ýerine ýetiriji häkimiýet edaralary tarapyndan kesgitlenýär. Sebitleriň býujetleriniň serişdeleriniň hasabyna maliýeleşdirilýän maýa goýum taslamalarynyň sanawlary sebitleriň maýa goýum maksatnamalaryny emele getirýär.

Ýurduň daşary döwletler bilen bilelikde amala aşyrylýan maýa goýum taslamalaryny we (ýa-da) maýa goýum maksatnamalaryny maliýeleşdirmek üçin döwlet býujetiniň serişdelerini peýdalanmak hakynda çözgütler degişli döwletara ylalaşyklar baglaşylandan soň kabul edilýär.

Degişli maýa goýum taslamalary durmuşa geçirilýän mahalynda döwlet býujetiniň we ýerli býujetleriň serişdeleriniň hasabyna döwletiň zerurlyklary üçin potrat gurluşyk işleri üçin sargytlary ýerleşdirmek döwletiň buýrujylary tarapyndan bäsleşik esasynda geçirilýär.

Düýpli goýumlara gönükdirilýän döwlet býujetiniň serişdeleriniň maksatlaýyn we netijeli peýdalanyşyna ýurduň Gözegçilik edarasy we ygtyýarly ýerine ýetiriji häkimýet edaralary gözegçilik edýärler. Sebitleriň býujetiniň serişdeleriniň maksatlaýyn we netijeli peýdalanyşyna gözegçiligi degişli sebitleriň ygtyýarly

edaralary amala aşyrýarlar.
Maliýeleşdiriş çeşmelerine düýpli goýumlaryň obýektleriniň eýeçilik görnüşine garamazdan, ähli maliýe goýum taslamalary tassyklanylmazyndan ozal seljermeden geçirilmäge degişlidir.
Maýa goýum taslamalarynyň seljermesi (ekspertizasy) olaryň peýdalanylmagy fiziki we ýuridiki şahslaryň hukuklaryny we döwletiň bähbitlerini bozýan ýa-da bellenen tertipde tassyklanan standartlaryň (ölçegleriň we kadalaryň) talaplaryna laýyk gelmeýän obýektleriň döredilmeginiň öňüni almak, şeýle hem amala aşyrylýan düýpli goýumlaryň netijeliligine baha bermek üçin geçirilýär.
Maýa goýum taslamalarynyň döwlet seljermesini geçirmegiň tertibi ýurduň Hökümeti tarapyndan kesgitlenýär.
Ýurduň kanunçylygyna laýyklykda, maýa goýum taslamalarynyň ählisi ekologiýa taýdan seljerilmäge degişlidir.
Düýpli gurluşykda döwlet maýa goýumlaryny bilermenler seljermesinden geçirmek we tassyklamak işleri türkmenistanyň kanunçylyk hukuknamalary arkalary seljerilýär.
Döwlet maýa goýumlarynyň hasabyna durmuşa geçirilýän, döwlet, döwletara we sebitleýin taslamalar, belli maksat üçin niýetlenen toplumlaýyn maksatnamalar Döwlet bilermen seljermesinden hökman geçirilmelidir hem-de Türkmenistanyň Ministrler kabineti tarapyndan bellenýän tertipde tassyklanmalydyr.
Bilermen seljermesi geçirilýärkä her bir maksatnamany ýa-da taslamany ozal kabul edilen maksatnamalar we taslamalar bilen baglanyşdyrmak işiniň maýa goýumlar bilen üpjün edilişi hakyndaky netijenama berilmelidir.
Obýektleri gurmak baradaky taslamalar, tehniki-ykdysady esaslandyrmalar hem-de tehniki-ykdysady hasaplamalar özleriniň haýsy çeşmeden maliýeleşdirilýändigine garamazdan, hökman Döwlet bilermen seljermesinden geçirilmelidir, ýagny ýer titremesine (seýsmiki taýdan) çydamlylyk, ýangyn we partlama howpsuzlygy, sanitariýa-gigiýena, ekologiýa kadalarynyň, şäher gurluşygy talaplarynyň berjaý edilmegi jähtinden döwlet bilermen seljermesinden geçirilmelidir.

4. Maýa goýum işiniň subýektleriniň hukuklaryny döwlet tarapyndan kepillendirmek we düýpli goýumlary goramak

Eýeçiliginiň görnüşine garamazdan, maýa goýum işiniň ähli subýektlerine döwlet şulary kepillendirýär:

- maýa goýum işi amala aşyrylanda deň hukuklary üpjün etmek;
- maýa goýum taslamalaryny ara alnyp maslahatlaşmakda aýanlyk;
- döwlet häkimiýeti edaralarynyň, ýerli öz-özüňi dolandyryş edaralarynyň we olaryň wezipeli adamlarynyň çözgütlerinden we hereketinden (hereket etmezliginden) kazyýete şikaýat etmek hukugy;
- düýpli goýumlary goramak.

Maýa goýum taslamasyny durmuşa geçirýän maýa goýumçy üçin durnuklylyk şol taslamanyň özüni ödeýän möhletiniň dowamynda, ýöne onuň maliýeleşdirilip başlanan gününden ýedi ýyldan köp bolmadyk döwürde kepillendirilýär. Maýa goýum taslamalarynyň görnüşine baglylykda olaryň özüni ödeýän möhletiniň differensirlenişi ýurduň Hökümeti tarapyndan bellenen tertipde kesgitlenýär.

Aýratyn ýagdaýlarda, maýa goýumçy tarapyndan önümçilik ulgamynda ileri tutulýan maýa goýum taslamasy ýa-da özüni ödeýän möhleti ýedi ýyldan ýokary bolan ulag ýa-da başga bir infrastrukturalary döretmek taslamasy durmuşa geçirilýän mahalynda ýurduň Hökümeti görkezilen maýa goýumçy üçin şertleriň we düzgüniň hereket edýän möhletini uzaltmak hakynda çözgüt kabul edýär.

Ýurduň Hökümeti:

- ýurduň çäginde ileri tutulýan maýa goýum taslamasyny durmuşa geçirýän maýa goýumçy üçin amatsyz bolan şertlerde haryt getirilendigi üçin gümrük paçlarynyň, döwlet salgytlarynyň we döwletiň býujetden daşary gaznalaryna gatançlaryň alnyşynyň, ýurduň çäginde düýpli goýumlaryň amala aşyrylmagy babatynda gadagan etmeler we çäklendirmeler düzgüniniň üýtgedilmegine baha bermegiň kriterilerini belleýär;
- maýa goýum taslamasynyň, şol sanda daşary ýurtly maýa goýumçylaryň gatnaşmagyndaky taslamanyň maliýeleşdirilip başlanýan gününi kesgitlemegiň tertibini tassyklaýar;
- ileri tutulýan maýa goýum taslamalaryny bellige almagyň tertibini kesgitleýär;
- maýa goýumçy tarapyndan ileri tutulýan maýa goýum taslamasyny durmuşa geçirmek boýunça öz üstüne alan borçnamalarynyň ýerine ýetirilişine gözegçiligi amala aşyrýar.

Düýpli goýumlar:

- diňe maýa goýum işiniň subýektlerine ýetirilen zyýanlaryň öwezi döwlet tarapyndan deslapdan we deň bahada dolunan şertinde millileşdirilip bilner;

- ýurduň Raýat kodeksinde kesgitlenen ýagdaýlarda, tertipde we şertlerde döwlet edaralarynyň çözgüdi bilen rekwizisiýa edilip bilner.

Düýpli goýumlary ätiýaçlandyrmak kanunçylyga laýyklykda amala aşyrylýar. Kanunçylygyň talaplarynyň, şertnamanyň we (ýa-da) döwlet ylalaşygynyň şertleri bozulan halatynda maýa goýum işiniň subýektleri degişli jogapkärçiligi çekýärler. Düýpli goýumlar görnüşinde amala aşyrylýan maýa goýum işi bilen baglanyşykly jedeller kanunçylykda we halkara şertnamalarynda bellenen tertipde çözülýär. Düýpli goýumlar görnüşinde amala aşyrylýan maýa goýum işini bes etmek ýa-da togtatmak, şeýle hem maýa goýum işiniň subýektleriniň çeken ýitgileriniň öwezini dolmagyň tertibi ýurduň kanunçylygynda we şertnamalarda we (ýa-da) döwlet ylalaşyklarynda kesgitlenýär.

Düýpli goýumlar görnüşinde amala aşyrylýan maýa goýum işini *ýerli öz-özüňi dolandyryş edaralary tarapyndan* düzgünleşdirmek şulary göz öňünde tutýar:

1) munisipal birliklerde düýpli goýumlar görnüşinde amala aşyrylýan maýa goýum işini ösdürmek üçin amatly şertleri döretmek, bu şu ýol bilen amala aşyrylýar:

- maýa goýum işiniň subýektlerine ýerli salgytlary tölemek boýunça ýeňillikleri ellemek,
- maýa goýumçylaryň bähbitlerini goramak,
- maýa goýum işiniň subýektlerine ýerden we munisipal eýeçilikde bolýan beýleki tebigy serişdelerden peýdalanmagyň ýurduň kanunlaryna gapma-garşy gelmeýän ýeňillikli şertlerini bermek,
- ýaşaýyş jaýynyň gurluşygyny we durmuş-medeni maksatly desgalaryň gurluşygyny maliýeleşdirmek üçin ilatyň serişdeleriniň we beýleki býujetden daşary çeşmeleriň peýdalanylyşyny giňeltmek;

2) düýpli goýumlar görnüşinde amala aşyrylýan maýa goýum işine ýerli öz-özüňi dolandyryş edaralarynyň göni gatnaşmagy, ol şu ýol bilen durmuşa geçirilýär:

- munisipal birlikler tarapyndan ýerine ýetirilýän maýa goýum taslamalaryny işläp taýýarlamak, tassyklamak we maliýeleşdirmek,
- maýa goýum taslamalaryny maliýeleşdirmek üçin, bäsleşik esasynda ýerli býujetleriň serişdelerini ýerleşdirmek. Görkezilen serişdeler gaýtarmak we möhletli esasda, degişli maliýe ýyly üçin ýurduň ýerli býujet hakynda kanunda kesgitlenýän möçberlerde olardan peýdalanylandygy üçin göterimleri tölemek şerti bilen ýa-da döredilýän paýdarlar jemgyýetiniň paýnamalarynyň degişli bölegini munisipal birligiň eýeçiligi hökmünde berkitmek şerti bilen ýerleşdirilýär, agzalan paýnamalar belli bir möhletden soň gymmatly kagyzlar bazarynda ýerlenýär, ýerlemekden alnan serişdeler ýerli býujetleriň girdejisine geçirilýär. Maýa goýum taslamalaryny maliýeleşdirmek üçin, bäsleşik esasynda ýerli býujetleriň serişdelerini ýerleşdirmegiň tertibi ýerli öz-özüňi dolandyryşyň wekilçilikli edarasy tarapyndan tassyklanýar,

- maýa goýum taslamalarynyň seljermesini (ekspertiza) geçirmek,
- munisipal zaýomlary çykarmak,
- wagtlaýyn togtadylan we saklanan munisipal eýeçilikdäki gurluşyklary we obýektleri maýa goýum işine çekmek.

Ýerli öz-özüňi dolandyryş edaralary ýerli býujetiň serişdeleriniň hasabyna bäsleşik esasynda maýa goýum taslamalary boýunça munisipal kepillendirmeleri berýärler. Ýerli býujetleriň hasabyna muniusipal kepillendirmeleri bermegiň tertibi ýerli öz-özüňi dolandyryşyň wekilçilikli edarasy tarapyndan tassyklanýar.

Düýpli goýumlar görnüşinde amala aşyrylýan maýa goýum işini maliýeleşdirmek üçin çykdajylar ýerli býujetlerde göz öňünde tutulýar. Düýpli goýumlara gönükdirilýän ýerli býujetleriň serişdeleriniň maksatlaýyn we netijeli peýdalanyşyna gözegçiligi ýerli öz-özüňi dolandyryşyň wekilçilikli edarasy tarapyndan ygtyýarlylandyrylan edaralar amala aşyrýarlar.

Ýerli öz-özüňi dolandyryş edaralarynyň döwlet we onuň sebitleri tarapyndan amala aşyrylýan maýa goýum taslamalaryny maliýeleşdirmäge gatnaşýan halatlarynda şu maýa goýum taslamalaryny işläp taýýarlamak we tassyklamak ýerli öz-özüňi dolandyryş edaralary tarapyndan ylalaşyklar.

Maýa goýum işi amala aşyrylýan mahalynda ýerli öz-özüňi dolandyryş edaralarynyň beýleki munisipal birlikleriň ýerli öz-özüňi dolandyryş edaralary bilen özara hereket etmäge, şol sanda olar bilen şertnamasynyň esasynda hususy we çekilen serişdeleri birleşdirmek ýoly bilen hereket etmäge haklary bardyr.

Ýerli öz-özüňi dolandyryş edaralary öz ygtyýarlyklarynyň çäklerinde maýa goýum işiniň subýektleriniň ählisine şulary kepillendirýär:

- maýa goýum işi amala aşyrylanda deň hukuklary üpjün etmek;
- maýa goýum taslamalaryny ara alnyp maslahatlaşmakda aýanlyk;
- maýa goýum işiniň subýektleriniň hukuklarynyň durnuklylygy.

Türkmenistanyň kadalaşdyryjy hukuknamalaryna laýyklykda eýeçiligiň haýsy görnüşine we döwlete degişlidigine garamazdan, maýa goýum işiniň ähli subýekitleriniň goralmagyny döwlet tarapyndan kepillendirýär:

➢ **Maýa goýumlar Türkmenistanyň kanunlary bilen goralýar.** Şunda ähli maýa goýujylara deňhukukly düzgün üpjün edilýär, maýa goýumlaryň dolandyrylmagyna, ulanylmagyna we ýatyrylmagyna päsgel berip biljek kemsidiji häsiýetdäki çäreleriň ulanylmagyna ýol berilmeýär, şeýle hem toplanan gymmatlyklary hem-de maýa goýumlaryň netijelerini ýurtdan äkitmegiň şertleri we tertibi göz öňünde tutulýar.

➢ **Maýa goýumlar öwezi tölenilmän millileşdirilip, mejbur edilip alnyp (rekwizirlenip) bilinmez ýa-da olar üçin netijeleri boýunça deň çäreler ulanylyp bilinmez.** Şeýle çäreler diňe Türkmenistanyň kadalaşydyrjy hukuk

namalary esasynda ulanylyp bilner, özem şunda maýa goýuja maýa goýum işiniň bes edilmegi sebäpli ýetirilen ýitgi doly möçberde tölenilýär.

- Maýa goýujylaryň belli maksat üçin goýan ýa-da satyn alan bank goýumlary, paýnamalary we beýleki gymmatly kagyzlary, satyn alnan emläk üçin ýa-da kärende hukuklary üçin tölän tölegleri Türkmenistanyň kadalaşydyrjy hukuk namalaryna laýyklykda olaryň elinden alnan mahalynda olaryň öwezi maýa goýujylara tölenýär, ýöne maýa goýujylaryň hut özleriniň eden hereketleri ýa-da olaryň gatnaşmagy bilen edilen hereketler netijesinde peýdalanylan, harç edilen summalar muňa girmeýär.
- Maýa goýum işiniň amala aşyrylmagy netijesinde ýüze çykan jedellere degişli kazyýetler garaýarlar.
- Maýa goýum işine degişli bolan borçnamalaryň ýerine ýetirilmänligi ýa-da talaba laýyk ýerine ýetirilmänligi barada Türkmenistan bilen daşary ýurt döwletleriniň arasynda ýüze çykýan jedeller gepleşikler arkaly ýa-da döwletara şertnamalary (ylalaşyklary) bilen kesgitlenilýän kazyýetlerde çözülýär.
- Maýa goýumlar ätiýaçlandyrylyp bilner, kanunda bellenen halatlarda bolsa ätiýaçlandyrylmalydyr etdirilmelidir

III. Tema. Maýa goýumlaryň özüne çekijilik häsiýeti we düýpli maýa goýumlar syýasaty

Soraglar:
1. Maýa goýumlaryň özüne çekijiligi
2. Düýpli maýa goýumlar we onuň gurluşy
3. Kärhanalaryň maýa goýum syýasaty

1. Maýa goýumlaryň özüne çekijiligi

Maýa goýmak hakynda çözgüt kabul etmek üçin sebitiň *maýa goýum özüne çekijiligine jikme-jik seljerme* geçirilmelidir. Daşary ýurtlaryň we ýurdumyzyň ykdysady neşirleri we iri konsalting kompaniýalarynyň köpüsi milli we sebit maýa goýum toplumlarynyň ýagdaýy baradaky maglumatlara yzygiderli syn edýärler we onuň esasynda milli ykdysadyýetleriň we sebitleriň *maýa goýum özüne çekijiliginiň reýtinglerini* çap edýärler.

Maýa goýum özüne çekijiliginiň reýtinglerini düzmek üçin başlangyç maglumat hökmünde sebitleriň ösüşi boýunça statistik maglumatlar, maýa goýum işini düzgünleşdirmäge degişli kanunçylyk namalary, sebitlerde geçirilen barlaglaryň we soraşmalaryň netijeleri, metbugatda çap edilen makalalar peýdalanylýar.

Iş ýüzünde ähli reýtingler düzülende diýen ýaly, ol ýa-da beýleki derejede bilermenleriň berýän bahalaryndan peýdalanylýar.

Umumy görnüşde reýtingleri düzmek şu tapgyrlary öz içine alýar:

1) bilermenleriň pikiri boýunça sebitiň maýa goýum toplumynyň ýagdaýyny has takyk görkezýän görkezijileriň toplumy saýlanyp alynýar we esaslandyrylýar;

2) her bir görkezijä ýa-da birmeňzeş görkezijileriň toparyna olaryň sebitiň maýa goýum özüne çekijiligine goşandyna laýyk gelýän ähmiýet koeffisientleri berilýär;

3) her bir sebit üçin maýa goýum özüne çekijiligine berilýän integral baha hasaplanyp çykarylýar.

Sebitiň maýa goýum özüne çekijiligi maýa goýmak üçin obýektiw şertlerden ybaratdyr we sebite mahsus bolan maýa goýum potensialyndan we täjirçilik däl maýa goýum töwekgelçilikleriniň derejesinden ugur almak bilen, sebite çekilip bilinjek düýpli goýumlaryň möçberinde aňladylýar. Şunda maýa goýum özüne çekijiliginiň derejesi maýa goýum potensialynyň we maýa goýum töwekgelçiliginiň görkezijileriniň dürli ugra gönükdirilen täsirini jemleýän integral görkezi hökmünde çykyş edýär.

Maýa goýum potensialy maýa goýmak üçin obýektiw şertleriň jenmi görnüşinde emele gelýär, ol maýanyň goýulýan ugurlarynyň we obýektleriniň köp dürlüligine

hem, ykdysady taýdan „sagdynlyga“ hem bagly bolýar. Maýa goýum potensialy sekiz sany özbaşdak potensiallary öz içine alýar:

1) serişde-çig mal potensialy (tebigy serişdeleriň esasy görnüşleriniň balans ätiýaçlyklary bilen ortaça üpjünçilik);
2) önümçilik potensialy (sebitde ilatyň hojalyk işiniň jemi netijesi);
3) sarp ediş potensialy (ilatyň jemi satyn alyjylyk ukyby);
4) infrastruktura potensialy (sebitiň ykdysady-geografik ýagdaýy we onuň infrastrukturalar bilen üpjünçiligi);
5) zähmet potensialy (zähmet serişdeleri we olaryň bilim derejesi);
6) institusional potensial (bazar ykdysadyýetiniň esasy institutlarynyň ösüş derejesi);
7) maliýe potensialy (salgyt özeniniň möçberi we sebitiň kärhanalarynyň peýdalylygy);
8) innowasion potensialy (ylmyň-tehnikanyň gazananlarynyň ornaşdyrylyş derejesi).

Potensiallaryň şu görnüşleriniň ählisiniň umumy häsiýeti bardyr. Olaryň her biri birnäçe statistiki görkezijileriň ortaça ölçenen jemi hökmünde hasaplanyp çykarylýar, sebitiň umumy maýa goýum potensialy bolsa özbaşdak potensiallaryň ortaça ölçenen jemi hökmünde kesgitlenýär.

Täjirçilik däl maýa goýum töwekgelçiliginiň **derejesi maýa goýumlary we olardan alynjak girdejileri ýitirmegiň ähtimallygyny görkezýär we töwekgelçilikleriň şu görnüşleriniň ortaça ölçenen jemi hökmünde hasaplanyp çykarylýar:**

- ykdysady töwekgelçilik (sebitiň ykdysady ösüşindäki meýiller);
- maliýe töwekgelçiligi (sebitiň býujetiniň we kärhanalaryň maliýe serişdeleriniň derejerçilik derejesi);
- syýasy töwekgelçilik (soňky parlament saýlawlarynyň netijeleri boýunça ilatyň syýasy garaýyşlarynyň tapawutlanyşy, ýerli häkimiýetiň abraýy);
- durmuş töwekgelçiligi (durmuş taýdan dartgynlylygyň derejesi);
- ekologiýa töwekgelçiligi (daşky gurşawyň hapalanma derejesi, şol sanda radiosion hapalanma);
- jenaýatçylyk töwekgelçiligi (agyr jenaýatlary hasaba almak bilen, sebitde jenaýatyň derejesi);
- kanunçylyk babatda töwekgelçilik (ol ýa-da beýleki ugurlara we pudaklara maýa goýmagyň ýuridik şertleri, önümçiligiň aýry-aýry faktorlaryny peýdalanmagyň tertibi). Şu töwekgelçilik hasaplanylan mahalynda döwletiň we sebitleriň kanunlary we kadalaşdyryjy namalary, şeýle hem maýa goýum işini

gönüden-şöni düzgünleşdirýän ýa-da oňa gytaklaýyn täsir edýän resminamalar göz öňünde tutulýar. Sebitiň reýtingde tutýan orny näderejede pes bolsa, ol şol derejede köp meseläni çözmeli bolar. Reýtingiň ortasynda ýerleşýän sebitleriň bolsa, degişlilikde, ýokarylygyna hereket etmek üçin mümkinçilikleri bolýar.

Ykdysadyýetiň aýry-aýry pudaklarynyň maýa goýum özüne çekijiligini öwrenmek olaryň konýunkturasyny, depginini we geljekki ösüşini, jemgyýetiň şol pudaklaryň önümlerine bolan isleglerini seljermäge gönükdirilendir. Jemgyýetiň islegleri bolsa, aýry-aýry pudaklary ösdürmekde ileri tutulýan ugurlary kesgitleýär. Meselem, ýurt üçin ýangyç-energetika toplumy (ÝET), maşyn gurluşygy, ulaglar we gurluşyk däp bolup gelýän ileri tutulýan ugurlar bolup durýar.

Pudaklaryň gysga möhletli, uzak bolmadyk möhletli maýa goýum özüne çekijiligine baha bermek üçin esasy görkeziji hökmünde peýdalanylýan aktiwleriň peýdalylyk derejesi kabul edilýär, ol önümleri ýerlemekden alynýan, peýdalanylýan aktiwleriň umumy pul möçberine degişli edilen peýda hökmünde ýa-da peýdalanylýan aktiwleriň umumy pul möçberine degişli edilen balans peýda hökmünde hasaplanyp çykarylýar.

Pudaklaryň maýa goýum özüne çekijiligine berilýän umumy baha hümmetsizlenme ýagdaýlaryny, bank möçberlerini, maýa goýum töwekgelçilikleriniň derejelerini hasaba almak bilen hasaplanyp çykarylýar. Şeýlelikde, **pudaklaryň maýa goýum özüne çekijiligi** pudaklaryň dürli obýektiw alamatlarynyň, häsiýetleriniň, serişdeleriniň we anyk pudakda maýa emele getiriji maýa goýumlara bolan tölege ukyply islegi şertlendirýän mümkinçilikleriniň jeminden ybaratdyr.

Häzirki wagtda pudagyň maýa goýum özüne çekijiligini kesgitlemegiň ýeke-täk usulyýeti ýokdur. Şu maksatlar üçin birnäçe alternatiw usulyýetler peýdalanylyp bilner.

2. Düýpli maýa goýumlar we onuň gurluşy

Düýpli goýumlar — bu esasy maýa (esasy gaznalara) goýulýan maýa goýumlardyr, şol sanda täze kärhanalary gurmak, hereket edýänlerini giňeltmek, olaryň durkyny täzelemek we tehniki taýdan gaýtadan enjamlaşdyrmak, maşynlary, enjamlary, gurallary, esbaplary satyn almak, taslama-barlag işleri üçin harajatlar we beýleki harajatlar bolup durýar.

Düýpli goýumlaryň düzümine şu harajatlar girýär:

- binalar we desgalar gurlanda gurluşyk-gurnama işleri üçin harajatlar;
- maşynlary we enjamlary satyn almak, gurnamak we sazlamak üçin harajatlar;
- taslama-barlag işleri üçin harajatlar;
- gurulýan kärhananyň direksiýasyny saklamak üçin harajatlar;
- işgärleri taýýarlamak we gaýtadan taýýarlamak, gurluşyk bilen baglanyşykly ýer böleklerini bölüp bermek we ilaty göçürmek üçin harajatlar we beýlekiler.

Düýpli goýumlar görnüşinde amala aşyrylýan maýa goýumlar şulara bölünýär:

- goranma maksatly, olar çig maly, toplaýyş enjamlaryny satyn almak boýunça töwekgelçilikleri peseltmäge, bahalaryň derejesini saklamaga, bäsdeşlerden goranmaga we ş.m. gönükdirilen maýa goýumlardyr;
- hüjüm etme maksatly, olar öndürilýän önümiň ýokary ylmy-tehniki derejesini saklamak maksady bilen, täze tehnologiýalary we işläp taýýarlamalary gözlemek bilen şertlendirilen maýa goýumlardyr;
- durmuş maksatly, olar işgärleriň zähmet şertlerini gowulandyrmaga gönükdirilendir;
- hökmany häsiýetli, olaryň zerurlygy ekologiýa standartlary, önümiň howpsuzlygy, işiň diňe menejementi kämilleşdirmegiň hasabyna üpjün edilip bilinmejek beýleki şertleri babatynda döwlet talaplaryny kanagatlandyrmak bilen baglydyr;
- wekilçilik häsiýetli, olar kärhananyň abraýyny saklamaga gönükdirilendir.

Hereketleriň gönükdirilen ugruna baglylykda şu maýa goýumlar bölünip görkezilýär:

- başlangyç maýa goýumlar (nette-maýa goýumlar), olar kärhana satyn alnanda ýa-da esaslandyrylanda amala aşyrylýar;
- ekstensiw maýa goýumlar, olar önümçilik potensialyny giňeltmäge gönükdirilýär;
- gaýtadan maýa goýumlar diýip boşan maýa goýum serişdeleriniň täze önümçilik serişdesini satyn almak ýa-da taýýarlamak üçin gönükdirilmegine düşünilýär;
- brutto-maýa goýumlar, olar nette-maýa goýumlary we gaýtadan maýa goýumlary öz içine alýar.

Ykdysady seljermede düýpli goýumlar görnüşinde amala aşyrylýan maýa goýumlary başga hili toparlara jemlemek hem ulanylýar:

- fiziki we (ýa-da) moral taýdan könelen enjamlary çalyşmak üçin gönükdirilýän maýa goýumlar;
- enjamlary döwrebaplaşdyrmak üçin maýa goýumlar. Olaryň maksady, öňi bilen, önümçilik çykdajylaryny azaltmak ýa-da çykarylýan önümiň hilini gowulandyrmak bolup durýar;
- önümçiligi giňeltmäge goýulýan maýa goýumlar. Şunuň ýaly maýa goýmagyň maksady önümlere bolan islegiň giňelen ýa-da önümleriň täze görnüşlerini çykarmaga geçilen mahalynda, häzirki wagtda bar bolan önümçilikleriň çäklerinde, ozal emele gelen bazarlar üçin harytlary çykarmagyň mümkinçiliklerini artdyrmak bolup durýar;
- diwersifikasiýa üçin maýa goýumlar, olar önümleriň nomenklaturasynyň üýtgemegi, önümleriň täze görnüşleriniň önümçiligi, täze ýerleme bazarlaryny guramak bilen baglydyr;
- strategik maýa goýumlar, olar ylmy-tehniki ösüşiň gazananlaryny ornaşdyrmaga, önümiň bäsleşige ukyplylygyny ýokarlandyrmaga, hojalyk töwekgelçiliklerini peseltmäge gönükdirilendir. Şular ýaly maýa goýumlaryň üsti bilen ykdysadyýetde gurluş taýdan özgertmeler durmuşa geçirilýär, importyň ornuny tutýan esasy önümçilikler ýa-da bäsdeşlige ukyply eksporta niýetlenen pudaklar ösdürilýär.

Düýpli goýumlaryň gurluşynyň şu görnüşleri tapawutlandyrylýar:

- tehnologik gurluş;
- üznüksiz önümçilik gurluşy;
- pudaklaýyn gurluş;
- çäkleýin gurluş.

Düýpli goýumlaryň tehnologik gurluşy diýip haýsydyr obýekti gurmak üçin harajatlaryň olaryň görnüşleri boýunça düzümine ýa-da umumy çykdajy sanaw gymmatynda olaryň paýyna düşünilýär, ýagny olaryň umumy möçberinde düýpli goýumlaryň haýsy böleginiň gurluşyk-gurnama işlerine, maşynlary, enjamlary satyn almaga we olary gurnamaga, taslama-barlag işlerine we beýleki harajatlara gönükdirilýändigi görkezilýär.

Düýpli goýumlaryň tehnologik gurluşy geljekki kärhananyň esasy önümçilik gaznalarynyň aktiw we passiw bölekleriniň arasyndaky gatnaşygy emele getirýär.

Düýpli goýumlaryň üznüksiz önümçilik gurluşy diýip umumy çykdajy sanaw gymmatynda olaryň esasy önümçilik gaznalarynyň üznüksiz önümçiliginiň görnüşleri boýunça paýlanylyşyna we gatnaşygyna düşünilýär. Olaryň umumy ululygynda düýpli goýumlaryň haýsy böleginiň täze gurluşyga, hereket edýän önümçiligiň durkuny täzelemäge, hereket edýän önümçiligi giňeltmäge,

döwrebaplaşdyrmaga gönükdirilýändigini kesgitläp bolýar.

Düýpli goýumlaryň pudaklaýyn gurluşy diýip olaryň senagatyň we tutuş ykdysadyýetiň pudaklary boýunça paýlanylyşyna we gatnaşygyna düşünilýär**.**

Degişlilikde, **düýpli goýumlaryň çäkleýin gurluşy** diýip olaryň aýratyn bir sebitiň we tutuş ýurduň (dünýäniň) çäkleri boýunça paýlanylyşyna we gatnaşygyna düşünilýär.

3. Kärhanalaryň maýa goýum syýasaty

Kärhanalaryň (täjirçilik guramalarynyň) maýa goýum syýasaty — munuň özi ýakyn we uzak geljekde kärhanalaryň işiniň maliýe taýdan durnuklylygyny üpjün etmek maksady bilen, hususy, karz alnan serişdeleriň we beýleki serişdeleriň maýa goýum hökmünde amatly goýulmagyny üpjün edýän çäreler toplumydyr.

Kärhanalarda maýa goýum syýasaty olaryň telekeçilik meýilnamalarynyň maksatlaryndan, ýagny geljekki ösüşden gelip çykmalydyr, ahyr netijede bolsa, diňe bir häzirki wagtda däl, eýsem geljek döwürlerde hem kärhanalaryň maliýe taýdan durnuklylygyny üpjün etmäge gönükdirilen bolmalydyr. Eger şunuň ýaly meýilnama ýok bolsa, onda haýsydyr bir maýa goýum syýasaty barada gürrüň hem bolup bilmez.

Kärhanalarda maýa goýum syýasaty işlenip taýýarlananda şu ýörelgelere gollanylmalydyr:

- maýa goýum syýasatynyň kärhananyň strategik meýilnamalaryny amala aşyrmaga we olaryň maliýe taýdan durnuklylygyna gönükdirilmegi;
- hümmetsizlenmegi we töwekgelçilik faktoryny hasaba almak;
- maýa goýumlary ykdysady taýdan esaslandyrmak;
- bukja we hakyky maýa goýumlarynyň amatly gurluş düzümini emele getirmek;
- bar bolan serişdelerden ugur almak we daşarky çeşmeleriň çekilmegini göz öňünde tutmak bilen, taslamalary we maýa goýumlary olaryň möhümligi we durmuşa geçirmegiň yzygiderliligi boýunça tertipleşdirmek;
- maýa goýumlaryny maliýeleşdirmegiň ygtybarly we has arzan çeşmelerini we usullaryny saýlap almak.

Şular ýaly we beýleki ýörelgeleriň hasaba alynmagy kärhanalarda maýa goýum syýasaty işlenip taýýarlanan mahalynda köp ýalňyşlardan we säwliklerden gaça durmaga mümkinçilik berer.

Kärhanalarda maýa goýum syýasaty maýa goýumlaryň goýuljak has ileri tutulýan ugurlaryny kesgitleýär, kärhananyň özüniň hem-de tutuş ýurduň ykdysadyýetiniň netijeliligini ýokarlandyrmak şolara bagly bolup durýar.

Tutuş ýurduň hem-de aýratyn alnan bir kärhananyň derejesinde amala aşyrylýan

maýa goýum işi durmuşa geçirilýän ***maýa goýum strategiýasyna*** baglydyr.

Makroderejede kärhananyň maýa goýum strategiýasyny saýlap almak köp babatda kärhananyň senagatyň pudaklarynyň haýsy toparyna degişlidigi bilen baglydyr. Şu günki günde biziň ýurdumyzda pudaklaryň birikdirilip ulaldylan esasy üç toparyny görkezip bolar:

1) ýangyç-energetika pudagynyň eksporta ukyply pudaklary. Bu pudaklara kadaly makroykdysady we salgyt şertleri üpjün edilen halatynda olaryň daşary ýurt maýa goýumlaryny peýdalanmak bilen, öz-özüni maliýeleşdiriş esasynda ösjekdigine bil baglap bolar;

2) senagatyň ýokary ylmy-tehniki potensialy bolan işläp bejerýän pudaklary. Bu pudaklarda maýa goýum karzlary we döwlet kepiillendirmeleri, döwlet sargytlarynyň ileri tutulyp ýerleşdirilmegi, daşarky bazarlara çykmaklaryna syýasy we ykdysady taýdan goldaw bermek aýratyn möhümdir;

3) daşary söwda däl, içerki islegiň köp bölegini üpjün etmäge ukyply pudaklar. Bu ýerde içerki islege goldaw bermek babatynda ähli çäreleri höweslendirmek zerurdyr: lizingi ösdürmek, ýurtda öndürilen harytlary satyn almak üçin ilata karz bermek, gorag häsiýetli import tarifleri we ş.m.

Anyk kärhananyň derejesinde maýa goýum strategiýasy saýlanyp alnanda öňi bilen, onuň öz ösüşinde amala aşyrmagy göz öňünde tutýan maksatlaryny emele getirmek zerurdyr:

- täze önümçilikleri döretmek we ditwersifikasiýa syýasatyny alyp barmak;
- ekstensiw syýasaty alyp barmak bilen, bar bolan önümçiligi giňeltmek;
- intensiwleşdirmek syýasatyna gollanmak bilen, önümçiligiň netijeliligini ýokarlandyrmak;
- döwlet edaralarynyň talaplaryny kanagatlandyrmak bilen, döwlet goldawyndan we döwlet sargydyndan ugur almak.

Kärhananyň maýa goýum strategiýasynyň emele getirilmegi kärhananyň nähili marketing syýasatyndan ugur alýandygyna hem baglydyr:

- harajatlar babatynda liderlik;
- differensirleme strategiýasy;
- segmentde ünsi jemlemek.

Kärhananyň maýa goýum strategiýasyny esaslandyrmagyň başlangyç nokady kärhana tarapyndan häzirki wagtda çykarylýan ýa-da çykarylmagy maksat edinilýän önümiň bazaryny seljermek bolup durýar.

Kärhananyň maýa goýum strategiýasy saýlanyp alnanda, maliýeleşdirmegiň we nesýe serişdeleri çekmegiň dürli çeşmeleriniň utgaşdyrmak mümkinçiligini goşmak bilen onuň maýa goýumlarynyň umumy möçberlerini kesgitlemek maksadalaýyk bolar.

SORAGLAR WE ÝUMUŞLAR

1. Maýa goýum taslamasynyň özüni ödeýän möhleti nähili kesgitlenýär?
2. Düýpli goýumlar görnüşinde amala aşyrylýan maýa goýum işini döwlet tarapyndan düzgünleşdirmek diýip nämä düşünilýär?
3. Maýa goýum taslamalarynyň seljermesi haçan we näme üçin geçirilýär?
4. Maýa goýum özüne çekijiligine kesgitleme beriň.
5. Maýa goýum özüne çekijiliginiň reýtinglerini peýdalanmagyň maksatlaryny aýdyp beriň.
6. Maýa goýum potensialy nähili kesgitlenýär?
7. Düýpli goýumlaryň tehnologik gurluşy diýmek näme?
8. Düýpli goýumlaryň üznüksiz önümçilik gurluşy diýip nämä düşünilýär?
9. Maýa goýum işiniň subýektlerini sanap beriň.
10. Kärhanalaryň (täjirçilik guramalarynyň) maýa goýum syýasaty diýip nämä düşünilýär?

IV. Tema. Maýa goýum taslamasy barada düşünje we onuň ösüş tapgyrlary

Soraglar:

1. Maýa goýum taslamasy barada düşünje
2. Maýa goýum taslamasynyň ösüş tapgyrlary
3. Maýa goýumdan öňki barlaglaryň zerurlygy
4. Telekeçilik iş meýilnamasynyň maksady
5. Maýa goýum taslamasy telekeçilik işiniň meýilnamasy

1. Maýa goýum taslamasy barada düşünje

Hakyky maýa goýumlaryň köp bölegi maýa goýum taslamalary görnüşinde amala agyrylýar.

Maýa goýum taslamasy — bu düýpli goýumlary amala aşyrmagyň ykdysady taýdan maksadalaýyklygyny, möçberini we möhletlerini esaslandyrmakdyr, şol sanda kanunçylyga we bellenen tertibe laýyklykda tassyklanan standartlara (ölçeglere we kadalara) laýyklykda işlenip taýýarlanan taslama-çykdajy sanaw resminamalary, şeýle hem maýa goýumlary durmuşa geçirmek boýunça amaly hereketleriň ýazmaça beýany (telekeçilik meýilnamasy) bolup durýar.

Maýa goýum taslamalaryny şular ýaly klassifikasiýa bölüp bolar:

- maýa goýumlaryň möçberi boýunça: ownuk, adaty, iri, megataslama;
- goýlan maksatlary boýunça: çykdajylary azaltmak, töwekgelçiligi peseltmek, giňeltmekden girdeji almak, täze ýerleme bazaryna çykmak, işi diwersifisirlemek, durmuş netijesi, ekologiýa netijesi;
- özara baglylyk derejesi boýunça: garaşsyz, alternatiw, özara baglanyşykly;
- töwekgelçilik derejesi boýunça: töwekgelçilikli, töwekgelçiliksiz;
- möhletleri boýunça: gysga möhletli, uzak möhletli.

2. Maýa goýum taslamasynyň ösüş tapgyrlary

Taslamanyň dowam edýän döwrüni esasy üç tapgyra bölüp bolar: başlangyç (maýa goýumdan öňki), maýa goýum we ulanyş tapgyrlary.

Başlangyç (maýa goýumdan öňki) tapgyr maýa goýumdan öňki we taslama-çykdajy sanaw resminamasynyň işlenip taýýarlanýan, taslamanyň meýilnamalaşdyrýan we gurluşyga taýýarlyk görülýän tapgyrlara bölünýär. Maýa goýumdan öňki tapgyr maýa goýumlaryň esasy möçberiniň gönüden-göni öňýanynda bolýar. Taslamanyň dowam edýän döwrüniň şu tapgyrynda onuň ýaşaýşa ukyplylygy we ma ýa goýum özüne çekijiligi goýulýar.

Maýa goýumdan öňki tapgyr geçirilende, düzgün bolşy ýaly, üç tapgyr bölünýär:

1) taslamanyň maýa goýum mümkinçiliklerini öwrenmek;

2) taslamadan öňki barlaglar;

3) maýa goýum taslamasyny amala aşyryp boljakdygyna baha bermek.

Maýa goýumdan öňki barlaglaryň derejeleriniň arasyndaky tapawut örän şertli bolup, her derejäni işläp geçmegiň çuňlugy taslamanyň çylşyrymlylygyna, wagt boýunça çäklilige, potensial maýa goýumçynyň talaplaryna we beýleki köp faktorlara baglydyr.

***Maýa goýum* (gurluşyk) tapgyry şulary öz içine alýar:**

- söwdalary geçirmek we şertnamalary baglaşmak, satyn almalary we ibermeleri guramak, taýýarlyk işleri;
- gurluşyk-gurnama işleri;
- taslamanyň gurluşyk tapgyrynyň tamamlanmagy.

Ulanyş tapgyry ulanmagy, abatlamagy, önümçiligi ösdürmegi we taslamany ýapmagy öz içine alýar.

Ýurtda hereket edýän kadalaşdyryjy resminamalara degişlilikde adaty maýa goýum taslamasynyň hereket edýän döwrüniň umumy shemasyny dört tapgyr emele getirýär:

1) konsepsiýa (1—5%);

2) meýilnamalaşdyrmak we işläp taýýarlamak (9—15%);

3) amala aşyrmak (65—80%);

4) tamamlamak (10—15%).

Maýa goýum taslamasynyň hereket edýän döwri maýa goýum we telekeçilik töwekgelçilikleri bilen häsiýetlendirilýär. Şunda maýa goýum taslamasyny maliýeleşdirmek bilen bagly töwekgelçilikleriň tiplerini wagt boýunça taýýarlyk tapgyrynyň töwekgelçiliklerine, taslamany döretmek töwekgelçiliklerine, desgany ulanmaga bermek töwekgelçiliklerine, desganyň hereket ediş töwekgelçiliklerine bölüp bolar.

Taslamany durmuşa geçirmegiň birinji üç tapgyrlaryna umumy maýa goýum töwekgelçilikleriniň düzüm bölekleri bolup durýan töwekgelçilikleriň özboluşly tipleri we görnüşleri mahsusdyr. Taslamany amala aşyrmagyň ähli tapgyrlarynda umumy ykdysady, durmuş-syýasy, tehniki, täjirçilik häsiýetli töwekgelçilikler we faktorlar bolýar.

Dördünji tapgyrda, düzgün bolşy ýaly, telekeçilik işi bilen baglanyşykly maýa goýum töwekgeklçilikleri ýüze çykýar – telekeçilik töwekgelçiligi, ol harytlary we hyzmatlary bazara çykarmak, ösüş, kämillik, bazary doldurmak hem-de harytlara we hyzmatlara bolan islegiň pese gaçyş tapgyrlaryny öz içine alýar.

3. Maýa goýumdan öňki barlaglaryň zerurlygy

Maýa goýumdan öňki barlaglar maýa goýum taslamasyna doly häsiýetnama bermelidir. Taslamanyň hereket edýän döwrüniň şu tapgyrynyň dowamlylygyny köplenç halatda ýeterlik derejede takyk kesgitlemek mümkin bolmaýar.

Dünýä tejribesinde maýa goýumdan öňki barlaglary aşakdaky ýaly tapgyrlaryny bölüp görkezýärler:

- maýa goýum maksadyny (ideýasyny) emele getirmek ýa-da maýa goýum konsepsiýalaryny gözlemek (*opportunity studies)*;
- maýa goýum mümkinçilikleriniň taslamadan öň ýa-da taýýarlyk barlaglary *(pre-feasibility studies*;
- taslamany tehniki-ykdysady taýdan esaslandyrmak (TYE) ýa-da onuň tehniki-ykdysady we maliýe taýdan kabul edilip bilinjekdigine baha bermek (*feasibility studies)*;
- baha beriş netijenamasyny taýýarlamak we maýa goýum barada çözgüt kabul etmek (final evaluation*)*.

Tapgyrlara şunuň ýaly bölmegiň logikasy ýönekeýdir. Ilkibaşda maýa goýumyň kömegi bilen firmanyň görkezijilerini gowulandyrmagyň mümkinçiliklerini tapmaly. Soňra maýa goýum ideýasyny durmuşa geçirmegiň ähli jähtlerini işläp geçmeli we telekeçilik meýilnamasyny taýýarlamaly. Eger telekeçilik meýilnamasy gyzyklanýandyrýan bolsa, onda meýilnamany çuň işlemek we göz öňünde tutulýan maýa goýumlaryň ykdysady we maliýe jähtlerine dykgatly baha bermek ýoly bilen, seljermeleri dowam etmeli. Ahyr netijede, eger baha bermegiň netijesi amatly bolsa, taslamany durmuşa geçirmek hakynda çözgüt kabul etmek we ony maliýeleşdirmegiň mümkin bolan shemalaryndan iň gowusyny saýlap almak tapgyry gelýär. Şunuň ýaly tapgyrlaýyn çemeleşmegiň artykmaçlygy taslamany taýýarlamaga goýulýan güýçleri we harajatlary artdyrmak mümkinçiligini üpjün etmek bolup durýar.

***Maýa goýum maksadyny (ideýasyny) emele getirmek ýa-da maýa goýum konsepsiýalaryny gözlemek* şulary göz öňünde tutýar:**

- maksady saýlap almak we deslapdan esaslandyrmak;
- maksat edinilýän taslamada onuň önümçiligini guramak göz öňünde tutulýan tehniki çözgüdi (tehnikanyň, serişdeleriň, hyzmatlary obýektini) innowasion, patent we ekologiýa taýdan seljermek;
- sertifikatlaşdyrmak talaplaryny ýerine ýetirmegiň zerurlygyny barlamak;
- maýa goýum maksadyny döwletiň, sebitiň we pudagyň ileri tutulýan ugurlary bilen deslapdan laýyk getirmek;
- taslamany durmuşa geçirmäge ukyply kärhanany deslapdan saýlap almak;
- repisientiň maglumat ähtnamasyny (memorandum) taýýarlamak.

Maýa goýum mümkinçilikleriniň taslamadan öň ýa-da taýýarlyk barlaglary

şulary öz içine alýar:

- eksporty we importy hasaba almak bilen, önümlere we hyzmatlara bolan islegi deslapdan öwrenmek;
- önümleriň (hyzmatlaryň) binýatlyk, gündelik we çaklama bahalarynyň derejesine baha bermek;
- taslamany durmuşa geçirmegiň guramaçylyk-hukuk görnüşi we gatnaşyjylaryň düzümi boýunça teklipleri taýýarlamak;
- birikdirilen kadalar boýunça maýa goýumlaryň çaklanylýan möçberine baha bermek we olaryň täjirçilik babatda netijeliligine deslapdan baha bermek;
- başlangyç-pugsatnama resminamalaryny taýýarlamak;
- taslamanyň TYE-nyň bölümleri boýunça deslapdan berilýän bahalary taýýarlamak, hususan-da, taslamanyň netijeliligine baha bermek;
- maýa goýum mümkinçiliklerini esaslandyrmagyň netijelerini tassyklamak;
- taslama-barlag işleri üçin şertnama resminamalaryny taýýarlamak;
- potensial maýa goýumçy üçin maýa goýum teklibini taýýarlamak (taslamanyň TYE-nyň taýýarlamak boýunça işleri maliýeleşdirmek hakynda çözgüt):

***Taslamany tehniki-ykdysady taýdan esaslandyrmak ýa-da onuň tehniki-ykdysady we maliýe taýdan kabul edilip bilinjekdigine baha bermek* şulary göz öňünde tutýar:**

- giň gerimli marketing barlaglaryny geçirmek (islege we teklibe, bazaryň segmentlere bölünişine, bahalara, islegiň çeýeligine, esasy bäsdeşlere, markeing strategiýasyna, bazarda önümleri saklamak maksatnamasyna we ş.m. seljerme geçirmek);
- önümleri çykarmak maksatnamasyny taýýarlamak;
- maýa goýum mümkinçiliklerini deslapky esaslandyrmagyň maglumatlaryny öz içine alýan düşündirişli ýazgyny taýýarlamak;
- başlangyç-pugsatnama resminamalaryny taýýarlamak;
- tehniki çözgütleri, şol sanda baş meýilnamany, tehnologik çözgütleri işläp taýýarlamak (tehnologiýanyň ýagdaýyna, ýagny enjamlaryň düzümine, hereket edýän önümçilik kuwwatlyklarynyň iş bilen üpjünçiligine seljerme geçirmek; önümçiligi döwrebaplaşdyrmak boýunça teklipler; daşary ýurtlaryň tehnologiýasyny satyn almak; önümçiligi giňeltmek; önümçilik prosesi; peýdalanylýan çig mal we beýleki materiallar, toplaýyş önümleri, energiýa serişdeleri);
- şähergurluşyk, binagärlik-meýilnamalaşdyryş we gurluşyk çözgütleri;
- inženerçilik üpjünçiligi;
- daşky tebigy gurşawy gorap saklamak we raýat goranyşy boýunça çäreleri geçirmek;

- gurluşygy guramagyň ýazmaça beýany;
- zerur bolan ýaşaýyş jaý-raýat gurluşygy baradaky maglumatlary taýýarlamak;
- kärhanany dolandyrmak, işçileriň we gullukçylaryň zähmetini guramak ulgamynyň ýazmaça beýany;
- çykdajy sanaw-maliýe resminamalaryny taýýarlamak, şol sanda önümçilik çykdajylaryna baha bermek; düýpli çykdajylaryň hasaplamasy; kärhananyň işinden bir ýylda gelip gowuşmaly serişdeleriň hasaplamasy; dolanyşyk maýasyna bolan zerurlyklaryň hasaplamasy, taslamany maliýeleşdirmegiň taslamada göz öňünde tutulýan we maslahat berilýän çeşmeleri (hasaplama), daşary ýurt pulunyň zerur bolar diýlip çaklanylýan möçberi; maýa goýmagyň şertleri, anyk maýa goýumçyny saýlap almak, ylalaşygy resmileşdirmek;
- taslamany amala aşyrmak bilen baglanyşykly töwekgelçiliklere baha bermek;
- taslamanyň durmuşa geçirilmeli möhletlerini meýilnamalaşdyrmak;
- taslamanyň maliýe taýdan netijeliligine baha bermek;
- taslamanyň ykdysady we (ýa-da) býujet taýdan netijeliligine baha bermek (býujet maýa goýumlary peýdalanylan mahalynda);
- taslamany durmuşa geçirmegi bes etmegiň şertlerini emele getirmek.

Taýýarlanylan TYE pudak edarasyndan daşary, ekologiýa seljermelerinden we beýleki seljermelerden geçýär.

Baha beriş netijenamasyny taýýarlamak we maýa goýum barada çözgüt kabul etmek.

TYE işlenip taýýarlamak tamamlanandan soň maýa goýum taslamasyna gatnaşyjylar anyk maksatlara we mümkin bolan töwekgelçiliklere, harajatlara we peýdalara laýyklykda, göz öňünde tutulýan maýa goýumlara öz bahalaryny berýärler.

TYE hili näderejede ýokary bolsa, taslama baha bermek boýunça iş şol derejede ýeňil bolýar. Taslamanyň ideýasynyň ýüze çykan wagtyndan şol pursata çenli belli bir wagt we serişdeler sarp edilýär. Taslamadan öňki barlaglaryň gymmaty düýpli harajatlaryň umumy möçberinde ýeterlik derejede ýokary bolýar, ýagny iri taslamalar üçin 0,7% bolmagyndan möçberi köp bolmadyk maýa goýumlarda 5%-e ýetýär. Baha beriş netijenamasy önümçilikden öňki şu harajatlaryň näderejede esaslydygyny görkezer.

Taslama boýunça netijenama milli ýa-da halkara maliýe edaralary tarapyndan ýerine ýetirilýär. Baha beriş netijenamasy taýýarlanylýan mahalynda üns maliýeleşdirilmegi göz öňünde tutulýan firmanyň „sagdynlygynda“, gymmatly kagyzlaryň eýeleriniň girdejilerinde, şeýle hem onuň algydarlaryny goramakda jemlenýär. Taslama şu kriterilere laýyklykda baha bermek üçin ulanylýan usullar

tehniki, täjirçilik, bazar, dolandyryş, guramaçylyk, maliýe we mümkin, ykdysady jähtlerine seljerme geçirilmegine degişlidir. Şunuň ýaly baha bermegiň maglumatlary umumy baha beriş netijenamasyna girýär.

Baha beriş netijenamasy, düzgün bolşy ýaly, diňe bir anyk taslama boýunça däl-de, eýsem senagatyň onuň bilen baglanyşykly pudaklary we tutuş ykdysadyýet boýunça hem düzülýär. Mysal üçin, eger awtomobil gurluşyk kärhanasyna baha berilýän bolsa, onda netijenamada kärhananyň pudaklar – çig maly we enjamlary üpjün edijiler, ulag sektory bilen özara gatnaşyklaryna, şosse ýollarynyň bardygyna we energiýa üpjünçilik mümkinçiliklerine degişli meseleler hem göz öňünde tutulýar. Baha beriş netijenamasy düzülende giň gerimli taslamalar üçin toplanan maglumatlary barlamak we taslamanyň onuň işewür gurşawy ýerleşýän we bazarlar, şeýle hem serişdeleriň bardygy bilen şertlendirilen ähli faktorlary seljermek talap edilip bilner.

Maýa goýum taslamasyny amala aşyrmak boýunça ähli meseleleri işläp geçmek zerurdyr, sebäbi bu tutuşlygyna alnanda kärhanany taslamanyň üstünlikli ýa-da şowsuz boljakdygyny kesgitleýär. Ýeterlik däl ýa-da ýalňyş esaslandyrylan taslama, soňraky hereketleriň näderejede üstünlikli boljakdygyna garamazdan, onuň durmuşa geçirilýän mahalynda düýpli kynçylyklara gabat gelip biler.

4. Telekeçilik iş meýilnamasynyň maksady

Maýa goýum taslamasyny durmuşa geçirmek üçin maýa goýumlary bölüp bermek hakynda çözgüt kabul etmezinden ozal, islendik maýa goýumçy tekst görnüşindäki beýany we goşulýan birnäçe resminamalar arkaly maglumat taýdan tassyklanýan hasaplamalary, şol sanda guramaçylyk-hukuk häsiýetli maglumatlary öz içine alýan, özara baglanyşykly bölümler görnüşinde materialyň berilmegini talap edýär. Dünýä tejribesinde şu maksatlar üçini geljekki täjirçilik kärhanasynyň ähli jähtlerini görkezýän, mümkin bolan ähli kynçylykly meseleleri seljerýän we olary çözmegiň meselelerini beýan edýän resminama hökmünde telekeçilik meýilnamasy düşünjesi peýdalanylýar. Mundan başga-da, telekeçilik meýilnamasy taktiki hem-de strategik häsiýetli çözgütleri kabul etmek üçin maglumat binýady hökmünde işläp taýýarlaýjynyň (ýolbaşçynyň) özüne hem zerurdyr.

Telekeçilik meýilnamasyny işläp taýýarlaýjylaryň öňünde durýan esasy mesele maýa goýumçylary çekmek bolup durýar. Iş ýüzünde her bir maliýe gurluş düzüminiň (potensial maýa goýumçynyň) karz alyjylary karzlaşdyrmak maksatlarynda resminamalary taýýarlamak üçin özüniň standartlary (biçüwleri) bolup biler, ýöne şunda bir maksat bardyr, ýagny taslamanyň maliýe taýdan netijeliligini subut etmegi üpjün etmek, başga sözler bilen aýdylanda, taslama goýlan pullaryň garaşylýan peýdany getirjekdigine ynandyrmak maksady bardyr.

5. Maýa goýum taslamasy telekeçilik işiniň meýilnamasy

Maýa goýumdan öňki barlaglaryň netijesi maýa goýum taslamasynyň telekeçilik meýilnamasy bolup durýar. Umumy manyda **telekeçilik meýilnamasy** diýip taslama barada ony amala aşyrmak üçin zerur bolan ähli maglumatlary düzümleýin görnüşde öz içine alýan resminama düşünilýär.

„Telekeçilik meýilnamasy“ düşünjesi çäkli we giň manyda düşündirilip bilner, onuň mazmuny bolsa şol resminamanyň maksadyna bagly bolýar. Mysal üçin, maýa goýumçylara taslama barada maglumat bermäge niýetlenilen maýa goýum taslamasy telekeçilik meýilnamasy diýlip atlandyrylyp bilner. Käbir ýagdaýlarda telekeçilik meýilnamasy taýýarlamak taslamany işläp taýýarlamagyň aralyk tapgyry bolup durýar, telekeçilik meýilnamasynyň özi bolsa taslamany saklaýjy bilen oňa mümkin bolan gatnaşyjylaryň arasynda gepleşikleri geçirmek üçin esas bolup biler. Soňky ýagdaýda onda maliýeleşdirmegiň görnüşleri we şertleri getirilmän ýa-da diňe umumy görnüşde getirilip bilner.

Şu ýagdaýlarda telekeçilik meýilnamasyna zerurlyk bolup biler:

- bar bolan we täze döredilýän firmalaryň täjirçilik banklaryndan karz almak üçin ýüztutmalary taýýarlanýan mahalynda;
- döwlet kärhanalaryny hususylaşdyrmak boýunça teklipler esaslandyrylanda;
- hususy firmalary döretmek boýunça taslamalar işlenip taýýarlananda;
- hereket edýän kärhanalar tarapyndan täjirçilik amallaryny amala aşyrmagyň görnüşleri, ugurlary we usullary saýlanyp alnanda;
- gymmatly kagyzlaryň emissiýasynyň prospektleri düzülende we ş.m.

Telekeçilik meýilnamalaryny aýratyn ugry potensial maýa goýumçylary çekmekdir. Telekeçilik meýilnamasy bolmazdan maýa goýumlary almak baradaky gepleşikleri başlap bolmaz, şeýle bolan ýagdaýynda siziň meseleden baş çykarýandygyňyza we düýpli maksatlaryňyz bardygyna bada-bat şübhe dörär. Sebäbi ol esasy resminama bolup dur ýar. Onda geljekki täjirçilik çäresiniň (kärhanasynyň) esasy jähtleri beýan edilýär, firmanyň gabat gelip biljek kynçylykly meseleleri seljerilýär we olary çözmegiň usullary kesgitlenýär. Telekeçilik meýilnamasy telekeçilere we maliýeçilere geljekki ýerleşdirme bazarynyň sygymyny we mundan beýläkki ösüşini gowy öwrenmäge, önümi taýýarlamak üçin harajatlara baha bermäge we maksat edinilen işiň potensial peýdalylygyny kesgitlemek üçin olary ýerlenjek bahalar bilen deňeşdirip görmäge kömek edýär. Dogry düzülen telekeçilik meýilnamasy ahyr netijede şu işe pul goýmalymy ýa-da goýmaly däl we sarp edilen güýçler we serişdeler özüni ödärmi ýa-da ödemezmi diýen soraglara jogap berýär. Ol geljekki kynçylyklary öňünden görmäge we olary nähili ýeňip geçmelidigine düşünmäge kömek edýär. Telekeçilik meýilnamasy taslamanyň çäklerinde telekeçiniň olaryň puluny çekmek isleýän

bankirlerine we maýa goýumçylaryna, şeýle hem kärhanalaryň öz wezipelerini we geljekki ýagdaýlaryny takyk kesgitlemek isleýän işgärlerine niýetlenýär, şeýle hem ol öz ideýalaryny dykgatly seljermek, olary oýlanyşyklylygy we hakykata laýyklygy babatynda barlamak isleýän telekeçiniň özi hem-de menejerler üçin zerurdyr. Halkara tejribesinde telekeçilik meýilnamasy bolmasa önümçilik we täjirçilik işine asla başlap bolmaz diýip hasap edilýär.

Telekeçilik meýilnamasyny düzmek firmanyň ýolbaşçysynyň ýa-da öz işini açmagy maksat edinýän telekeçiniň şahsy gatnaşmagyny talap edýär. Daşary ýurt banklarynyň we maýa goýum institutlarynyň köpüsi telekeçilik meýilnamasynyň başdan-aýak daşyndan getirilen geňeşçi tarapyndan taýýarlanandygy, ýolbaşçynyň bolsa oňa diňe gol çekendigi mälim bolan dessine serişdeler bölüp bermek baradaky arza seretmekden ýüz öwürýärler. Bu ýagdaý, elbetde, geňeşçileriň hyzmatyndan ýüz öwürmegi aňlatmaýar, tersine bilermenleri çekmek zerurdyr we potensial maýa goýumçylar tarapyndan hem goldanylýar.

Telekeçilik meýilnamasyny işläp taýýarlamagyň barşynda ilkibaşda taslamanyň girdeji bölegi (önüm, bahalar, bazar, satuwlar), soňra bolsa çykdajy bölegi (enjamlary, çig maly, materiallary satyn almak, zähmet haky üçin çykdajylar) emele getirilýär. Şunda telekeçiligi guramaçylyk-hukuk taýdan üpjün etmegiň mümkin bolan wariantlary hasaba alynýar, şondan soň netijeliligini hasaplamaga we ony seljermäge geçýärler.

Telekeçilik meýilnamasynyň gurluşy we mazmuny düzgünleşdirilmeýär, ýöne ol işlenip taýýarlananda aşakda getirilýän şertlere üns berilmelidir:

- telekeçilik meýilnamasy professional, peýdalanmak üçin ýönekeý we düşnükli bolmalydyr, ol banlara (bölümlere) bölünmelidir. Maglumata has doly we aýdyň düşünmek üçin tablisalary, shemalary, diagrammalary, grafmkleri peýdalanmak maslahat berilýär; telekeçilik meýilnamasy obýektiw bolmalydyr. Buhgalter we auditor ähli maliýe hasaplamalaryny dykgatly barlamalydyr;
- telekeçilik meýilnamasynyň ýaýradylyşyna gözegçilik edilmelidir, çünki ol gizlin maglumatlary öz içine alyp biler.

Telekeçilik meýilnamasynyň mysaly gurluşy:

- jikme-jik sanaw;
- gizlinlik (ýaşyrynlyk) hakynda ähtnama;
- annotasiýa — taslama barada gysgaça maglumat, ilkinji gezek tanyşmak üçin hyzmat edýär;
- birinji bölüm: taslamanyň düýp manysy we netijeliligi, ony maliýeleşdirmegiň esasy çeşmeleri we durmuşa geçirmegiň mümkinçiligi açylyp görkezilýär;
- ikinji bölüm: kärhananyň häzirki ýagdaýy, guramaçylyk gurluşy,

esaslandyryjjylary, işgärleri, üstünlikleri, bazardaky orny, esasy müşderileri we hyzmatdaşlary beýan edilýär;

- üçünji bölüm: şu önümiň ulanylýan ýerleri, onuň tehniki häsiýetnamalary, bäsleşige ukyplylygy we ş.m. beýan edilýär (käbir telekeçilik meýilnamalarynda birinji we ikinji bölümler birleşdirilip bilner);
- dördünji bölüm: marketing we önümi ýerlemek: sarp edijileriň önüme bildirýän talaplaryna, bazarda harydy ilerletmek (öňe sürmek) strategiýasyna we baha syýasatyna, şeýle hem mümkin bolan bäsdeşlere seredilýär;
- bäşinji bölüm – önümçilik meýilnamasy; taslama boýunça önümçiligi amala aşyrmagyň mümkinçilikleri – meýdançalaryň bardygy, tehnologiýalaryň, zerur bolan serişdeleriň we infrastrukturalaryň, şeýle hem talap edilýän işgärler üpjünçiliginiň bardygy seljerilýär;
- altynjy bölüm – guramaçylyk me ýilnamasy: taslamany dolandyrýan topar we esasy hünärmenler barada, taslamany durmuşa geçirmek boýunça mümkin bolan hyzmatdaşlar barada düşünje berýär, şeýle hem hukuk taýdan üpjünçiligi we bar bolan ýeňillikleri görkezýär;
- ýedinji bölüm – maliýe meýilnamasy: maliýe-ykdysady hasaplamalary geçirmek üçin kadalaşdyryjylary öz içine alýar, önümiň özüne düşýän gymmatynyň kalkulýasiýasyny, maliýeleşdiriş çeşmelerini we karzlar boýunça tölegleriň shemasyny getirýär;
- sekizinji bölüm: taslamanyň gönükdirilen ugruny we ähmiýetini açyp görkezýär; şeýle hem onda taslamany durmuşa geçirmegiň netijeliligini görkezýän görkezijiler getirilýär (käbir telekeçilik meýilnamalarynda ýedinji we sekizinji bölümler birleşdirilýär);
- dokuzynjy bölüm: telekeçilik töwekgelçilikleri we fors-mažor ýagdaýlary beýan edilýär, hyzmatdaşlara we maýa goýumçylara serişdeleriň gaýtarylyp beriljekdigine kepillendirmeler getirilýär;
- telekeçilik meýilnamasyna goşundy: telekeçilik meýilnamasynda bar bolan maglumatlary tassyklaýan ýa-da olaryň üstüni ýetirýän resminamalary öz içine alýar. Düzgün bolşy ýaly, telekeçilik meýilnamasynyň ýanyna resminamalaryň nusgalary goşulýar. Asyl nusgalary goşmaça talap edilende görkezilýär[15].

Telekeçilik meýilnamasy taýýarlanan mahalynda ÝUNIDO-nyň (ÝUNIDO – Birleşen Milletler Guramasynyň birligi) we Ykdysadyýet we ösüş ministrliginiň berilýän maglumatlaryň häsiýeti we gurluşy boýunça maslahatlary göz öňünde tutulyp bilner.

Gutarnykly görnüşde esaslandyryjy maglumatlar dürli derejede jikme-jikleşdirilen üç resminamadan ybarat bolup biler. Bu:

1) maýa goýum taslamasynyň telekeçilik meýilnamasy, onuň esasy maksady örän gysga görnüşde seljeriş maglumatlaryny bermekdir, bu maglumatlar maýa

goýumça şu taslama mundan beýläk seretmegiň maksadalaýykdygy barada çözgüt kabul etmek, şeýle hem kärhananyň ýokary derejedäki ýolbaşçylaryna guramanyň taslamalar bukjasyny emele getirmek üçin zerurdyr;

2) maýa goýum taslamasynyň gysgaça telekeçilik meýilnamasy, ol tekliplere ýeterlik derejede jikme-jik baha berýär, maýa goýumça düzümleýin maglumatlary we mundan beýläk işlemek üçin taslamalary saýlap almak mümkinçiligi berýär;

3) maýa goýum taslamasynyň doly telekeçilik meýilnamasy, ol gutarnykly çözgüt kabul etmek üçin zerur bolan, maýa goýumlary peýdalanmagyň toplumlaýyn, jikme-jik işlenip geçilen esaslandyrmasyny we taslamany durmuşa geçirmek boýunça hereketleriň iş meýilnamasyny berýär.

Telekeçilik meýilnamalaşdyrylanda telekeçilik meýilnamasyna gözegçilik etmek, ýagny maýa goýum taslamasyny durmuşa geçirmegiň hakyky görkezijileriniň olaryň çaklama görkezijilerinden gyşarmalaryny ýüze çykarmak işi we şu gyşarmalaryň maýa goýum taslamasynyň durmuşa geçirilip bilinjekdigine we netijeliligine edýän täsirine baha bermek möhüm orun tutýar. Monitoringiň maksady wagtyň her bir anyk pursatynda maýa goýum taslamasynyň durmuşa geçirilmek we netijelilik şertleriniň ýerine ýetirilýändigi takyk kesgitlenip bilinmeginden ybaratdyr. Monitoringiň netijeleri boýunça taslamany durmuşa geçirmegiň meýilnamasyna düzediş girizmegiň zerurdygy barada netijä gelnip ýa-da taslamany bes etmek hakynda çözgüt kabul edilip bilner.

Monitoring taslamanyň maýa goýum döwründen başlanýar, tutuşlygyna ulanyş tapgyrynyň içiniň geçýär we ol tamamlanan wagtynda bes edilýär. Bu taslamany durmuşa geçirmegiň işleri ýerinei ýetirmegiň möhletleri, harajatlar, töwekgelçilikler, hil ýaly jähtlerine degişlidir. Monitoring ahyrky tapgyry postmonitoring, ýagny amal tapgyry tamamlanandan soň taslama we onuň netijeliligine baha bermek, iň soňunda taslamanyň çaklama we hakyky görkezijilerini deňeşdirmek bolup durýar. Şunuň ýaly baha berme aýry-aýry maýa goýum taslamalary üçin hem, tutuş maýa goýum maksatnamalary üçin hem möhümdir.

V. Tema. Maýa goýum taslamalaryna baha bermek ýörelgesi.

Soraglar:

1. Maýa goýum taslamalarynyň netijeliligine baha bermegiň aýratynlyklary
2. Maýa goýum taslamasyna baha bermegiň ýörelgesi
3. Näbellilik nukdaýnazaryndan taslamanyň esaslylygyna baha bermegiň mukdar usullary
4. Hümmetsizlenmegi hasaba almak
5. Maýa goýum taslamalaryny durmuşa geçirmegiň býujet netijeliligi

1. Maýa goýum taslamalarynyň netijeliligine baha bermegiň aýratynlyklary

Ýurduň iş tejribesinde maýa goýum taslamalarynyň netijeliligi Maýa goýum taslamalarynyň netijeliligine baha bermek boýunça usulyýet maslahatlaryna laýyklykda kesgitlenýär. Usulyýet maslahatlaryna laýyklykda kärhananyň maýa goýum syýasatynyň çäklerinde durmuşa geçirilýän we oňa gatnaşyjylaryň maksatlaryna we bähbitlerine laýyk gelýän maýa goýum taslamasy şu tapgyrlary geçmelidir:

- maýa goýum tekliplerini we maksatlar hakynda beýannamany (maýa goýum taslamasyna ekspres-bahany) işläp taýýarlamak;
- maýa goýumlaryň esaslandyrmasyny işläp taýýarlamak;
- taslamanyň TYE işläp taýýarlamak;
- maýa goýum taslamasyny amala aşyrmak (ykdysady monitoring).

Maliýeleşdirmek hakynda maýa goýum çözgüdini kabul etmezden ozal netijeliligine baha bermek geçirilýär:

1) tutuş taslamanyň netijeliligine;
2) taslama gatnaşmagyň netijeliligine.

Tutuş taslamanyň netijeliligi mümkin bolan gatnaşyjylar üçin taslamanyň potensial özüne çekijiligini kesgitlemek we ony maliýeleşdiriş çeşmelerini tapmak maksady bilen hasaplanyp çykarylýar. Şunda hasaplanyp çykarylýan görkezijiler ykdysady nukdaýnazardan tehniki, tehnologik we guramaçylyk taýdan taslama çözgütlerini häsiýetlendirýär.

Tutuş taslamanyň netijeliligini şu elementler emele getirýär:

- jemgyýetçilik (durmuş) netijeliligi;
- täjirçilik netijeliligi.

Jemgyýetçilik we täjirçilik netijeliligine baha bermegiň özaralarynda belli bir meňzeşlikler we tapawutlar bardyr. Baha bermegiň shemasy islendik ýagdaýda taslamanyň peýdasynyň we harajatlarynyň deňeşdirilmegini göz öňünde tutýar. Formal taýdan şol bir görkezijiler peýdalanylýar, ýöne jemgyýetçilik netijeliliginiň görkezijileri peýdanyň we harajatlaryň tutuş jemgyýet üçin gatnaşygyny, täjirçilik

netijeliliginiň görkezijileri bolsa olary taslamany emele getirýän aýratyn gurama üçin gatnaşygyny görkezýär.

Iş ýüzünde jemgyýetçilik we täjirçilik netijeliliginiň tapawutlary birinjiden, salgytlaryň, dotasiýalaryň we subsidiýalaryň düşündirilişinde, ikinjiden, taslamada peýdalanylýan bahalarda jemlenýär.

Täjirçilik netijeliligine baha bermek üçin zerur bolan pul akymlaryna seredilende firmanyň töleýän salgytlary onuň taslamany amala aşyrmak üçin harajatlaryny artdyrýar, oňa berilýän islendik subsidiýalar bolsa onuň girdejilerini ýokarlandyrýar.

Jemgyýetçilik netijeliligine baha berlende salgytlaryň we subsidiýalaryň düşündirilişi düýbünden başgaça bolýar. Olara transfert tölegleriniň bir bölegi hökmünde seredilýär, hakyky serişdeleriň bir elden beýleki ele geçýändigine garamazdan, onda hiç hili täze gymmatlyk döredilmeýär.

Kärhana tarapyndan peýdadan alynýan salgyt tölenen mahalynda onuň arassa peýdasy azalýar, taslama boýunça hakyky pullaryň akymy kemelýär. Emma salgyt pul möçberleriniň tölenilmegi ýurduň milli girdejisini kemeltmeýär, sebäbi diňe kärhananyň girdejisini döwlete bermek bolup geçýär. Şonuň üçin hem ykdysady nukdaýnazardan bu töleg çykdajy bolup durmaýar.

Diýmek, umumy ýagdaýda jemgyýetçilik netijeliligine baha berlende transfert tölegleriniň ählisi ýurduň hakyky pe ýdasyny hem-de çykdajylaryny görkezmeýän tölegler hökmünde seretmekden aýrylmalydyr.

Täjirçilik netijeliligi hasaplanan mahalynda taslamanyň harajatlary we peýdasy ýa bazar ýa-da adminstratiw tertipde bellenilýän „maliýe bahalarda“ ölçenilýär. Şunda arassa peýda aýratyn kärhananyň ýa-da taslamanyň peýdalanyjylarynyň nukdaýnazaryndan seredilýär.

Jemgyýetçilik netijeliligi hasaplanan mahalynda harajatlara we peýdasyna ýörite „ykdysady“ ýa-da „görünmeýän“ bahalarda baha berilýär. Arassa peýda tutuş jemgyýetiň nukdaýnazaryndan seredilýär.

„Görünmeýän“ bahalaryň kesgitlenmegi bazar bahalarynyň düzüminden erkin bazaýň ähli ýoýulmalarynyň, hususan-da, monopolistleriň täsiriniň we transfert tölegleriniň aýrylmagyny, şeýle hem bazar bahalarynda hasaba alynmadyk jemgyýetçilik nygmatlarynyň we eksterialileriň goşulmagyny göz öňünde tutýar.

Jemgyýetçilik nygmatlary – bu olaryň bir subýekt tarapyndan sarp edilmegi beýlekiler tarapyndan sarp edilmegine päsgel bermeýän işler we hyzmatlar, käbir önümler bolup durýar, şonuň üçin hem jemgyýetçilik nygmatlary mugt bolýar we bazar dolanyşygyna gatnaşmaýar.

Eksterialiler – harytlar we hyzmatlar öndürilende daşky gurşawda ýüze çykýan, ýöne olaryň bazar bahalarynda görkezilmedik ykdysady we ykdysadyýetden daşary netijelerdir.

Häzirki wagtda „görünmeýän“ bahalary kesgitlemegiň esaslandyrylan usulyýeti heniz işlenip taýýarlanan däldir. Ykdysady harajatlary kesgitlemegiň usullarynyň biri serişdeleriň alternatiw gymmatyna, ýagny şol serişdeleriň alternatiw, has gowy peýdalanylan mahalynda alynjak peýdanyň ýitirilen derejesine baha bermek bolup durýar. Şu usuly ulanmak şol serişdeleriň maliýe bahalary „erkin“ bazaryň „ideal“ bahalary bilen deňeşdirilende näderejede ýoýulýan bolsa, şol derejede zerurdyr, bu hususan-da, ýere, zähmete, daşary ýurt puluna baha bermäge degişlidir.

Jemgyýetçilik netijeliligi hasaplanan mahalynda işçi güýjüne şu maýa goýum taslamasynyň zähmet serişdelerini şol önümleri döretmekden çeken (aýran) önüminiň esasynda hem baha berilmelidir. Iş ýüzünde şunuň ýaly baha berlende taslamany amala aşyrmaga çekilýän işçi güýjüniň gurluş düzümine, şol sebitiň ykdysadyýetiniň ýagdaýyna, ilatyň iş bilen üpjünçiligine (işsizligiň) derejesine daýanyp bolar. Eger sebitde zähmet serişdeleri agdykdyk edýän bolsa, onda işçi güýjüniň alternatiw gymmaty zähmet hakyndan pes we hatda has az hem bolup, işsizlik boýunça kömek pulunyň ululygyna deň hem bolup biler. Eger sebitde zähmet serişdeleri az bolsa, ýagny işçi güýji ýetmezçilik edýän bolsa, onda alternatiw gymmat hökmünde işçileriň başga kärhanada alyp biljek zähmet haky kabul edilip bilner.

Jemgyýetçilik netijeliliginiň görkezijileri maýa goýum taslamasyny amala aşyrmagyň tutuş jemgyýet üçin durmuş-ykdysady netijelerini hasaba alýar. Gönüden-göni taslamanyň netijelerine we ykdysadyýetiň gatyşyk pudaklarynda ony durmuşa geçirmegiň „daşarky“ netijelerine baha berilýär. Şunda ekologiýa, durmuş we beýleki ykdysadyýetden daşary netijeleri degişli kadalaşdyryjy we usulyýet materiallary bar bolan halatynda mukdar görnüşinde hasaba almak maslahat berilýär. Aýry-aýry ýagdaýlarda, görkezilen resminamalaryň bolmadyk halatynda, netijeleriň örän ýokary bolan mahalynda garaşsyz hünär derejesi ýokary bolan bilermenleriň bahalary peýdalanyp bolar. Eger „daşarky“ netijeler mukdar taýdan hasaba almaga ýol bermeýän bolsa, olaryň täsirine hil taýdan baha bermegi geçirmek gerek. Bu düzgünler sebit netijesiniň hasaplamalaryna hem degişlidir.

Netijelilige baha bermegi geçirmezden öň bilermenler tarapyndan taslamanyň jemgyýetçilik ähmiýeti kesgitlenýär. Giň gerimli, halk hojalyk we global taslamalar jemgyýetçilik ähmiýetli taslamalar diýip hasap edilýär. Jemgyýetçilik netijeliliginiň görkezijileri taslamanyň durmuşa geçirilmegi bilen baglanyşykly, maýa goýum taslamasyna gatnaşyjylaryň göni maliýe bähbitleriniň çäginden çykýan harajatlary we netijeleri hasaba alýar. Giň gerimli (şäheriň, sebitiň, tutuş ýurduň bähbitlerine täsir edýän) taslamalar üçin jemgyýetçilik netijeliligini hökmany ýagdaýda kesgitlemek maslahat berilýär.

Eger tutuşlygyna alnanda taslama gowy bolsa, onda birinji, deslapky tapgyrdan ikinji – esasy tapgyryna geçilýär, şunda potensial maýa goýumçylaryň her biriniň

taslama gatnaşmagynyň hakyky netijeliligini barlamak amala aşyrylýar we eger bu zerur bolsa, maliýeleşdirmegiň, peýdany paýlamagyň mümkin bolan shemasynyň wariantlary işlenip taýýarlanýar. Bu prosesiň iteratiw häsiýeti bardyr. Ikinji tapgyrda taslama gatnaşyjynyň her biri üçin aýratynlykda maýa goýumlaryň netijeliligine baha bermek geçirilýär. Taslama gatnaşmak ähli maýa goýumçylar üçin bähbitli bolup biler, şunda olaryň her biri üçin netijelilige baha bermek onuň bähbitlerine laýyklykda, olara laýyk kriteriler boýunça geçirilýär. Şonuň üçin hem ikinji tapgyrda netijeliligiň has köp görnüşlerine baha berilýär: banklar, firmalar we ş.m. üçin maliýe netijeliligine (aşaky dereje); degişli sebitler, pudaklar, maliýe-senagat toparlary we ş.m. üçin pudaklaýyn we sebitleýin netijelilige (orta dereje); tutuş jemgyýet, döwlet býujeti we beýlekiler üçin jemgyýetçilik, býujet we ş.m. netijelilige (ýokary dereje) baha berilýär.

Taslama gatnaşmagyň netijeliligi taslamanyň durmuşa geçirilip bilinjekdigini barlamak we oňa gatnaşyjylaryň ählisiniň oňa gyzyklanýandygyny ýüze çykarmak maksady bilen kesgitlenýär. Ol aşakdakylary öz içine alýar:

- kärhanalaryň taslama gatnaşmagynyň netijeliligi (maýa goýum taslamasyna gatnaşýan kärhanalar üçin netijelilik);
- kärhanalaryň paýnamalaryna maýa goýmagyň netijeliligi (maýa goýum taslamasyna gatnaşýan paýdarlar kärhanalarynyň paýdarlary üçin netijelilik);
- gatnaşyjy kärhanalar babatynda has ýokary derejäniň düzümleriniň taslama gatnaşmagynyň netijeliligi, şol sanda sebitleýin we halk hojalyk üçin netijelilik – aýra-aýry sebitler we ýurduň tutuş halk hojalygy üçin, maliýe-senagat toparlary, kärhanalaryň birleşikleri we holdingler üçin netijelilik;
- býujet netijeliligi (döwletiň taslama gatnaşmagynyň býujetiň ähli derejeleriniň – döwlet, sebit ýa-da ýerli býujetleriň çykdajylary we girdejileri nukdaýnazaryndan netijelilik).

Umumy ýagdaýda, gatnaşýanlaryň ählisini kanagatlandyrýan ylalaşykly çözgüt diňe olaryň bähbitlerini iteratiw prosesde laýyk getirilen mahalynda we diňe taslamanyň ýeterlik derejede netijeli we her bir gatnaşyjy üçin bähbitli bolan şertinde tapylýar.

Maýa goýum taslamasynyň täjirçilik netijeliliginiň görkezijileri öz serişdeleriniň hasabyna taslamany doly durmuşa geçirýän hakyky ýa-da potensial firmanyň nukdaýnazaryndan onuň netijeliligini görkezýär.

Umuman alnanda taslamasyň täjirçilik netijeliliginiň görkezijileri, oňa taslamany durmuşa geçirmek üçin zerur bolan ähli harajatlary geçirýän we onuň ähli netijelerinden peýdalanýan diňe bir maýa goýumçynyň gatnaşmagy göz öňünde ýagdaýynda, maýa goýum taslamasyny amala aşyrmagyň maliýe netijelerini görkezýär.

Taslamanyň täjirçilik netijeliligi (maliýe taýdan esaslandyrmasy) maliýe harajatlarynyň we taslama amala aşyrylandan soň geljekki kärhananyň girdejililiginiň talap edilýän kadasyny üpjün edýän netijeleriň gatnaşygy bilen kesgitlenýär we tutuş taslama üçin hem, olaryň goýumyny hasaba almak bilen, aýry-aýry gatnaşyjylar üçin hem hasaplanyp bilner.

2. Maýa goýum taslamasyna baha bermegiň ýörelgesi

Maýa goýum taslamalarynyň netijeliliginiň ýönekeý, statik kriterilerine özüni ödeýän möhleti we peýdanyň ýönekeý kadasy degişlidir.

Maýa goýumlaryň özüni ödeýän möhleti – bu ilkibaşky goýumlaryň arassa gelip gowuşýan serişdelerden öwezi dolunmagyna garaşylýan döwrüdir (şunda arassa gelip gowuşýan serişdeler çykdajylary aýyrmak bilen gelip gowşan pullar bolup durýar).

Puluň wagt babatynda gymmatyny görkezmeýän görnüşde hasaplanyp çykarylýan, netijelilik ölçegi hökmünde özüni ödeýän möhletiniň esasy ýetmezçiligi onuň maýa goýumlaryň hereket edýän ähli döwrüni hasaba almaýandygyndan we diýmek, oňa onuň çäklerinden daşarda bolýan girdejiniň peýdanyň täsir etmeýändiginden ybaratdyr. Şonuň üçin hem bu görkeziji çözgütler kabul edilen mahalynda saýlap almagyň kriterisi hökmünde däl-de, çäklendirme hökmünde peýdalanylmalydyr.

Peýdanyň ýönekeý kadasy maýanyň düşewüntlilik koeffisientine meňzeşdir we maýa goýum harajatlarynyň haýsy böleginiň öweziniň meýilnamalaşdyrylýan döwrüň bir interwalynyň (aralygynyň) dowamynda peýda görnüşinde dolunýandygyny görkezýär. Maýa goýumçy tarapyndan peýdanyň kadasynyň hasaplama ululygynyň girdejililigiň iň pes ýa-da orta derejesi bilen deňeşdirilmeginiň esasynda şu maýa goýum taslamasyna mundan beýläk seretmegiň maksadalaýyklygy barada netijä gelinýär.

Peýdanyň ýönekeý kadasy kriterisiniň esasy artykmaçlygy onuň çylşyrymly däldiginden we köp bolmadyk pul dolanyşygy bolan uly bolmadyk firmalar üçin, şeýle hem serişdeleriň ýetmezçilik edýän şertlerinde taslama çalt baha bermek gerek bolanda peýdalanylyp bilinjekdiginden ybaratdyr.

Şu usulyň ýetmezçiligi deňeşdirmegiň möçberi (stawkasy) hökmünde saýlanyp alnan arassa peýdanyň ululygyna ýokary derejede baglylygyň bardygy, geljekki gelip gowuşmaly serişdeleriň gymmatynyň hasaba alynmaýandygy we peýdanyň hasaplama kadasynyň tutuş döwrür üçin ortaça kada hökmünde ulanylýandygy bolup durýar.

Pullaryň wagt boýunça gymmatyny hasaplamak tehnikasyna esaslanýan kriterileri diskontirlenen kriteriler diýip atlandyrýarlar. Dünýä tejribesinde şular ýaly düşünjeler has ýygy ulanylýar: „arassa diskontirlenen girdeji“, „girdejililigiň içerki

kadasy“, „girdejililik indeksi“, „diskontirlenen özüni ödeýän möhleti“.

Maýa goýum taslamasynyň netijeliligini hasaplamak üçin esasy görkezijiler hökmünde aşakdakylary peýdalanmak maslahat berilýär:

- arassa girdeji;
- arassa diskontirlenen girdeji;
- girdejililigiň içerki kadasy;
- goşmaça maliýeleşdirmäge zerurlyk (beýleki ady TM, taslamanyň gymmaty, töwekgelçilik maýasy);
- harajatlaryň we maýa goýumlaryň girdejilik indeksleri;
- diskontirlenen özüni ödeýän möhleti;
- taslama gatnaşýan kärhananyň maliýe ýagdaýyny häsiýetlendirýän görkezijileriň topary.

Arassa girdeji (AG) *(net value,* NV) hasaplama döwründe toplanan netije (pul akymynyň saldosy) bolup durýar.

Arassa diskontirlenen girdeji (ADG) (beýleki ady — integral netije) NPV (*net present va1ue)* görkezijisine laýyk gelýär, ol ÝUNIDO usuly boýunça maýa goýum taslamalarynyň netijeliligine baha berlende peýdalanylýar.

Arassa diskontirlenen girdeji taslamanyň gymmatynyň diskontirlenen görkezijisi bolup durýar, ol harajatlary aýyrmak bilen, taslamanyň hereket edýän möhletiniň dowamynda her ýylda gelip gowuşýan serişdeleriň diskonirlenen görkezijileriniň jemi hökmünde kesgitlenýär.

Maýa goýumçynyň nukdaýnazyryndan taslamany netijeli diýip yglan etmek üçin onuň NPV görkezijisiniň oňyn bolmagy zerurdyr; alternatiw taslamalar deňeşdirilende NPV görkezijisi ýokary bolýan taslama ileri tutulmalydyr (onuň oňyn bolan halatynda).

Girdejililigiň içerki kadasy (GIK) (beýleki ady — diskontyň içerki kadasy, düşewüntliligiň içerki kadasy) — bu IRR (internal rate of return) görkezijisine laýyk gelýän kadadyr. Tehniki taýdan ol diskontirlemegiň taslamanyň ýitgisizligi gazanylýan möçberi (stawkasy) bolup durýar, bu bolsa harajatlaryň akymynyň arassa diskontirlenen ululygynyň girdejileriň akymynyň arassa diskontirlenen ululygyna deňdigini aňladýar.

Maýa goýum taslamalarynyň netijeliligine baha bermek üçin girdejililigiň içerki kadasyny diskontirlemegiň „g“ kadasy bilen deňeşdirmek gerek. Olarda IRR. > *r,* bolan taslamalaryň oňyn NPV görekezijisi bardyr we şonuň üçin hem netijelidir, olarda IRR < r, bolan taslamalarda NPV görkezijisi ýaramazdyr we şonuň üçin olar netijesizdir.

IRR aşakdakylar üçin hem peýdalanylyp bilner:

- taslamanyň netijeliligine baha bermek üçin, eger şu tipli taslamalar üçin IRR kabul ederlikli görkezijisi belli bolsa;

- taslamanyň durnuklylygyna baha bermek üçin (IRR - r görkezijisiniň tapawudy boýunça); olar tarapyndan öz serişdelerini goýmagyň alternatiw ugurlarynyň girdejililigiň içerki kadasy baradaky maglumatlar boýunça taslama gatnaşyjylar tarapyndan diskontyň kadasyny **g** bellemek üçin.

Goşmaça maliýeleşdirmäge zerurlyk (MZ) — bu amal we maýa goýum işinden ýaramaz görkeziji bilen toplanan absolýut ululygyň aňrybaş ähmiýetidir. MZ taslamanyň maliýe taýdan durmuşa geçirilmegini üpjün etmek üçin zerur bolan, ony daşyndan maliýeleşdirmegiň iň pes möçberini görkezýär.

Harajatlaryň we maýa goýumlaryň girdejililik indeksleri taslamanyň oňa goýlan serişdeleryň berýän „taslama peýdasyny" häsiýetlendirýär. Olar diskontirlenen hem-de diskontirlenmedik pul akymlary hökmünde hasaplanyp bilner. Netijeli taslamalar üçin girdejililik indeksleriniň görkezijisi birlikden ýokary bolmalydyr.

Taslamanyň netijeliligine baha berlende köplenç halatda *harajatlaryň girdejililigi indeksi* peýdalanylýar, ol puluň gelýän akymlarynyň möçberiniň (toplanan gelip gowşan serişdeleriň) puluň gidýän akymlaryna (toplanan töleglere) gatnaşygydyr;

diskontirlenen harajatlaryň girdejililik indeksi — diskontirlenen pul akymlarynyň möçberiniň diskontirlenen gidýän pul akymlarynyň möçberine gatnaşygy;

maýa goýumlaryň girdejililik indeksi **(MG)** — amal işinden gelýän pul akymynyň elementleriniň möçberiniň maýa goýum işinden gelýän pul akymynyň elementleriniň jeminiň absolýut ululygyna gatnaşygydyr. AG-niň maýa goýumlaryň toplanan möçberine bolan, bir birlik artdyrylan gatnaşygyna deňdir;

diskontirlenen maýa goýumlaryň girdejililik indeksi (DMG) — amal işinden gelýän pul akymynyň diskontirlenen elementleriniň möçberiniň maýa goýum işinden gelýän pul akymynyň elementleriniň diskontirlenen möçberiniň absolýut ululygyna gatnaşygydyr. Diskontirlenen maýa goýumlaryň girdejililik indeksi (DMG) ADG-niň maýa goýumlaryň toplanan diskontirlenen möçberine bolan, bir birlik artdyrylan gatnaşygyna deňdir.

Diskontirlenen özüni ödeýän möhleti — bu onuň tamamlanmagy bilen arassa diskontirlenen girdejiniň ýaramaz bolmaýan we şeýle bolup galmagyny dowam edýän iň gysga döwrüniň uzaklygydyr.

Şu ölçeg ýönekeý özüni ödeýän möhletine meňzeşdir, ýöne harajatlaryň we peýdanyň diskontitrlenen görkezijisini peýdalanýar.

Özüni ödeýän möhletiniň görkezijisi taslamanyň hereket edýän möhletinden ýokary bolmaly däldir.

Özüni ödeýän möhleti („ýönekeý") ÝUNIDO usulyýetinde peýdalanylýan PP görkezijisine laýyk gelýär.

Taslama gatnaşýan kärhananyň maliýe ýagdaýyny häsiýetlendirmek üçin seljermegiň aşakdaky görkezijilerini hasaplamagy göz öňünde tutýan usullary ulanylýar:

■ geçginliligi hasaplamak, koeffisitentleriň hasaplamasyny goşmak bilen:

- gysga möhletli borçnamalary üzmek,
- geçginliligiň aralyk koeffisienti,
- absolýut geçginlilik,
- maliýe taýdan durnuklylyk,
- tölege ukyplylyk,
- karz serişdeleri uzak möhletli çekmek,
- uzak möhletli borçnamalary üzmek,
- aktiwleriň dolanyşygy,
- hususy maýanyň dolanyşygy,
- haryt-maddy ätiýaçlyklaryň dolanyşygy,
- debitor berginiň dolanyşygy,
- kreditor berginiň ortaça dolanyşyk möhleti;

■ düşewüntliligi hasaplamak, şu görkezijileri goşmak bilen:

- satuwlaryň düşewüntliligi,
- aktiwleriň düşewüntliligi,
- satuwlaryň doly düşewüntliligi,
- aktiwleriň doly düşewüntliligi,
- satuwlaryň arassa düşewüntliligi,
- aktiwleriň arassa düşewüntliligi,
- hususy maýanyň arassa düşewüntliligi.

Taslamany maliýeleşdirmegi birnäçe çeşmelerden amala aşyrylmagyň göz öňünde tutulýan ýagdaýynda, onuň taslamany maliýeleşdirmekdäki paýyna laýyklykda, aýratynlykda her bir gatnaşyjy üçin taslama gatnaşmagyň netijeliligini hasaplamak maksadalaýyk bolar.

Taslamanyň netijeliligi **şu görkezijiler bilen häsiýetlendirilýär:**

- kärhanalaryň taslama gatnaşmagynyň netijeliligi (gatnaşyjy kärhanalar üçin maýa goýum taslamasynyň netijeliligi);
- kärhananyň paýnamalaryna maýa goýmagyň netijeliligi (maýa goýum taslamasyna gatnaşýan paýdarlar kärhanalarynyň paýdarlary üçin netijelilik);
- maýa goýum taslamasyna gatnaşýan kärhana babatda has ýokary derejedäki gurluşlaryň (edaralaryň) taslama gatnaşmagynyň netijeliligi, şol sanda ýurduň aýry-aýry sebitleri we halk hojalygy üçin - sebit we halk hojalygy netijeliligi, halk hojalygynyň aýry-aýry pudaklary, maliýe-senagat toparlary, kärhanalaryň birleşikleri we holdingler üçin – pudaklaýyn netijelilik
- maýa goýum taslamasynyň býujet netijeliligi (ähli derejeleriň býujetleriniň

çykdajylary we girdejileri nukdaýnazaryndan taslama döwletiň gatnaşmagynyň netijeliligi).

Taslama gatnaşmagyň netijelilik *görkezijileri* hökmünde aşakdakylar hem peýdalanylýar:

- arassa girdeji;
- arassa diskontirlenen girdeji;
- girdejililigiň içerki kadasy;
- harajatlaryň we maýa goýumlaryň girdejililik indeksleri;
- özüni ödeýän möhleti.

Şu görkezijileriň täjirçilik netijeliligi hasaplanandaky görkezijilerden tapawudy harajatlaryň tapawudyndan, diýmek, onuň paýyna laýyklykda aýratynlykda her bir gatnaşyjy üçin taslamany durmuşa geçirmegiň netijelerinden ybaratdyr.

3. Näbellilik nukdaýnazaryndan taslamanyň esaslylygyna baha bermegiň mukdar usullary

Netijelilige baha berlende arassa diskontirlenen girdeji (ADG) kesgitleýji bolup durýar. Galan görkezijileriň köplenç halatda kömekçi häsiýeti bolýar. Eger taslama döwlet goldawynyň haýsydyr bir görnüşine dalaş etmeýän we maýa goýum kompaniýasynyň serişdeleriniň hasabyna amala aşyrylýan bolsa, onda şol kompaniýanyň ýokarda sanalyp geçilen kriterilere gollanmaga ýa-da öz kriterilerini işläp taýýarlamaga haky bardyr.

Diskontirleme amala aşyrylanda peýdalanylýan esasy ykdysady kadalaşdyryjy birligiň paýlarynda ýa-da bir ýylda göterimlerde aňladylan diskont kadasy bolup durýar.

Diskont kadasy maýa goýum taslamasynyň netijeliligine baha berlende peýdalanylýan, ekzogen (daşky täsir) berilýän kada bolup durýar.

Umumy ýagdaýda diskontyň kadasynyň ululygyna şular täsir edýär:

- hümmetsizlenme;
- töwekgelçilik;
- puly peýdalanmagyň alternatiw mümkinçiligi.

Garaşylýan ADG kesgitlenende taslamany durmuşa geçirmegiň şertleriniň näbelliliginiň haýsy usul bilen hasaba alynýandygyna baglylykda, diskontyň kadasy töwekgelçilik üçin düzedişleri öz içine alyp we alman biler. Töwekgelçilik üçin düzedişleri goşmak adatça, taslama baha bermegiň ony amala aşyrmagyň ýeke-täk **ssenarisi** bolan mahalynda geçirilýär.

Töwekgelçilik üçin baýragy öz içine almaýan diskontyň kadasy ýa-da töwekgelçiliksiz diskont kadasy maýa goýmagyň töwekgelçiliksiz alternatiw ugurlarynyň girdejililigini görkezýär, olar köplenç halatda maliýe maýa goýum taslamalary bolup durýar.

Töwekgelçilik üçin düzedişi öz içine alýan diskont kadasy baha berilýän taslama goýulýan maýa goýumlaryň töwekgelçiligi ýaly töwekgelçilik bilen häsiýetlendirilýän maýa goýumyň alternatiw ugurlarynynyň girdejililigini görkezýär.

Töwekgelçiliksiz diskont kadasy adatça şu tertipde kesgitlenýär.

1. Tutuş taslamanyň täjirçilik netijeliligine baha bermek üçin peýdalanylýan töwekgelçiliksiz diskont kadasy adatça goýulýan serişdeleriň geljekde ýol berilýän iň pes girdejililigine bildirilýän talaplara laýyklykda bellenýär, bu girdejililik birinji derejeli ygtybarlylygy bolan bankyň depozit möçberlerine (hümmetsizlenme aýrylandan soň), şeýle hem hümmetsizlenme görkezijileri aýrylan, ýyllyk ýewrokarzlar boýunça YWOK möçberine (Londonyň biržasynda birinji derejeli banklar tarapyndan olaryň özara karzlaryny tölemek üçin kabul edilen ýyllyk göterim möçberi) baglylykda iş ýüzünde 4-6% derejede kesgitlenýär.

2. Taslamada kärhananyň gatnaşma netijeliligine baha bermek üçin peýdalanylýan töwekgelçiliksiz diskont kadasy maýa goýumçy tarapyndan özbaşdak bellenýär.

3. Jemgyýetçilik we sebit netijeliligine baha bermek üçin peýdalanylýan töwekgelçiliksiz jemgyýetçilik (durmuş) diskont kadasy milli parametr diýlip hasap edilýär we halk hojalygyny dolandyryş edaralary tarapyndan merkezleşdirilen tertipde bellenmelidir. Ýöne mundan beýläk onuň merkezleşdirilen tertipde bellenýän wagtyna çenli ol tutuş taslama üçin kabul edilen töwekgelçilikçiz täjirçilik diskont kadasynyň derejesinde kabul edilip bilner.

Umumy ýagdaýda töwekgelçilik üçin düzedişiň ululygynda şular hasaba alynýar:

- ýurt töwekgelçiligi;
- taslama gatnaşyjylaryň ygtybarsyzlygy töwekgelçiligi;
- taslamada göz öňünde tutulan girdejileri alyp bolmazlyk töwekgelçiligi.

Sebit we býujet netijeliligi hasaplanyp çykarylanda ýurt töwekgelçiligi hasaba alynmaýar, jemgyýetçilik netijeliligi hasaplanyp çykarylanda ol diňe daşary ýurtlarda ýa-da daşary ýurtlaryň gatnaşmagynda amala aşyrylýan taslamalar boýunça hasaba alynýar.

Taslama gatnaşyjylaryň ygtybarsyzlygy töwekgelçiligi adatça taslamany durmuşa geçirmegiň garaşylmadyk ýerden bes edilmeginiň mümkindiginde görülýär we taslama her bir gatnaşyjy tarapyndan bilermenlik derejesinde baha berilýär. Adatça töwekgelçiligiň şu görnüşi üçin düzediş 5%-den geçmeýär, ýöne onuň ululygy taslamany durmuşa geçirmegiň guramaçylyk-ykdysady mehanizminiň näderejede jikme-jik işlenendigine, onda taslamalara gatnaşyjylaryň ätiýaç etmeginiň näderejede nazara alnandygyna düýpli bagly bolýar. Töwekgelçiligiň şu görnüşi gatnaşyjylaryň biriniň öz borçnamalary babatynda emläk kepillendirmesini beren ýagdaýynda peselýär we taslama beýleki gatnaşyjylaryň tölege ukyplylygy we

ygtybarlylygy hakynda barlanan maglumatyň ýok bolan ýagdaýynda ýokarlanýar.
Taslamada göz öňünde tutulan girdejileri alyp bolmazlyk töwekgelçiligi taslamanyň tehniki, tehnologik we guramaçylyk çözgütleri, şeýle hem önümçiligiň möçberleriniň we önümleriň we serişdeleriň bahasynyň tötänden üýtgemegi bilen şertlendirilendir.

Taslamada göz öňünde tutulan girdejileri alyp bolmazlyk töwekgelçiligi şu ýagdaýlarda peselýär:

- tehnologiýalary durmuşa geçirip boljakdygy we netijeliligi barada, gazylyp alynýan peýdaly magdanlaryň ätiýaçlyklary barada goşmaça maglumat alnanda we ş.m.;
- islegiň we bahalaryň işde kabul edilen möçberleriniň aram pessimistik häsiýetini, olaryň möwsümleýin depginini tassyklaýan wekilçilikli marketing barlaglary bar bolanda.

Iş ýüzünde islendik ykdysady subýektiň işi näbellilik we töwekgelçilik şertlerinde amala aşyrylýar.
Adatça kärhananyň işiniň, taslamany durmuşa geçirmegiň şertleri baradaky maglumatlaryň doly bolmazlygy we takyk däldigi maýa goýum taslamasynyň netijeleriniň näbelliligi diýlip atlandyrylýar.
Maýa goýum töwekgelçiligi umumy maliýe töwekgelçiliginiň düzüm bölegi bolup durýar we maliýe ýitgileriniň (iň bolmanda maýa goýumlardaky öz paýynyň ýitirilmeginiň), maýa goýumlardan girdejileriň doly alynmazlygynyň ýa-da goşmaça maýa goýum çykdajylarynyň ýüze çykmagynyň ähtimallygyndan (howpyndan) ybaratdyr.
Maýa goýum taslamasynyň töwekgelçiliklerine mukdar taýdan baha bermek aýry-aýry töwekgelçilikleriň we tutuş taslamanyň töwekgelçiliginiň ululyklaryny san babatda kesgitlemek bilen baglydyr. Mukdar taýdan seljerilende köplenç ýagdaýda ätiýaçlyklar nazaryýetiniň, matematiki statistikanyň, amallary seljermek nazaryýetiniň gurallary ulanylýar.
Mukdar taýdan seljermegiň wezipesi taslamanyň töwekgelçilik babatynda barlanýan töwekgelçilikli faktorlarynyň üýtgemeginiň taslamanyň netijelilik kriterileriniň „özüni alyp barşyna“ täsir ediş derejesini san babatda ölçemekden ybaratdyr.

Töwekgelçiligi mukdar taýdan seljermek taslamanyň netijeliligine baha bermegiň netijeleri boýunça geçirilýär we onuň şu yzygiderliligi bardyr:

- aňryçäk derejäniň görkezijilerini kesgitlemek;
- taslamanyň duýgurlygyny seljermek;
- taslamanyň ösüş ssenarilerini seljermek.

Aňryçäk derejäniň görkezijileri taslamanyň ony durmuşa geçirmegiň şertleriniň mümkin bolan üýtgemeleri babatda durnuklylyk derejesini häsiýetlendirýär.

Haýsydyr bir ýyl üçin parametriň aňryçäk görkezijisi taslamanyň arassa peýdasynyň nola deň bolan görkezijisi bolup durýar. Şu toparyň esasy görkezijisi – ýitgisizlik nokadydyr, ýagny önümleri ýerlemekden alnan girdejileriň önümçilik çykdajylary bilen gabat gelýän hasaplama döwrüniň dowamynda satuwlaryň fiziki möçberiniň derejesidir.

Ýitgisizlik nokady hasaplanyp çykarylanda berjaý edilmeli çäklendirmeler:

1) önümçiligiň möçberi satuwlaryň möçberine deň bolmaly;
2) hemişelik harajatlar islendik möçber üçin deň bolmaly;
3) durnuksyz çykdajylar önümçiligiň möçberine deň ölçegli üýtgeýär;
4) baha şol döwür üçin ýitgisizlik nokady kesgitlenýän döwrüň dowamynda üýtgemeýär;
5) önümiň birliginiň bahasy we serişdeleriň birliginiň gymmaty durnukly bolmaly;
6) ýitgisizlik nokadynyň önümleriň birnäçe görnüşleri üçin hasaplanyp çykarylan mahalynda öndürilýän önümiň möçberleriniň gatnaşygy üýtgewsiz bolup galmaly.

Ýitgisizlik nokadynyň görkezijisi şulary kesgitlemäge mümkinçilik berýär:

- satuwlaryň peýda alynmagyny üpjün etmek üçin talap edilýän möçberi;
- kärhananyň peýdasynyň bahalaryň üýtgemegine baglylygy;
- umumy harajatlary ýapmagyň paýynda her önümiň ähmiýeti (görkezijisi).

Taslamanyň duýgurlygyny seljermek hasaplama üçin zerur bolan, berlen dürli üýtgeýän görkezijiler bolanda taslamany durmuşa geçirmegiň netije görkezijileriniň nähili üýtgeýändigine baha bermäge mümkinçilik berýär. Seljerme geçirmegiň şu görnüşi taslamanyň amala aşyrarlykdygyna we netijeliligine köp derejede täsir edip biljek has howply görkezijileri kesgitlemäge mümkinçilik berýär.

Taslamany durmuşa geçirmegiň netije görkezijileri hökmünde şular çykyş edip biler:

- netijelilik görkezijileri;
- taslamanyň her ýylky görkezijileri (arassa peýda, toplanan peýda we ş.m.).

Taslamanyň duýgurlygyna seljerme geçirilende olaryň gelip gowuşýan serişdeleriň umumy möçberine we harajatlaryň möçberine täsir edişleri boýunça esasy iki katogoriýa bölünip görkezilýär.

Göni täsir edýän faktorlara şular degişlidir:

- hümmetsizlenme görkezijileri; bazarda satuwlaryň fiziki möçberleri;
- kompaniýanyň bazardaky paýy;
- önüme bolan bazar isleginiň ösüş we üýtgeme potensialy;
- söwda bahasy we onuň üýtgeme meýilleri; maýa goýumlaryň talap edilýän möçberi;

- çeşmelerine we olary emele getirmegiň şertlerine baglylykda çekilýän maýanyň gymmaty.

Taslamanyň duýgurlygyny seljermek üçin ulanylýan, has köp maglumaty özünde jemleýän usul *çeýeligi,* ýagny netije görkezijisiniň dürli parametrleriň üýtgeýşine duýgurlyk derejelerini deňeşdirmäge mümkinçilik berýän görkezijini hasaplamak bolup durýar.

Çeýelik görkezijileri boýunça duýgurlyk wektoryny gurup bolar, olar has töwekgelçilikli (taslamanyň netijeliliginiň integral görkezijilerine has güýçli täsir edýän) görkezijileri ýüze çykarmaga mümkinçilik berýär. Deňeşdirip bolujylygy üpjün etmek üçin çeýeligiň absolýut görkezijileri alynýar, sebäbi netije ýa-da dürli wariantlary berýän görkezijileriň birugurlaýynlygyny ýa-da köpugurlaýynlygyny görkezýär. Çeýelik näderejede ýokary bolsa dürli wariantlary berýän görkezijilere şol derejede köp üns berilmelidir we taslama onuň üýtgemegine şol derejede duýgur bolýar.

4. Hümmetsizlenmegi hasaba almak

Hümmetsizlenme — bu haýsydyr bir durmuş-ykdysady gurşawda ýüze çykan dartgynlylygy deňeçerlemek işidir, ol bahalaryň umumy derejesiniň ýokarlanmagy we puluň satyn alyjylyk ukybynyň peselmegi bilen bilelikde bolup geçýär.

Hümmetsizlenmegiň taslamanyň maliýe netijeliligine edýän täsirine adatça iki jähtden seredilýär:

- taslamanyň görkezijilere natural görnüşde täsir etmek, şunda hümmetsizlenme diňe bir taslamanyň maliýe netijelerine gaýtadan baha berilmegine getirmän, eýsem taslamany durmuşa geçirmegiň meýilnamasynyň üýtgedilmegine hem getirýär;
- taslamanyň görkezijisine pul görnüşinde täsir etmek.

Maýa goýum taslamalarynyň netijeliligine baha berlende hümmetsizlenmegiň täsirini hasaba almak üçin şu usullar peýdalanylýar:

- durnukly we gündelik bahalar meselesi we manatda we walýutada hasaplaşyklar bilen baglanyşykly pul akymlaryna hümmetsizlenme düzedişini girizmek. Düzetme deflirleme amalynyň kömegi bilen gazanylýar, ol çaklama bahalarda (manatda ýa-da daşary ýurt pulunda) aňladylan pul akymyny hümmetsizlenmegiň degişli indekslerine bölmekden ybaratdyr;
- göterimiň möçberinde hümmetsizlenme baýragyny hasaba almak (hakyky we nominal göterim möçberi), sebäbi hümetsizlenmegiň taslamanyň netijeliligine edýän täsiri karz alnan serişdelere bolan zerurlygyň we karzlar boýunça tölegleriň üýtgemegine hem täsirini ýetirýär.

Belli bir döwrüň dowamynda karzdan peýdalanylandygy üçin tölegiň belli bir (göterimlerdäki ýa-da paýlardaky) möçberi **göterim möçberi** (stawka) diýlip atlandyrylýar.

Karzlar boýunça bank tarapyndan alynýan göterim möçberi **karz göterim möçberi** diýlip atlandyrylýar.

Depozit goýumlary boýunça bank tarapyndan tölenýän göterim möçberi **depozit göterim möçberi** diýlip atlandyrylýar.

Karz we depozit göterim möçberleri nominal, hakyky (real) we netijeli bolup biler.

Nominal göterim möçberi – karz beriji tarapyndan yglan edilen göterim möçberidir.

Hakyky göterim möçberi — bu durnukly bahalardaky (hümmetsizlenme ýok bolanda) göterim möçberidir, onuň ululygy hümmetsizlenme bolan wagtynda nominal möçberiň üpjün edýän karz girdejisi ýaly girdejini üpjün edýär; nominal möçberden hümmetsizlenmegiň täsirini aýyrmak ýoly bilen hasaplanýar we göterim möçberleri seljerilende, şeýle hem gündelik bahalarda maýa goýum taslamasyna baha berlen mahalynda karzlar boýunça tölegleri takmynan gaýtadan hasaplamak üçin peýdalanylýar.

Netijeli göterim möçberi — bu karz berijiniň onuň üçin göterim möçberi yglan edilen döwrüň dowamynda tölenilýän göterimleri maýalaşdyrmagyň hasabyna alýan girdejisidir; karz berijiniň onuň üçin nominal göterim möçberi yglan edilen döwrüň dowamynda tölenilýän göterimleri maýalaşdyrmagyň hasabyna girdejisini häsiýetlendirýär;

- hümmetsizlenmegiň ýokary derejesi bolan şertlerde duýgurlygy seljermek.

Hümmetsizlenmegiň geljekde özüni nähili alyp barjakdygy babatynda ýeterlik derejede takyk çaklamalaryň ýok bolan mahalynda taslama boýunça ilkibaşky hasaplamalar binýatlyk, başlangyç bahalarda geçirilýär, soňra bolsa duýgurlyga seljerme geçirmegiň kömegi bilen hümmetsizlenmegiň taslamanyň netijeliligine nähili täsir etjekligini barlaýarlar.

Duýgurlygy seljemegiň maksady taslama has düýpli täsir etmäge ukyply möhüm faktorlary ýüze çykarmak we bu faktorlaryň yzygiderli üýtgemeginiň taslamanyň netijelerine edýän täsirini barlamak bolup durýar.

Iş ýüzünde seredilýän, üýtgeýän faktorlaryň arasynda has möhümleri hümmetsizlenme görkezijileri bolup durýar. Duýgurlyga seljerme geçirilende hümmetsizlenmegiň şu görnüşlerine yzygiderli seljerme geçirilip bilner:

- umumy;
- üýtgeýän çykdajylar;
- zähmet haky;
- esasy gaznalar;
- durnukly çykdajylar we goşmaça çykdajylar (we ş.m.).

Hümmetsizlenme üçin aýratyn duýgurlyk wektory gurlup bilner, ol hümmetsizlenmegiň has duýgur, olar üçin töwekgelçiliklere mukdar taýdan seljermegiň çäklerinde goşmaça barlaglary geçirmek maksadalaýyk bolan görkezijilerini ýüze çykarmaga mümkinçilik berýär.

5. Maýa goýum taslamalaryny durmuşa geçirmegiň býujet netijeliligi.

Taslamanyň býujet netijeliligi taslamanyň durmuşa geçirilmeginiň döwlet, sebit we ýerli býujetleriň girdejilerine we çykdajylaryna edýän täsirini görkezýär.

Taslamanyň býujet netijeliliginiň esasy görkezijisi býujet netijesi bolup durýar, ol taslamada göz öňünde tutan döwlet we sebit goldawyny bermek boýunça çäreleri esaslandyrmak üçin peýdalanylýar.

Halk hojalyk netijeliliginiň görkezijileri taslamanyň netijeliligini tutuş ykdysadyýet nukdanazaryndan, taslamany durmuşa geçirmek bilen baglanyşykly pudagyň, sebitiň nukdaýnazaryndan kesgitleýär.

Döwlet tarapyndan goldaw berilmegini göz öňünde tutýan maýa goýum taslamasyny saýlap almak täjirçilik, býujet we halk hojalyk taýdan ykdysady netijeliligi göz öňünde tutýan aňrybaş goşulyşan netijeden ugur alnyp geçirilýär.

Taslamada göz öňünde tutulan maliýe taýdan döwlet we sebit goldawyny bermek boýunça çäreler esaslandyrylanda býujet netijeliliginiň esasy görkezijisi *býujet netijesi* bolup durýar.

Taslamany amala aşyrmagyň býujet netijesi şu taslamany amala aşyrylmagy bilen baglanyşykly degişli býujetiň girdejileriniň çykdajylaryndan ýokary gelmegi hökmünde kesgitlenýär.

Integral (goşulan) býujet netijesi diskontirlenen ýyllyk býujet netijeleriniň jemi hökmünde ýa-da býujetiň integral girdejileriniň integral býujet çykdajylaryndan ýokary gelmegi hökmünde hasaplanyp çykarylýar.

Býujet çykdajylarynyň düzümine şular goşulýar:

- taslamany býujetden göni maliýeleşdirmek üçin bölünip berilýän serişdeler;
- ýurduň Merkezi bankynyň, sebitleriň we ygtyýarly banklaryň taslamany durmuşa geçirýän aýry-aýry gatnaşyjylar üçin berýän karzlary, olar býujetiň hasabyna öwezi dolunmaga degişli nesýe serişdeler hökmünde bölünip berilýär;
- ýangyjyň we energiýa göterijileriň bazar bahalaryna nyrh goşundylary üçin göni býujet serişdeleri;
- taslamany amala aşyrmak bilen baglanyşykly işsiz galýan adamlar üçin kömek pullaryny tölemek (şol sanda ýurtda öndürilen şonuň ýaly ejamlaryň we materiallaryň ýerine daşary ýurtlarda öndürilen önümler ulanylanda);
- döwletiň gymmatly kagyzlary boýunça tölegler;
- daşary ýurtly we ýurduň gatnaşyjylaryna maýa goýum töwekgelçilikleriniň

döwlet, sebit kepillendirmeleri;

- taslama amala aşyrylanda bolup biljek adatdan daşary ýagdaýlaryň netijelerini ýok etmek we onuň ýerine ýetirilýän mahalynda mümkin bolan başga zyýanyň öwezini dolmak üçin býujetden bölünip berilýän serişdeler:

Býujet girdejileriniň düzümine şular goşulýar:

- ýurduň we daşary ýurtlaryň kärhanalarynyň we firmalarynyň taslamany durmuşa geçirmäge degişli goşulan baha üçin salgytlary, ýörite salgytlar, beýleki ähli salgyt gelip gowuşmalary (ýeňillikleri nazara almak bilen) we býujete şol ýyldaky renta tölegleri;
- beýleki kärhanalardan gelip gowuşýan salgytlaryň taslamanyň durmuşa geçirilmeginiň olaryň maliýe ýagdaýyna edýän täsiri bilen şertlendirilen görnüşde artmagy („minus“ alamaty bilen azalmagy);
- taslama laýyklykda öndürilýän (harçlanýan) önümler (serişdeler) boýunça býuet gümrük paçlarynyň we goşmaça tölegleriň gelip gowuşmagy;
- taslamanyň amala aşyrylmagynyň hasabyna gymmatly kagyzlary çykarmakdan gelip gowuşýan emissiýa girdejisi;
- döwlete, sebite degişli paýnamalar we taslamany maliýeleşdirmek üçin çykarylan beýleki gymmatly kagyzlar boýunça diwidendler;
- ýurduň we daşary ýurtly işgärlere taslamada göz öňünde tutulan işleriň ýerine ýetirilendigi üçin hasaplanyp ýazylan zähmet hakyndan býujete girdeji salgydynyň gelip gowuşmagy;
- ýerden, suwdan we beýleki tebigy serişdelerden peýdalanylandygy üçin tölegleriň býujete gelip gowuşmagy;
- ýerasty baýlyklardan peýdalanylandygy, geologiýa-gözleg işlerini alyp barmaga hukuk berýän ygtyýarnamalar we ş.m. üçin töleg, taslamanyň amala aşyrylmagyna bagly bölegi babatynda;
- taslamada göz öňünde tutulan gözleg işlerini ygtyýarlylandyrmakdan, bäsleşikleri we tenderleri geçirmekden, desgalary gurmakdan we ulanmakdan gelýän girdejiler;
- taslama üçin býujet serişdeleriniň hasabyna bölünip berlen ýeňillikli karzlaryň ýokarlanmagy we bu karzlara hyzmat etmek;
- taslama bilen baglanyşykly, materiallaryň, ýangyç-energetika we tebigy serişdeleriň bisarpa peýdalanylandygy üçin jerimeler we temmi çäreleri.

Býujetden daşary gaznalara – taslamada göz öňünde tutulan işleriň ýerine ýetirilendigi üçin hasaplanyp ýazylan zähmet haky boýunça hökmany geçirmeler görnüşinde pensiýa gaznasyna, iş bilen üpjünçilik gaznasyna, saglyk we durmuş ätiýaçlandyrmasyna geçirilýän serişdeler hem býujetiň girdejilerine deňeşdirilýär.

Býujet netijeliliginiň aşakda getirilýän goşmaça görkezijileri hem ýyllyk býujet netijeleriniň görkezijileriniň esasynda kesgitlenýär:

- býujet netijeliliginiň içerki kadasy, ol umumy ýörelgeler boýunça hasaplanyp çykarylýar;
- býujet harajatlarynyň özüni ödeýän möhleti;
- taslamany durmuşa geçirmäge döwletiň (sebitiň) maliýe taýdan gatnaşma derejesi.

Daşary ýurt pulundaky çykdajylaryň býujetden ýapylmagyny we (ýa-da) býujete daşary ýurt pulunyň gelip gowuşmagyny göz öňünde tutýan taslamalar boýunça walýuta býujet netijesi (ýyllyk we integral) kesgitlenýär. Hasaplama girdejileriň we çykdajylaryň diňe bellenen hümmet boýunça milli pula gaýtadan hasaplanýan daşary ýurt pulunda hasaba alnyşyna laýyklykda geçirilýär. Şunda daşary ýurt pulunyň hümmetiniň hemişe puluň hümmeti bilen dogry kesgitlenmeýändigi, daşary söwda dolanyşygyna girýän harytlaryň we oňa girmeýän harytlaryň bahasynyň bolsa dürli-dürli bolýan halatlarynyň seýrek däldigi göz öňünde tutulmalydyr.

Eger seredilýän haryt ýa-da serişde daşary söwda harytlaryna degişli bolsa, onda onuň ykdysady gymmatyny köplenç halatda **serhet bahasy (eksport** ýa-da **import deňeçerçiliginiň bahasy)** diýip atlandyrýarlar.

Daşary söwda dolanyşygyna goşulan harytlara şular degişlidir:

- taslamanyň başynda:
  - taslama üçin import boýunça satyn alynýan harytlar,
  - taslama bolmadyk bolsa eksport edilýän harytlar (ýagny taslama üçin alynmadyk bolsa eksport edilip bilinjek harytlar):
- taslamanyň ahyrynda:
  - importyň ornuny tutýan önüm, ol şoňa meňzeş önümi import etmäge bolan zerurlygy azaldyp biler,
  - eksporta niýetlenen önüm, eger ol daşarky bazarda ýerlenip bilinjek bolsa,
  - döwletiň goşulan ýagdaýynda eksport edilip bilinjek harytlar.

Olary öndürmegiň gymmaty FOB (free *on board*) (eksport üçin) bahadan pes we SIF *(costrinsurance-freight)* (import üçin) bahadan ýokary bolan harytlar daşary söwda balansyna goşulan harytlar bolup durýar.

Daşary söwda dolanyşygyna goşulmadyk harytlar – bu olar üçin SIF bahasy olary öndürmegiň gymmatyndan ýokary bolan harytlardyr ýa-da getirilmegini gadagan etmek, paý (kwota) bellemek, ygtyýarlylandyrmak ulgamy we ş.m. arkaly amala aşyrylýan döwletiň goşulmagy sebäpli daşary söwda dolanyşygyna goşulmadyk harytlardyr.

Köplenç halatda önümçiligiň tebigaty boýunça harytlaryň ýurduň içinde öndürilmegi importa edilendäkä garanyňda arzan bolýar, şunda olaryň import bahasy hem olaryň ýurduň içinde öndürilýän gymmatyndan pes bolýar.

SORAGLAR WE ÝUMUŞLAR

1. “Maýa goýum taslamasy” düşünjesine näme girýär?
2. Maýa goýum taslamasynyň ösüş tapgyrlaryny (döwürlerini) aýdyp beriň.
3. Maýa goýumdan öňki barlaglaryň zerurlygyny esaslandyryň.
4. Telekeçilik meýilnamasy näme üçin gerek?
5. Maýa goýum taslamasynyň telekeçilik meýilnamasy nämäni öz içine alýar?
6. Ýurtda maýa goýum taslamasynyň netijeliligine nähili baha berilýär?
7. Maýa goýum taslamasyna baha bermegiň kriterilerini aýdyp beriň.
8. Harajatlaryň we maýa goýumlaryň girdejililik indeksleri näme we olar nämäni görkezýär?
9. Taslama gatnaşmagyň netijeliligi näme bilen häsiýetlendirýär?
10. Näbellilik nukdaýnazaryndan taslamanyň esaslylygyna baha bermegiň mukdar usullaryny getiriň.
11. Töwekgelçiliksiz diskont kadasy näme?
12. Maýa goýum töwekgelçiligi nämä?
13. Hümmetsizlenme nähili hasaplanýar?
14. Maýa goýum taslamalaryny durmuşa geçirmegiň býujet nätijeliligi nämäni görkezýär?

6-njy tema. Düýpli gurluşyga maýa goýumlary goýmak.

Soraglar:
1. Gurluşykda taslama düzmek işini we potrat gatnaşyklaryny guramak
2. Taslama işiniň tapgyry
3. Gurluşygy guramagyň taslamasy
4. Işleri geçirmegiň taslamasy
5. Taslama-smeta resminamalary
6. Taslama-smeta resminamalaryny tassyklamak we seljerişden geçirmek

1. Gurluşykda taslama düzmek işini we potrat gatnaşyklaryny guramak
Düýpli gurluşygy amala aşyrmagyň esasy düýpli goýumlar bolup durýar. Olar şulara gönükdirilip bilner:

- täze gurluşyga;
- hereket edýän kärhananyň durkuny täzelemäge;
- önümçiligi tehniki taýdan gaýtadan enjamlaşdyrmaga;
- hereket edýän kärhanany ýa-da haýsydyr bir beýleki obýekti giňeltmäge;
- başga maksatlara.

Täze döredilýän kärhanalaryň we guramalaryň, şeýle hem ilkibaşky tassyklanan meýilnama boýunça ulanmaga berlenlerinden soň özbaşdak balansda durmaly şahamçalaryň ýa-da täze meýdançalardaky aýratyn önümçilikleriň esasy, kömekçi we hyzmat etmek maksady bolan desgalar toplumynyň gurluşygy täze gurluşyga degişlidir.
Giňeltmek diýip hereket edýän kärhanada we guramada goşmaça önümçilikleriň, aýratyn sehleriň gurulmagyna düşünilýär. Ulanmaga berlenlerinden soň hereket edýän kärhananyň ýa-da guramanyň düzümine girmeli täze şahamçalaryň we önümçilikleriň gurluşygy hem hereket edýän kärhanalaryň we guramalaryň giňeldilmegine degişlidir.
Hereket edýän kärhanalaryň we guramalaryň durkuny täzelemek diýip önümçilik kuwwatlyklaryny artdyrmak maksady bilen önümçiligi kämilleşdirmek we onuň tehniki-ykdysady derejesini ýokarlandyrmak bilen baglanyşykly bar bolan önümçilikleriň, sehleriň we beýleki obýektleriň doly ýa-da kem-käsleýin gaýtadan gurulmagyna durkuny täzelemek diýip düşünilýär, ol düzgün bolşy ýaly, esasy maksat üçin niýetlenen öňden bar binalary we desgalary giňeltmezden geçirilýär.
Hereket edýän kärhanalary we guramalary tehniki taýdan gaýtadan enjamlaşdyrmak – bu öndebaryjy tehnikany we tehnologiýany ornaşdyrmagyň, önümçiligi mehanizirlemegiň, awtomatlaşdyrmagyň, kompýuterleşdirmegiň, döwrebaplaşdyrmagyň we könelişen, fiziki we moral taýdan könelen enjamlary täze, has öndürijilikli we tygşytly enjamlara çalyşmagyň esasynda aýry-aýry önümçilikleriň, sehleriň, uçastoklaryň tehniki derejesini ýokarlandyrmak boýunça

çäreler toplumyndan, şeýle hem umumyzawod hojalygynyň we kömekçi gulluklaryň işini kämilleşdirmek boýunça çärelerden ybaratdyr.

Durkuny täzelemegiň we tehniki taýdan gaýtadan enjamlaşdyrmagyň baş maksady önümçiligi tehniki taýdan gaýtadan enjamlaşdyrmagyň hasabyna onuň netijeliligini ýokarlandyrmak we şonuň netijesi hökmünde bolsa, önümleriň çykarylyşyny artdyrmak, onuň hilini gowulandyrmak we önümçilik çykdajylaryny azaltmak bolup durýar. Düýpli goýumlar we düýpli gurluşyk özara ýakyndan baglanyşyklydyr. Düýpli goýumlar düýpli gurluşygy – esasy gaznalaryň üznüksiz önümçiliginiň esasy görnüşini amala aşyrmak üçin maliýe çeşmesi bolup hyzmat edýär. Düýpli gurluşyk esasy gaznalary döretmegiň desgalary taslamakdan başlap, olaryň işe girizilýän wagtyna çenli ähli tapgyrlary öz içine alýar. Gurluşyk-gurnama işleriniň toplumyny ýerine ýetirmek, oturdylan enjamlary sazlamak we synagdan geçirmek, gurulýan desgalaryň işe girrizilmegini üpjün etmek onuň esasy tapgyrlary bolup durýar. Bu tapgyr gurluşyk senagaty tarapyndan maddy önümçiligiň aýratyn pudagy hökmünde amala aşyrylýar.

Düýpli gurluşyk – köp sanly baglanyşyklary bilen häsiýetlendirilýän kyn prosesdir, maddy, zähmet we pul serişdeleriniň ýokary möçberlerde harçlanmagy, gurulýan desgalaryň tehniki we gurmaçylyk taýdan çylyrymlylygy, önümçilik döwrüniň uzaklylygy onuň tapawutly aýratynlyklary bolup durýar.

Gurluşykda taslama düzmek işini we potrat gatnaşyklaryny guramak

Buýrujy bilen taslama guramasynyň (taslamany düzüjiniň) arasyndaky özara gatnaşyklar taslama-barlag işlerini ýerine ýetirmek üçin potrat şertnamasynyň esasynda düzgünleşdirilýär. Raýat kodeksiniň ...... –nji maddasyna laýyklykda, taslamany düzüji buýrujynyň tabşyrygy boýunça tehniki resminamalary işläp taýýarlamaga ýa-da barlag işlerini ýerine ýetirmäge borçlanýar, buýrujy bolsa olaryň netijesini kabul etmäge we tölegini geçirmäge borçlanýar. Taslama-barlag işlerini ýerine ýetirmek üçin potrat şertnamasy boýunça buýrujy taslamany düzüjä taslama düzmek barada tabşyryk, şeýle hem tehniki resminamalary işläp taýýarlamak üçin beýleki başlangyç maglumatlary bermäge borçludyr. Taslama işlerini ýerine ýetirmek üçin tabşyryk buýrujynyň tabşyrygy boýunça potratçy tarapyndan taýýarlanyp bilner. Taslamany düzüji taslama-barlag işlerini ýerine ýetirmek üçin tabşyrykda bar bolan talaplary ýerine ýetirmäge borçludyr we buýrujynyň razylygy bilen olara düzediş girizmäge haky bardyr.

Taslamany düzüji şulara borçludyr:

- taslamany düzmek üçin tabşyryga we buýrujy bilen baglaşylan şertnama laýyklykda işleri ýerine ýetirmäge;
- taýýar bolan tehniki resminamalary buýrujy, ygtyýarly döwlet edaralary we ýerli öz-özüňi dolandyryş edaralary bilen ylalaşmaga;
- taýýar bolan tehniki resminamalary geljekde gurulmaly desgada geçirilen

barlag işleriniň netijelerini doly möçberde we talabalaýyk hilde buýruja bermäge;
Buýrujy şulara borçludyr:
- şertnamada bellenen bahany taslama düzüjä ähli işler tamamlanandan soň doly tölemäge ýa-da işleriň aýry-aýry tapgyrlary tamamlanandan soň böleklere bölüp tölemäge;
- taslama düzüjiden alnan tehniki resminamalary diňe şertnamada göz öňünde tutulan maksatlar üçin peýdalanmaga, ony üçünji şahslara bermezlige we onda bar bolan gizlin (ýaşyryn) maglumatlary aýan etmezlige;
- taslamany düzüjä şertnamada göz öňünde tutulan taslama-barlag işlerini ýerine ýetirmekde ýardam etmäge;
- taslamany düzüji bilen bilelikde taýýar bolan tehniki resminamalary degişli döwlet edaralary we ýerli öz-özüňi dolandyryş edaralary bilen ylalaşmaga gatnaşmaga;
- taslamany düzüjiniň taslama-barlag işlerini ýerine ýetirmek üçin ilkibaşlky maglumatlaryň taslamany düzüjä bagly bolmadyk ýagdaýlaryň netijesinde üýtgemegi sebäpli ýüze çykan goşmaça çykdajylarynyň öwezini dolmaga;
- taslamany düzüjini işlenip taýýarlanan tehniki resminamalaryň ýa-da ýerine ýetirilen işleriň ýetmezçiligi bilen bagly üçünji şahslar tarapyndan buýruja bildirilen talap arzasy boýunça işe gatnaşmaga çekmäge.

Gurluşyk edýän kärhanalaryň binalary we desgalary gurmak boýunça gurluşyk-gurnama işlerini öz güýçleri (hojalyk usuly) bilen ýerine ýetirmäge haky bardyr. Emma iş ýüzünde gurluşyk edýän kärhanalar köplenç ýagdaýda ýöriteleşdirilen potratçy guramalary (firmalary) çekýärler. Gurluşyk edýän tarap bilen portatçylaryň arasyndaky özara gatnaşyklar gurluşyk potraty şertnamasyndan gelip çykýan hukuklary we borçlary berjaý etmek bilen, täjirçilik esasda gurulýar.

Raýat kodeksiniň ...... –nji maddasyna laýyklykda, gurluşyk potraty şertnamasyny kärhanany, binanyny, desgany ýa-da başga bir obýekti gurmak ýa-da durkuny täzelemek, şeýle hem gurama, işe goýberme-sazlama işlerini we gurulýan desga bilen aýrylmaz baglanyşykly beýleki işleri ýerine ýetirmek üçin baglaşylýar. Şertnamanyň maddalarynyň maslahat berilýän sanawy ýeterlik derejede bir kysyma getirilendir we köp taraplydyr, bu bolsa ony şertnamalaryň dürli görnüşleri taýýarlananda binýatlyk shema hökmünde peýdalanmaga mümkinçilik berýär.

Gurluşyk potraty şertnamasynyň esasy maddalarynyň mysaly sanawy:
- kesgitlemeler: olaryň maglumatlaryny görkezmek bilen, şertnamanyň taraplarynyň – buýrujynyň we potratçynyň doly ady, şertnamanyň meselesiniň (predmetiniň) ady;
- şertnamanyň meselesi (predmeti): şertnamanyň tekstinde umumy görnüşde we goşundylarda jikme-jikleşdirilen görnüşde buýrujynyň tabşyrygyny beýan etmek, şertnamanyň meselesiniň (predmetiniň) gymmaty;

- şertnama boýunça işleriň başlanýan we tamamlanýan möhletleri;
- hasaplaşyklaryň we tölegleriň tertibi we şertleri;
- şertnama boýunça taraplaryň borçnamalary;
- işleri geçirmek;
- işleri kabul etmek;
- şertnama boýunça zamunlyklar we kepillendirmeler;
- borçnamalaryň ýerine ýetirilmändigi ýa-da talabalaýyk ýerine ýetirilmändigi üçin taraplaryň jogapkärçilik derejeleri;
- şertnamany ýatyrmagyň (bozmagyň) şertleri we tertibi.

Taraplaryň ylalaşygy boýunça, gurulýan desganyň aýratynlygyndan, onuň ýerleşýän we beýleki şertlerden ugur alyp, şertnamanyň maddalarynyň üsti ýetirilip we üýtgedilip bilner.

Potratçy buýrujy bilen ylalaşyp (eger bu şertnamanyň şertlerinde göz öňünde tutulan bolsa) işleriň toplumyny ýa-da görnüşini (santehnika, elektrik gurnama işleri, çäkleri abadanlaşdyryş we beýleki işler) ýerine ýetrirmek üçin, beýleki guramalar, hususan-da, olar bilen kömekçi potrat şertnamalaryny baglaşmak bilen, kömekçi potratçylary çekip biler. Şeýle ýagdaýda ähli işleriň gurluşyk potrat şertnamasynda göz öňünde tutulan möhletlerde we gowy hilli ýerine ýetirilmegi üçin buýrujynyň öňündäki jogapkärçiligi potratçy öz üstüne alýar. Şunuň ýaly şertlerde potratçy buýrujynyň öňünde baş potratçy hökmünde, kömekçi potratçynyň öňünde bolsa buýrujy bolup çykyş eder.

Gurluşyk iş tejribesinde buýrujy adatça, baş potratçy diýlip atlandyrylýan bir potratçy bilen şertnama baglaşýar, ol işleriň esasy bölegini ýerine ýetirýär we öz üstüne işleri utgaşdyrmak boýunça borçnama we şertnamada göz öňünde tutulan ähli işleriň öz wagtynda we gowy hilli ýerine ýetirilmegi üçin jogapkçilik alýar. Ol işleriň aýry-aýry görnüşlerini we toplumlaryny ýerine ýetirmek üçin kömekçi potratçy guramalary çekýär. Potratçy öz üstüne gurluşygy maddy serişdeleriň ähli görnüşleri we enjamlar bilen üpjün etmek boýunça borçnama alyp biler. Eger buýrujy esasy potrat şertnamasyndan başga-da, işleriň aýry-aýry görnüşlerini we toplumlaryny ýerine ýetirmek üçin başga şertnamalary hem baglaşýan bolsa, onda esasy şertnamada göz öňünde tutulan işleri beýleki şertnamalarda göz öňünde tutulan işler bilen utgaşdyrmagy buýrujy üpjün edýär, sebäbi ol desgany gurmak boýunça ähli işleriň öz wagtynda tamamlanmagy üçin jogapkärçilik çekýär.

Buýrujy potratçylar bilen, enjamlary üpjün etmek ýa-da etmezlik şertinde, gurluşyk-gurnama işleriniň kesgitli möçberlerini ýerine ýetirmek üçin aýratyn şertnamalary, enjamlar bilen üpjün etmek we gurnamak üçin, aýratyn binalary we desgalary gurmak üçin bir gezeklik şertnamalary we beýleki şertnamalary baglaşyp biler.

Aýratyn şertnama boýunça her bir potratçy buýrujynyň öňünde diňe özüniň göni

borçnamalary boýunça jogapkärçilik çekýär, buýrujy bolsa dürli ýerine ýetirijileriň biri-birine päsgel bermezlikleri, öz işlerini we enjamlar bilen üpjün etmegi zerur bolan yzygiderlilikde ýerine ýetirmekleri üçin her bir potratçynyň işini utgagşdyrýar. Baş potratçy üçin aýratyn şertnama kömekçi potrat şertnamasy bolup durýar. Şertnamada göz öňünde tutulan ýagdaýlarda potratçy desga buýruja ulanmaga tabşyrylandan soň şertnamada göz öňünde tutulan döwürde ony ulanmagy üpjün etmek boýunça jogapkärçiligi kabul edip biler. Potratçy potrat şertnamasynyň meselesini (predmetini) emele getirýän gurluşyk desgasynyň buýrujy tarapyndan kabul edilmezinden öň onuň tötänden heläk bolmagy babatynda töwekgelçilik çekýär. Eger gurluşyk desgasy buýrujy tarapyndan kabul edilmezinden öň buýrujy tarapyndan berlen materiallaryň, konstruksiýalaryň hiliniň pes bolmagy ýa-da buýrujynyň ýalňyş görkezmelerini ýerine ýetirmegiň netijesinde ýykylan bolsa ýa-da oňa zeper ýetirilen bolsa, onda potratçynyň özüniň ýerine ýetiren işleriniň ähli̇si üçin tölegi (çykdajy sanaw gymmaty boýunça) talap etmäge haky bardyr.

Potratçy gurluşygy we onuň bilen baglanyşykly işleri tehniki resminamalara laýyklykda alyp barmaga borçludyr, şol resminamalarda işleriň gymmatyny tassyklaýan çykdajy sanaw bilen bilelikde işleriň möçberi, mazmuny we olara bildirilýän talaplar, kesgitlenýär. Düzgün bolşy ýaly, potratçy tehniki resminamalarda we çykdajy sanawlarynda bellenen gurluşyk-gurnama işleriniň ähli̇sini ýerine ýetirmäge borçludyr.

Gurluşyk üçin potrat şertnamasynda tehniki resminamalaryň düzümi we mazmuny, şeýle hem onuň berilmeli möhletleri we ony bermek boýunça taraplaryň borçlary kesgitlenmelidir. Gurluşygyň barşynda tehniki resminamalarda göz öňünde tutulmadyk, goşmaça ýerine ýetirilmeli işleri ýüze çykaran potratçy bu barada buýruja habar bermäge borçludyr. Buýrujydan öz habaryna 10 günüň dowamynda jogap alynmadyk ýagdaýynda potratçy degişli işleri togtatmaga we boş durlandygy sebäpli çekilen ýitgileri buýrujynyň hasabyna degişli etmäge borçludyr. Buýrujy goşmaça işleriň amala aşyrylmagynyň zerurlygynyň ýokdugyny delillendirip bilse, onda ol şol ýitgileriň öwezini dolmakdan boşadylýar. Buýrujynyň goşmaça işleri geçirmegä we tölegini tölemäge razy bolan halatynda potratçy diňe olaryň öz hünär işiniň çygryna girmeýän ýa-da olaryň potratça bagly bolmadyk sebäplere görä ýerine ýetirilip bilinmeýän halatlarynda olary ýerine ýetirmekden ýüz dönderip biler. Goşmaça işleriň gurluşygyň çykdajy sanawda görkezilen umumy möçberiniň 10%-nden ýokary geçmeýän we şertnamada görkezilen işleriň häsiýetini üýtgetmeýän hökmany şertlerinde buýrujynyň tehniki resminamalara üýtgetme girizmäge haky bardyr. Tehniki resminamalara umumy möçberiň 10%-den ýokary bolmadyk üýtgetmeleri girizmek taraplar tarapyndan ylalaşylan goşmaça çykdajy sanawynyň esasynda geçirilýär. Eger özüne bagly bolmadyk sebäpler boýunça

işleriň gymmaty çykdajy sanawynyň 10%-nden az bolmadyk derejede artan bolsa, potratçynyň buýrujydan çykdajy sanawyna gaýtadan seretmegi talap etmäge haky bardyr. Şeýle hem potratçy çykdajy sanawyndaky ýetmezçilikleri düzetmek üçin özüniň çykarmaly bolan oýlanyşykly çykdajylarynyň öwezini dolmagy talap edip biler.

Eger gurluşyk potrat şertnamasynda şu borçlaryň buýrujynyň üstüne ýüklenýändigi göz öňünde tutulmadyk bolsa, desganyň gurluşygyny materiallar we enjamlar bilen üpjün etmek boýunça borçlary potratçy çekýär. Buýrujy potratçy tarapyndan ýerine ýetirilen işleriň tölegini çykdajy sanawynda göz öňünde tutulan möçberde we gurluşyk potraty şertnamasynda kesgitlenen möhletlerde we tertipde töleýär. Şu şertnamada işleriň tölegini desga jaý gurujy tarapyndan kabul edilip alnandan soň birwagtda we doly möçberde tölemek göz öňünde tutulyp bilner. Hasaplaşyklary aýry-aýry işleriň ýa-da olaryň aýry-aýry tapgyrlarynyň ýerine ýetirilendigi üçin gurluş elementleri boýunça hem amala aşyryp bolar. Taraplaryň maliýe kepillendirmeleri üçin serişdeleriň ätiýaçlyk möçberlerini we olary geçirmegiň tertibini ylalaşmaga haklary bardyr.

Şertnamada buýrujynyň aşakdaky ýagdaýlarda potratça işleriň tölegini geçirmegi gijikdirmäge hukugynyň bar bolan şertlerini göz öňünde tutmak maksadalaýyk bolar:

- işde ýüze çykarylan ýetmezçilikleriň düzedilmedik ýagdaýynda;
- buýruja zyýan ýetirilende;
- işleriň ýerine ýetirilişiniň olary geçirmegiň grafiginde göz öňünde tutulan möçberlerden yza galanda we ş.m.

Buýrujy tarapyndan gutarnykly hasaplaşyk potratçy tarapyndan şertnama boýunça göz öňünde tutulan işleriň ählisi ýerine ýetirilenden, şol sanda desganyň kabul edilýän mahalynda ýüze çykarylan ýetmezçilikler düzedilenden soň, potratça ozal geçirilen serişdeleri we eger olar potrat şertnamasynda göz öňünde tutulan bolsa, maliýe kepillendirmeleriniň möçberini hasaba almak bilen geçirilýär. Buýrujynyň işleri ýerine ýetirmegiň barşyna we onuň hiline, olary ýerine ýetirmegiň möhletleriniň (grafigiň) berjaý edilişine, potratçy tarapyndan berilýän materiallaryň hiline, şeýle hem potratçy tarapyndan buýrujynyň materiallarynyň dogry peýdalanylýandygyna gözegçiligi amala aşyrmaga haky bardyr. Gurluşyk potrat şertnamasynda öz üstüne gurulýan desganyň ýok bolan ýa-da oňa tötänden zeper ýeten halatynda töwekgelçilik çekmek düşýän tarapyň degişli töwekgelçilikleri ätiýaçlandyrmak borjy göz öňünde tutulyp bilner. Üstüne ätiýaçlandyrmak borjy ýüklenen tarap beýleki tarapa özüniň gurluşyk potraty şertnamasynda bellenen şertlerde ätiýaçlandyryş şertnamasyny baglaşandygy babatda subutnamalary bermelidir. Şular ýaly subutnamanyň düzümi ätiýaçlandyryjy, ätiýaçlandyryş pul möçberi we ätiýaçlandyrylan töwekgelçilikler

baradaky zerur maglumatlary öz içine alýar. Ätiýaçlandyryş ätiýaçlandyrýany ätiýaçlandyryş halatynyň ýüze çykmagynyň öňüni almak üçin degişli çäreleri görmek borjundan boşatmaýar.

2. Taslama işiniň tapgyry.

Taslama işiniň shemasy desganyň görnüşine, tapgyrlaryň sanyna we desgany jikme-jikleşdirmek derejesine baglydyr. Iş ýüzünde taslama düzmegi bir ýa-da iki targyrda amala aşyryp bolar. Düzgün bolşy ýaly, iri ýaşaýyş jaýlarynyň, jemgyýetçilik we senagat binalarynyň taslamalaryny düzmek iki tapgyrdan durýar (taslama we iş resminamalary). Çylşyrymly we gymmat bahaly desgada ilkibaşda tehniki taslama, soňra iş çyzgylary işlenip taýýarlanýar. Eger desga kiçi bolsa we çylşyrymly bolmasa, onda taslama düzmek bir tapgyrda amala aşyrylýar: tehniki taslamasyny işläp taýýarlamak we iş çyzgylaryny işläp taýýarlamak utgaşdyrylýar. Hususy ýaşaýyş jaýlarynyň we tehniki taýdan çylşyrymly bolmadyk jemgyýetçilik binalarynyň taslamalary, şeýle hem bir nusgaly binalaryň taslamalary bir tapgyrda (is taslamasy) işlenip taýýarlanýar.

Çylşyrymly desgalaryň taslamasyny düzmegi, düzgün bolşy ýaly, ýöriteleşdirilen taslama guramalary (institutlar) amala aşyrýarlar, olar aýratynlygy boýunça pudaklaýyn we pudagara bolup bilerler.

Taslama düzmek iki tapgyrda amala aşyrylanda taslama desgany gurmagyň mümkinçiligini we maksadalaýyklygyny anyklamak maksady bilen, binagärçilik-ýerleşdirme çözgütlerini (göwrümler, binanyň ýüz tarapy, ýerleşdirilişi), göz öňünde tutulýan injenerçilik desgalaryny seljermek we baha bermek, gurluşygy guramak meselelerine, çykdajy sanaw gymmatyna we esasy tehniki-ykdysady görkezijilere seretmek üçin zerurdyr. Degişli görnüşde tassyklanan taslama iş resminamalaryny düzmek üçin başlangyç binýat bolup hyzmat edýär. Iş resminamasy taslamasy düzülen desga boýunça gurluşyk-gurnama işlerini ýerine ýetirmek üçin işlenip taýýarlanýar.

Iş çyzgylarynyň esasynda maddy serişdelere zerurlygyň lokal we jemleýji wedomostlary, şeýle hem iş resminamasynyň düzümine girýän lokal we desganyň (obýektiň) çykdajy sanawlary düzülýär. Iş taslamasyny buýrujy tarapyndan taslama guramasyna berilýän, taslama düzmek üçin tassyklanan tabşyrygyň esasynda işläp taýýarlaýarlar. Ol iş resminamalary bilen utgaşdyrylan taslama bolup durýar.

Iş resminamasynyň düzümine şular girip biler:

- şu desga boýunça ýerine ýetirilmeli aýry-aýry işler üçin lokal çykdajy sanawlar (çykdajy sanaw hasaplamalary);
- tutuş desga boýunça desga çykdajylary (çykdajy sanaw hasaplamalary), onda lokal çykdajy sanawlarynyň maglumatlary birleşdirilýär;

- harajatlaryň aýry-aýry görnüşleriniň çykdajy sanaw hasaplamalary, olar tutuş gurluşyk boýunça çykdajy sanaw kadalarynda hasaba alynmadyk çykdajylary ýapmak üçin talap edilýän serişdeleriň möçberini anyklamak gerek bolan mahalynda zerurdyr;
- gurluşygyň gymmatynyň jemleýji çykdajy sanaw hasaplamasy, ol düýpli goýumlary meýilleşdirmek we degişli banklarda gurluşygy maliýeleşdirmegi açmak üçin niýetlenýär. Resminamanyň belgisine salgylanmak bilen, oňa aýratyn setir görnüşinde harajatlaryň aýry-aýry görnüşleriniň desga çykdajy sanawlary boýunça jemler goşulýar. Jemleýji çykdajy sanawlaryň hasaplamasyny häzirki ýa-da çaklama bahalarda düzýärler;
- harajatlaryň jemlenen maglumaty – bu önümçilik desgalaryny gurmak üçin serişdeleriň hasabyna ýaşaýyş jaý-raýat maksatly desgalary, gurluşyk senagatynyň bazasyny, durmuş ulgamynyň, ilata durmuş taýdan hyzmat edýän desgalaryň gurluşygy üçin taslama-çykdajy sanaw resminamasy işlenip taýýarlanýan ýagdaýlarynda gurluşygyň gymmatyny görkezýän resminamadyr. Mysal üçin, harajatlaryň jemlenen maglumaty uzakda ýerleşen we gurluşyk senagaty bazasy bolmadyk, özleşdirilmedik etraplarda iri kärhanalar gurlan mahalynda, şeýle hem uzakda ýerleşen sebitlerde täze nebit-gazly ýataklar özleşdirilýän döwründe düzülip bilner.

Taslama düzmegiň tapgyrlary bolýar.

1. **Gurluşygyň *tehniki-ykdysady esaslandyrmasy*** (TYE) ýa-da gurluşygyň *tehniki-yklysady hasaplamalary* (TYH). Şu parametrler boýunça desgalary taslamagyň we guramagyň ýa-da hereket edýän kärhanany giňeltmegiň we durkuny täzelemegiň ykdysady taýdan maksadaýyklygy kesgitlenýär. Taslama düzmeden öňki tapgyrda gurluşyk meýdançasynda topografik we geologik barlarlary hem amala aşyrýarlar.

TYE-da geljekki kärhananyň häsiýetnamasy, onuň kuwwatlylygy, çykarylýan önümiň sanawy (nomenklaturasy), onuň bäsdeşlige ukuplylygy ýaly maglumatlar, gurluşygyň bellenýän etrabyny we ýerini esaslandyrma, beýleki kärhanalar önümçilik kooperasiýasy barada maglumatlar, ýerleme bazary, düýpli goýumlaryň zerur bolan möçberi we beýleki maglumatlar getirilýär. Soňky ýyllarda köp ýagdaýlarda TYE-ň ýerine *telekeçilik-meýilnamasry* işlenip taýýarlanyp başlandy.

2. ***Tehniki taslama*** (esasy taslama çözgütlerini belleýär, gurluşygyň umumy çykdajy sanaw gymmatyny we geljekki kärhananyň esasy tehniki-ykdysady görkezijilerini kesgitleýär).

Senagat kärhanasynyň tehniki taslamasy şulardan emele gelýär:

a) ykdysady bölek;

b) baş meýilnama we ulag;

ç) tehniki bölegi;

d) gurluşyk bölegi;
e) gurluşygy guramak;
ä) çykdajy sanaw resminamalary.
Jemleýji çykdajy sanaw-maliýe hasaplamasy bilen bilelikde tehniki taslama, bellenen tertipde tassyklanandan soň, gurluşygy maliýeleşdirmek, esasy enjamlary sargyt etmek we iş çyzgylaryny işläp taýýarlamak üçin esas bolup hyzmat edýär.
3. *Iş çyzgylary,* olar tehniki Taslamanyň esasynda ýerine ýetirilýär.
Binalary we desgalary ýa-da olaryň toplumlaryny üstünlikli gurmak üçin gurluşygy guramak boýunça taslama materiallary işlenip taýýarlanýar. Gurluşyk önümçiligini guramak boýunça taslama resminamalary iki bölege bölünýär:
1) gurluşygy guramagyň taslamasy;
2) işleri geçirmegiň taslamasy.

3. Gurluşygy guramagyň taslamasy

Gurluşygy guramagyň taslamasy we işleri geçirmegiň taslamasy öňdebaryjy inženerçilik çözgütleriniň esasynda düzülmelidir we gurluşygyň senagatlaşdyrylmagyna, ony guramagyň usullarynyň we görnüşleriniň kämilleşdirilmegine esaslanmalydyr.
Taslama resminamalarynyň möçberi we ony jikme-jikleşdirmegiň derejesi gurulýan desganyň häsiýeti we gurluşygyň şertleriniň ýa-da usullarynyň çylşyrymlylygy bilen şertlendirilendir. Gurluşygyň tejribesinde çylşyrymly, ortaça çylşyrymly we çylşyrymly däl desgalar tapawutlandyrylýar.
Gurluşygy guramagyň taslamasy iş taslamasynyň beýleki böleklerini taýýarlamak bilen birwagtda işlenip taýýarlanmalydyr, bu taslama çözgütlerini gurluşygy guramak we işleri geçirmek meseleleri bilen baglanyşdyrmak üçin zerurdyr.
Gurluşygy guramagyň taslamasynyň düzümine şular goşulýar:
- gurluşygyň senenama meýilnamasy, onda desgalary, işe goýberiş toplumlaryny gurmagyň we taýýarlyk döwründäki işleriň nobatlylygy we möhletleri düýpli goýumlary we gurluşyk-gurnama işleriniň möçberlerini paýlamak bilen görkezilýär;
- gurluşygyň baş meýilnamasy, onda hemişelik we wagtlaýyn desgalaryň we binalaryň, hemişelik we wagtlaýyn awtomobil we demir ýollaryň, esasy inženerçilik kommunikasiýalaryň, ammarlaryň, gurnama kranlarynyň we mehanizasiýa serişdeleriniň, önümçilik bazasy desgalarynyň ýerleşýän ýerleri görkezilýär;
- çylşyrymly gurluşyk-gunama işlerini geçirmegiň usullary beýan edilen, esasy binalaryň we desgalaryň gurmagyň çyzgytlary (shemalary);
- işleri desgalar we işe goýberiş toplumlary boýunça bölüp görkezmek bilen,

işleriň möçberleriniň wedomstlary;

- materiallara we kontruksiýalara, maşynlara we mehanizmlere, işçilere bolan zerurlygyň grafikleri;
- gurluşygyň häsiýetnamasy, çylşyrymly gurluşyk-gurnama işlerini geçirmegiň usullarynyň, maşynlara, mehanizmlere, ammar hojalygyna, ulag serişdelerine, energiýa serişdelerine, gurluşyk materiallaryna we işgärlere bolan zerurlygyň esaslandyrmalary bolan düşündirişli ýazgy;
- gurluşygy dolandyryş gurluş düzümi, gurulyşyga hyzmat edýän, esbaplar üçin binalar we desgalar toplumy boýunça maslahatlar;
- esasy tehniki-ykdysady görkezijiler – gurluşyk-gurnama işleriniň özüne düşýän gymmaty, esasy önümçilik gaznalarynyň we dolanyşyk serişdeleriniň gymmaty, gurluşygyň dowamlylylygy, işleriň zähmeti köp talap edijiligi, işleri geçirmegiň wariantlarynyň deňeşdirilýän ykdysady netijeliligi.

Gurluşygy guramagyň taslamasy işlenip taýýarlananda işleri guramak we geçirmek boýunça mysaly taslama resminamalary peýdalanylmalydyr:

- işleriň aýry-aýry görnüşleri üçin tehnologik kartalar; zähmet prosesleriniň kartalary; toplumlaýyn mehanizasiýanyň shemalary;
- gurluşygy guramagyň taslamasynyň etalonlary we beýlekiler.

Gurluşygy guramagyň taslamasy bellenen tertipde taslamany tassyklamak bilen bir wagtda ylalaşylýar we tassyklanýar.

4. Işleri geçirmegiň taslamasy

Işleri geçirmegiň taslamasy gurluşyk-gurnama guramasy ýa-da ýöriteleşdirilen, tehniki kömek bermek we täze gazanylanlary ornaşdyrmak üçin niýetlenen trestler tarapyndan düzülýär. Işleri geçirmegiň taslamasy, onuň kim tarapyndan işlenip taýýarlanandygyna baglylykda, baş potratçy ýa-da kömekçi potratçy bilen ylalaşylýar. Aýratyn çylşyrymly binalar we desgalar üçin işleri geçirmegiň taslamasy bina ýa-da desga gurlanda zerur bolan konstruksiýany işläp taýýarlamak bilen, taslama guramasy tarapyndan düzülmelidir. Işleri geçirmegiň taslamasy gurluşygyň her bir tapgyry üçin işlenip taýýarlanýar.

Taýýarlyk döwründe işleri geçirmegiň taslamasyna şular goşulýar:

- işleri geçirmegiň senenama meýilnamasy, liniýalaýyn we ulgamlaýyn grafik görnüşinde;
- zerur bolan gurluşyk konstruksiýalarynyň, bölekleriniň, ýarym taýýar önümleriň, esasy materiallaryň we enjamlaryň gelip gowuşmagynyň grafigi;
- wagtlaýyn desgalaryň, meýdançadan daşary we meýdançanyň içindäki kommunikasiýalaryň we sarp edilýän ýerlerine eltiji ulgamlaryň ýerleşýän ýerlerini takyklamak bilen, gurluşygy tutuş gurluşyk meýdançasynyň gurluşyk we baş

meýilnamalary;
- bir nusgaly wagtlaýyn desgalaryň görkezilen iş çyzgylary;
- gysgaça düşündirişli ýazgy.

Desgalar üçin işleri geçirmegiň taslamasyna şular goşulýar:

- işlerni geçirmegiň senenama meýilnamasy (çylşyrymly däl desgalar üçin) ýa-da toplumlaýyn ulgamlaýyn grafik (çylşyrymly desgalar üçin), olarda işleri ýerine ýetirmegiň yzygiderliligi we möhletleri, serişdelere bolan zerurlyk, enjamlaryň iberilmeli möhletleri bellenilýär;
- desgalaryň ýanyndaky hemişelik we wagtlaýyn ulag ýollarynyň, suw üpjünçilik, lagym, elektrik üpjünçiligi, ýylylyk üpjünçiligi, dolandyryş-hojalyk we disperçerçilik aragatnaşyk ulgamlarynyň, gurnama kranlarynyň, mehanizirlenen enjamlaryň, esbaplar üçin wagtlaýyn binalaryň, gurluşyk zerurlyklary üçin peýdalanylýan desgalaryň we enjamlaryň ýerleşýän ýerlerini görkezmek bilen, gurluşygyň baş meýilnamasy;
- gurluşyk konstruksiýalarynyň, bölekleriň, ýarym taýýar önümleriň, materiallaryň, enjamlaryň gurluşyk meýdançasyna gelip gowuşmaly grafigi;
- işçilere we esasy gurluşyk maşynlaryna bolan zerurlygyň jemleýji grafigi;
- çylşyrymly işler we täze usullar bilen ýerine ýetirilýän işler üçin tehnologik kartalar, beýleki işler üçin – desga we ýerli şertlere baglanan mysaly tehnologik kartalar;
- zähmet prosesleriniň kartalary;
- howpsuzlyk tehnikasy boýunça çäreler;
- maddy serişdeleriň hasaplamalary we kabul edilen çözgütleriň esaslandyrmalary bolan gysgaça düşündirişli ýazgy.

Zähmet kadalaryny we tärlerini kämilleşdirmek üçin brigadalarda we bölümlerde zähmeti guramak boýunça hökmany tehnologik resminama bolup durýan zähmet prosesleriniň kartalarynyň uly ähmiýeti bardyr. Olarda zähmetiň işleriň aýry-aýry görnüşleri ýerine ýetirilende has öňdebaryjy usullary we tärleri getirilýär.

Zähmet prosesleriniň kartalarynyň ýeke-täk görnüşi bolýar we ol şu bölümleri öz içine alýar:

- kartalaryň bellenen maksady we olary ulanmagyň netijeliligi;
- ýerine ýetirijiler;
- zähmet predmetleri we gurallary;
- prosesiň şertleri we taýýarlyk;
- zähmet tärleri.

5. Taslama-smeta resminamalary

Taslamasy düzülýän kärhanalaryň ýa-da olaryň nobatdaky bölümleriniň çykdajy sanaw gymmatyny kesgitlemek üçin şular taýýarlanýar:

a) iş taslamasynyň düzüminde:

- jemleýji smeta hasaplamasy,
- harajatlaryň jemi maglumaty,
- desga we lokal smetalar,
- taslama we gözleg işleri üçin çykdajy sanawlar;

b) iş resminamasynyň düzüminde - desga we lokal çykdajy sanawlar.

Smeta resminamasynda gymmaty desga smetasynda kesgitlenýän desga (obýekt) diýip enjamlaşdyrylan, mebelli, esbaply, içerki ulgamlary ş.m. bolan aýratyn duran bina ýa-da desga düşünilýär.

Desga smetalary iş çyzgylary boýunça düzülýär. Desgalaryň smeta gymmaty preýskurantlar, birikdirilen çykdajy kadalary, birikdilien bahalar we gurluşygyň ýerli şertlerine, bir nusgaly we gaýtadan ulanylýan ykdysady aýratyn taslamalara baglanan smetalary boýunça, kadalaryň smetalarynyň şular ýaly görnüşi bolmadyk halatynda – gurluşyk işleriniň aýratyn bahalary we enjamlary gurnamagyň aýratyn bahalary boýunça kesşitlenýär.

Lokal smetalar gurluşyk we gurnama işleriniň aýry-aýry görnüşleri üçin, lokal smeta hasaplamalary bolsa lokal smetalaryň görnüşleri boýunça düzülýär.

Smeta göni harajatlardan, goşmaça çykdajylardan we meýilnamalaýyn toplanmalardan durýar.

Göni harajatlar gurluşyk ýerine getirmek we gaplamak, saklamak, gaýtadan ýüklemek üçin zerur harajatlar bilen bilelikde gurluşyk materiallarynyň gymmatyndan, gönüden-göni gurluşykda işleýän işçileriň esasy zähmet hakyndan, ýangyç-çalgy ýag materiallary, abatlamak we hyzmat etmek üçin harajatlar bilen, maşynlary ulanmagyň gymmatyndan, başga ýere göçmek we ulanyş tutumlary üçin harajatlardan emele gelýär.

Goşmaça çykdajylara dolandyryş-hojalyk, tehniki we hyzmat edýän işgärleri saklamak boýunça çykdajylar, ýokarda durýan guramalary saklamak üçin geçirmeler, iş sapar, poçta-telegraf we beýleki hojalyk çykdajylary, sanitar we durmuş hyzmatyny etmek boýunça çykdajylar, işleriň geçirilmegini guramak boýunça çykdajylar (wagtlaýyn desgalaryň, esbaplaryň, abzallaryň könelmegi), meýdançalarda taslama düzýän toparlary saklamak, materiallary synag etmek, işleri tabşyrmak we ş.m. boýunça çykdajylar degişlidir.

Meýilnamalaýyn toplanmalar – gurluşyk guramalarynyň meýilnama boýunça peýdasy, ol şol guramalary ösdürmek we kämilleşdirmek üçin peýdalanylýar.

Jemleýji çykdajy sanaw hasaplamasy senagat kärhanalaryny, binalary we desgalary gurmagyň gymmatyny kesgitlemek üçin hyzmat edýär. Ony aýratyn desgalaryň

çykdajy sanawlarynyň (desga çykda sanawlary), işleriň we harajatlaryň aýry-aýry görnüşleri üçin çykdajy sanawlarynyň we çykdajy sanaw hasaplamalarynyň (lokal çykdajy sanawlar) esasynda kesgitleýärler.

Jemleýji çykdajy sanaw hasaplamasy şu bölümleri öz içine alýar:

1) gurluşyk meýdanyny (çägini) taýýarlamak;
2) esasy önümçilik maksatly desgalar;
3) kömekçi önümçilik hyzmat ediş maksatly desgalar;
4) energetika hojalygynyň desgalary;
5) ulag hojalygy we aragatnaşyk desgalary;
6) daşarky ulgamlar we suw üpjünçilik, lagym, ýylylyk we gazlaşdyryş desgalary;
7) kärhananyň çägini abadanlaşdyrmak;
8) wagtlaýyn binalar we desgalar;
9) gaýry işler we harajatlar;
10) gurulýan kärhananyň direksiýasyny saklamak;
11) ulanyş işlerini alyp barýan işgärleri taýýarlamak;
12) taslama we barlag işleri.

Öňünden görülmedik işler we harajatlar üçin ätiýaçlyk jemleýji çykdajy sanawda aýratyn setire bölünýär.

Jemleýji çykdajy sanaw hasaplamasynda gaýtarylýan pul möçberlerini göz öňünde tutýarlar, olar aşakdaky maddalary öz içine alýar:

- düýpli abatlamak üçin harajatlary aýyrmak bilen, wagtlaýyn binalaryň we desgalaryň gymmatynyň gurluşygyň dowamynda ulanyş tutumy alynýan bölegi;
- wagtlaýyn binalaryň we desgalaryň gymmaty;
- wagtlaýyn binalary we desgalary söküp aýyrmakdan alnan materiallaryň, şeýle hem ugurdaş edinme tertibinde alnan zatlaryň (agaç, daş, çäge we ş.m.) gymmaty;
- sökülip aýrylýan ýa-da başga maksatlarda peýdalanylýan enjamyň balans gymmaty.

Jemleýji çykdajy smesta hasaplamasynyň ýanyna düşündirişli ýazgy goşulýar, onda binalaryň we desgalaryň we işleriň aýry-aýry görnüşleriniň smeta gymmatyny kesgitlemegiň usullary baradaky, şeýle hem çäk etraby, goşmaça çykdajylaryň möçberleri baradaky maglumatlar we ş.m. görkezilýär.

6. Taslama-smeta resminamasyny tassyklamak we seljerişden geçirmek

Döwlet seljerişi gurluşykda maýa goýum işiniň hökmany tapgyry bolup durýar we olaryň döredilmegi we peýdalanylmagy döwlet ölçeglerine we kadalarynyň talaplaryna laýyk gelmeýän ýa-da raýatlaryň, ýuridik şahslaryň we döwletiň kanun arkaly goralýan hukuklaryna we bähbitlerine zyýan ýetirýän desgalaryň gurulmagynyň öňüni almak maksady bilen, şeýle hem durmuş-ykdysady we tebigaty goramak syýasatynyň berjaý edilişine gözegçilik etmek üçin geçirilýär.

Döwlet seljerişi geçirilende ýurduň kanunçylyk we kadalaşdyryjy namalaryna, şeýle hem gurluşyk maýa goýum işini düzgünleşdirýän beýleki döwlet resminamalaryna gollanylmalydyr.

Gurluşyk taslamalary, olar tassyklanmazdan öň, maliýeleşdirmegiň çeşmelerine, eýeçilik görnüşine, desgalaryň kime degişlidigine garamazdan, döwlet seljerişinden geçirilmäge degişlidir.

Döwlet seljerişiniň netijenamasy buýrujylar, potratçylar, taslama we beýleki gyzyklanýan guramalar tarapyndan ýerine ýetirilmegi üçin hökmany resminama bolup durýar.

Zerur bolan halatlarda ýurduň subýektleri döwletiň ýerine ýetiriji häkimiýet edaralary çäkleriň aýratynlyklaryny we gurluşyk taslamalarynyň pudaklaýyn aýratynlygyny hasaba almak bilen sebitleriň we pudaklaryň kadalaşdyryjy resminamalaryny işläp taýýarlap we tassyklap bilerler.

Şäher gurluşyk resminamalaryny döwlet seljerişinden geçirmegiň tertibi aýratyn kadalaşdyryjy resminamada bellenýär.

Taslama resminamalarynyň möçberi we olary seljeriş üçin hödürlemegiň tertibi. Gurluşyk taslamalary buýrujy tarapyndan toplumlaýyn seljerişi amala aşyrýan döwlet seljeriş edarasyna olary işläp taýýarlamak babatynda hereket edýän kadalaşdyryjy resminamalarda göz öünde tutulan möçberde, iki nusgada, başlangyç we rugsat beriji resminamalar, zerur bolan ylalaşmalar we döwlet ekologiýa seljerişiniň netijenamasy (eger resminamalara bilelikde seredilmeýän bolsa) bilen bilelikde berilýär.

Gurluşygy hususy maliýe serişdeleriniň, karz alnan we maýa goýumçylaryň çekilen serişdeleriniň hasabyna amala aşyrylýan desgalar boýunça taslama resminamalary seljeriş üçin adamlaryň janynyň we saglygynyň howpsuzlygyny üpjün etmek, gurulýan binalaryň we desgalaryň ygtybarlylygy, taslama çözgütleriniň tassyklanan şäher gurluşyk resminamasyna laýyklylygy we gurluşyk taslamalaryny ylalaşmagyň we tassyklamagyň bellenen tertibiniň berjaý edilişi babatynda taslama çözgütlerine baha bermek üçin zerur bolan möçberde berilýär.

Buýrujynyň haýyşy boýunça şular ýaly desgalar boýunça taslama resminamalaryna doly möçberde hem, aýry-aýry bölümler boýunça hem seredilip bilner, bu seljeriş geçirmek üçin şertnamada kesgitlenýär.

Bölekleýin gözegçilik tertibinde seredilmäge degişli gurluşyk taslamalarynyň resminamalarynyň möçberi seljeriş edarasy tarapyndan bellenýär. Berilýän resminamanyň ýanyna taslamany tassyklamak hakyndaky resminamalar, şu taslama ozal sereden seljeriş edarasynyň netijenamasy we gurluşygyň ýagdaýy hakynda kepilnama (gurulýan desgalar boýunça) goşulýar.
Zerur bolan halatynda seljeriş edarasynyň özüne degişli meseleler boýunça buýrujydan seredilýän gurluşyk taslamasy boýunça goşmaça maglumatlary sorap almaga hukugy bardyr.
Berlen materiallaryň toplumlaýynlygy, taslama resminamalarynyň düzümi boýunça olaryň hereket edýän kadalaşdyryjy namalaryň talaplaryna laýyk gelýändigi bilermenler edarasy tarapyndan olaryň alnan senesinden soň bäş gün möhletde barlanýar.
Taslama resminamalarynyň toplumlaýyn däldigi anyklanan halatynda bilermenler edarasy ýetmeýän materiallary bermegiň zerurdygy barada buýruja habar berýär. Şu ýagdaýda bilermenler edarasy tarapyndan gurluşyk taslamasy doly jemlenýänçä oňa seretmegi gaýra goýmak barada çözgüt kabul edip biler.
Gaýtadan seljeriş geçirilende şu resminamalar berilýär:
- bilermenler edarasynyň bellikleri boýunça gutarnykly işlenen gurluşyk taslamasynyň ýanyna goşulýan, takyklanan tehniki-ykdysady görkezijileri bolan düşündirişli ýazgy;
- mundan ozalky seretmegiň netijeleri boýunça üýtgetmeler we goşmaçalar girizilen taslama resminamalary.

Seljeriş geçirilýän mahalynda barlanmaga degişli esasy meseleler. Gurluşyk taslamalary seljerilende şular barlanýar:
- kabul edilen çözgütleriň desganyň gurluşygyna goýulýan maýa goýumlaryň esaslandyrylyşyna, beýleki taslamadan öňki materiallara, taslama düzmek üçin tabşyryga, şeýle hem başky maglumatlara, desganyň ýerleşmeli ýeri ylalaşylan wagtynda gyzyklanýan guramalar we döwlet gözegçilik edaralary tarapyndan görkezilen tehniki şertlere we talaplara laýyk gelşi;
- taslamanyň gyzyklanýan guramalar we döwlet gözegçilik edaralary bilen zerur bolan ylalaşyklarynyň bardygy;
- maksat edinilýän gurluşygyň hojalyk taýdan zerurlygy we ykdysady taýdan maksadalaýyklygy, bu taslamasy düzülen desganyň hereket etmeginiň netijelerine bolan durmuş zerurlygy, onuň önümleriniň (hyzmatlarynyň) içerki we daşarky bazarlarda bäsdeşlige ukyplylygy, tebigy we beýleki serişdeleriň bolmagy bilen şertlendirilýär;
- şäher gurluşy, inžener-geologik, ekologiýa we beýleki faktorlary we ýerli dolandyryş edaralarynyň ýerden peýdalanmak, çäkleriň durmuş we önümçilik amatlyklaryny ösdürmek babatynda ylalaşyklaryny, meýdançany (trassany)

ýerleşdirmegiň wariantlaryna deňeşdirme seljerişiň netijelerini hasaba almak bilen, gurluşyk meýdançasynyň (trassanyň) saýlanyp alnyşy;

- kabul edilen taslama çözgütlerinden ugur almak bilen, desganyň kuwwatlylygynyň (sygymynyň, geçirijilik ukybynyň) esaslandyrylyşy; çig mal, ýangyç-energetika we beýleki serişdeler bilen üpjünçiligi, çykarylýan önümlere ýa-da edilýän hyzmatlara bolan zerurlyk;
- tebigy gurşawy goramak, awariýa ýagdaýlarynyň öňüni almak we olaryň netijelerini ýok etmek boýunça tehniki çözgütleriň we çäreleriň ýeterlikdigi we netijeliligi;
- kärhanalary, binalary we desgalary ulanmagyň howpsuzlygynyň üpjün edilişi we partlama-ýangyn we ýangyn howpsuzlygynyň kadalarynyň we düzgünleriniň berjaý edilişi;
- zähmeti goramak, howpsuzlyk tehnikasy we sanitariýa talaplary boýunça kadalaryň we düzgünleriň berjaý edilişi;
- parahatçylyk we harby döwürde adatdan daşary ýagdaýlarda ilaty goramak we desgalaryň hereket etmeginiň durnuklylygy boýunça inženerçilik-tehniki çäreleriň ýeterlikdigi;
- ilatyň ykjamlygy gowşak toparlarynyň ýaşaýyş-işiniň şertlerini üpjün etmek boýunça taslama çözgütleriň bardygy;
- gurmak (durkuny täzelemek) maksat edinilýän kärhananyň (önümçiligiň) tehniki derejesine, onuň materiallary-energiýany köp talap edijiligine berilýän baha;
- tehnologik prosesleriň we shemalaryň mümkin bolan wariantlaryny deňeşdirmegiň esasynda ulanylýan önümçilik tehnologiýasynyň esaslandyrylyşy, esasy tehnologik enjamlaryň saýlanyp alnyşy;
- energiýany tygşytlamak boýunça tehniki çözgütleriň ýeterlikdigi we netijeliligi;
- inženerçilik üpjünçiligi boýunça kabul edilen çözgütleriň amatlylygy, özbaşdak (awtonom) ulgamlary we ikinji energiýa serişdelerini peýdalanmak mümkinçiligi we onuň maksadalaýyklygy;
- çig maly we galyndylary doly hem-de toplumlaýyn peýdalanmagyň esasynda galyndysyz (az galyndyly) önümçiligiň bardygy;
- gurluşyk çözgütleriniň esaslandyrylyşy we ygtybarlylygy (aýratyn hem çylşyrymly inženerçilik-geologik şertlerde desgalar gurlanda);
- baş meýilnama boýunça çözgütleriň amatlylygy, olaryň tassyklanan şäher gurluşyk resminamalary bilen özara baglanyşyklylygy, çäkde jaý gurluşygynyň gürlügi we inženerçilik kolmmunikasiýalaryň uzynlygy boýunça çözgütleriň rejeliligi;
- olary önümçilikleri ýerleşdirmek we işgärlere amatly sanitariýa-gigiena

şertlerini we beýleki howpsuz şertleri döretmek üçin rejeli peýdalanmagyň zerurdygyndan ugur almak bilen, binalaryň we desgalaryň möçber-ýerleşdirme we göwrümleri babatynda kabul edilen çözgütleriň esaslandyrylyşy; binalaryň meýdanlarynyň we möçberleriniň peýdalanyşynyň netijeliligi;

- binalaryň we desgalaryň binägärlik bitewiliginiň we binagärlik keşbiniň ýokary derejesiniň üpjün edilişi, olaryň bar bolan ymaratlar bilen baglylykda şäher gurluşyk talaplaryna laýyk gelşi;
- gurluşygy guramak boýunça taslama çözgütlerine baha bermek;
- gurluşygyň gymmatynyň dogry kesgitlenendigi;
- desganyň gurluşygyna goýulýan maýa goýumlaryň netijeliligine we ony durmuşa geçirmegiň şertlerine berilýän baha.

Gurluşyk taslamalarynyň seljermesi boýunça netijenama. Seljerişiň netijeleri boýunça netijenama düzülýär. Toplumlaýyn seljerişi amala aşyrýan bilermenler edarasy taslama seretmäge gatnaşan döwlet seljeriş gurmalarynyň netijenamalaryny hasaba almak bilen, tutuşlygyna gurluşyk taslamasy boýunça jemlenen bilermenler netijenamasyny taýýarlaýar.

Bilermenler netijenamasy şulary öz içine almalydyr:

- başlangyç maglumatlaryň, gurluşygyň şertlerini we esasy taslama çözgütleriniň häsiýetnamasyny, şeýle hem gurluşyk taslamasynyň tehniki-ykdysady görkezijilerini;
- kabul edilen taslama çözgütleri boýunça anyk bellikleri we teklipleri, seljerişiň barşynda girizilen üýtgetmeleri we goşmaçalary, olary durmuşa geçirmekden garaşylýan netijeleri (mukdar taýdan berilýän bahalar bilen);
- ykdysady taýdan netijeliligini, ekologiýa taýdan howpsuzlygyny, ulanmak babatda ygtybarlylygyny, önümiň bäsdeşlige ukyplylygyny we desganyň durmuş ähmiýetliligini hasaba almak bilen, gurluşyga goýulýan maýa goýumlaryň maksadalaýyklygy barada umumy netijeleri;
- soňundan taslama düzülende aýry-aýry taslama çözgütlerini goşmaça jikme-jik işlemek boýunça maslahatlary;
- taslamany tassyklamak (taslama çözgütleriniň we esasy tehniki-ykdysady görkezijileriň üýtgedilmegine alyp barýan düýpli bellikler ýok bolanda) ýa-da kabul etmekden ýüz döndermek baradaky maslahatlary.

Bölekleýin gözegçilik tertibinde seredilýän tassyklanan taslamalar boýunça resminamalary makullamak ýa-da gutarnykly işlemegiň zerurdygy barada netijä gelinýär (gurluşygy alnyp barylýan desgalar boýunça işleriň taslama resminamalary gutarnykly işlenmezinden öň ýerine ýetirilip bilinjek görnüşleri görkezilýär).

Seljerişiň netijesinde binalaryň we desgalaryň berkliginiň we durnuklylygynyň peselmegine ýa-da ýitirilmegine getirip ýa-da başga bir awariýa ýagdaýlaryny

döredip biljek kadalaşdyryş talaplarynyň gödek bozulmalary ýüze çykarylanda bilermenler edarasy tarapyndan taslama resminamalaryny işläp taýýarlan guramalara bellenen tertipde jerime çärelerini ulanmak ýa-da olara berlen ygtyýarnamalaryň hereketini togtatmak (ýatyrmak) barada teklip berilýär.

Netijenama bilermenler edarasynyň ýolbaşçysy tarapyndan tassyklanýar we buýruja ýa-da taslamany taýýarlaýan edara iberilýär.

Bilelikde seljeriş geçirilende netijenama gurluşyk taslamasyna seretmäge gatnaşan bilermenler edaralarynyň ýolbaşçylary tarapyndan tassyklanýar.

Anyk bilermenler edarasynda bilermenler netijenamasyny resmileşdirmegiň başga bir tertibi kabul edilip bilner, emma islendik ýagdaýda seljerişiň netijelerini tassyklanýan bilenmenler edarasynyň ýolbaşçysynyň goly hökmany bolup durýar.

Seljerişiň geçirilmeli möhletleri. Gurluşyk taslamalaryna toplumlaýyn döwlet seljerişini geçirmegiň möhletleri onuň zähmeti köp talap edijiligine baglylykda kabul edilýär we düzgün bolşy ýaly, 45 günden köp bolmaly däldir. Aýry-aýry ýagdaýlarda, aýratyn iri we çylşyrymly desgalaryň gurluşyk taslamalaryna seredilýän mahalynda möhlet bilermenler edarasynyň ýolbaşçylarynyň çözgüdi bilen uzaldylyp bilner.

Seljeriş geçirýän edaralarda olaryň netijenamalary boýunça düzediş girizilen resminamalara seretmegiň möhleti 30 günden geçmeli däldir.

Hususy serişdeleriň, we hojalykiçi ätiýaçlyk gorlaryň, karz alnan we maýa goýumçylaryň çekilen serişdeleriniň hasabyna amala aşyrylýan gurluşygyň taslamasyna seljerme geçirmegiň möhletleri şertnama arkaly bellenýär.

Aýry-aýry bölümler we meseleler boýunça netijenamalary taýýarlamagyň uzaklygy, düzgün bolşy ýaly, gurluşyk taslamasyna toplumlaýyn seljerişiň uzaklygynyň 50%-den geçmeli däldir.

Bilermenler edarasynyň ýolbaşçysy tarapyndan ony geçirmek boýunça meýilnamanyň tassyklanan (ýa-da seljeriş geçirmek üçin şertnama gol çekilen) sene seljerişiň başlanan möhleti, netijenamanyň buýruja ýa-da taslamany tassyklaýan edara iberilen senesi bolsa onuň tamamlanan möhleti diýlip hasap edilýär.

7-nji tema. Maýa goýumlary durmuşa ornaşdyrmakda gurluşykda bahany kesgitlemegiň tertibi.

Soraglar:

1. Gurluşykda nyrh emele getirmegiň aýratynlyklary
2. Gurluşygyň smeta gymmaty
3. Erkin (şertnamalaýyn) bahanyň düzümi, ony kesgitlemegiň tertibi
4. Gurluşyk potratçylaryň bäsleşigi

1. Gurluşykda nyrh emele getirmegiň aýratynlyklary

Ýurtda bazar gatnaşyklaryna geçilmegi ykdysady syýasatyň ähli düzüm böleklerine, şol sanda nyrh emele getirmek babatyndaky syýasata hem täsir etdi. Gurluşykda nyrh emele getirmek syýasaty umumy nyrhlar syýasatynyň düzüm bölegi bolup durýar we nyrh emele getirmegiň ähli pudaklar üçin umumy bolan ýörelgelerinden ugur alýar. **Şol bir wagtda gurluşykda nyrh emele getirmegiň mehanizminiň özüne mahsus aýratynlyklary bardyr:**

1) gurluşyk önümleriniň köpdürlüligi. Her bir gurluşyk desgasynyň öz aýratynlyklary bardyr, belli bir derejede ol beýlekilerden üýtgeşik bolýar. Hatda bir nusgaly taslama boýunça gurulýan desgalaryň hem öz aýratynlyklary bolýar, çünki olar belli bir ýere baglanylýar. Şu aýratynlyklardan her bir gurluşyk desgasynyň özüniň aýratyn bahasynyň bardygy gelip çykýar;

2) gurluşygyň alnyp barylýan döwrüniň dowamlylygy. Bu aýratynlyk hümmetsizlenme şertlerinde taslama bahasynyň hakyky bahasy bilen gabat gelip bilmejekdiginde ýüze çykýar. Bu aýratynlyk maýa goýum işine gatnaşyjylaryň ählisini gurluşyk önümleriniň nyrhlary emele getirilýän mahalynda wagt faktoryny hasaba almaga mejbur edýär;

3) gurluşyk önümleriniň material talap edijiliginiň ýokary bolmagy, bu gurluşyk materiallarynyň bahasyna yzygiderli gözegçilik etmegiň we olaryň özüne düşýän gymmatyna, diýmek, gurluşyk önümleriniň bahasyna nähili täsir edýändigini kesgitlemegiň zerurlygyny şertlendirýär;

4) gurluşyk önümleriniň nyrhyny emele getirmäge bir wagtda taslama düzüji, buýrujy we potratçy gatnaşýar, olaryň her bir öz bähbidini göz öňünde tutýar.

Gurluşyk önümleriniň gutarnykly nyrhy gyzyklanýan ýuridik şahslaryň arasynda ylalaşylan we eglişige gelnen baha bolup durýar.

2. Gurluşygyň smeta gymmaty

Gurluşygyň çykdajy sanaw gymmaty — ony taslama laýyklykda amala aşyrmak üçin zerur bolan pul serişdeleriniň möçberi bolup, taslama resminamalaryny işläp taýýarlamagyň barşynda buýrujynyň (maýa goýumçynyň) tabşyrygy boýunça taslama guramasy tarapyndan kesgitlenýär.

Kärhanalaryň, binalaryň we desgalaryň (ýa-da olaryň nobatdaky bölekleriniň) gurluşygynyň çykdajy sanaw gymmatyny kesgitlemek üçin şu resminamalar düzülýär:

a) taslamanyň düzüminde – gurluşygyň gymmatynyň jemi çykdajy sanaw hasaplamasy we (zerur bolanda) harajatlaryň jemi maglumaty; desga we lokal çykdajy sanaw hasaplamalary; harajatlaryň aýry-aýry görnüşleri üçin (şol sanda taslama we barlag işleri üçin) çykdajyy sanaw hasaplamalary;

b) iş resminamalarynyň düzüminde - desga we lokal çykdajy sanawlary.

Gurluşygyň çykdajy sanaw gymmatyny kesgitlemek üçin şular esas bolup hyzmat edýär:

- taslama we iş resminamalary, şol sanda: çyzgylar; gurluşyk we gurnama işleriniň möçberleriniň welomostlary; enjamlar üçin spesifikasiýalar we wedomostlar; gurluşygy guramagyň taslamasynda kabul edilen, gurluşygy guramak we nobatlylygy boýunça esasy çözgütler, şeýle hem taslama materiallarynyň ýanyna goşulýan düşündirişli ýazgylar;
- hereket edýän çykdajy sanaw-kadalaşdyryjy binýat.

Zerur bolan çykdajy sanaw kadalarynyň ýok bolan halatlarynda, şeýle hem taslamanyň düzüminde ýöriteleşdirilen gurluşyklar üçin aýratyn çykdajy sanaw kadalary peýdalanyp bilner.

Kärhanalaryň, binalaryň we desgalaryň ýa-da olaryň nobatdaky bölekleriniň gurluşygynyň jemi smeta hasaplamasy taslamada göz öňünde tutulan ähli desgalaryň gurluşygyny doly tamamlamak üçin zerur bolan serişdeleriň smeta çägini (limit) kesgitleýän resminama bolup durýar. Gurluşygyň tassyklanan jemi smeta hasaplamasy düýpli goýumlaryň limitini kesgitlemek we gurluşygy maliýeleşdirmegi açmak üçin esas bolup hyzmat edýär.

Smeta gymmaty düýpli goýumlary, gurluşygyň maliýe serişldelerini kesgitlemek, gurluşyk önümleriniň erkin bahalaryny (şertnamalaýyn) bahalaryny emele getirmek, potrat gurluşyk-gurnama işleriniň ýerine ýetirilendigi üçin hasaplaşyklary geçirmek üçin peýdalanylýar. Smeta gymmatynyň esasynda gurlan kärhanalar, binalar we desgalar boýunça esasy gaznalary işe girizmegiň balans gymmaty kesgitlenýär.

Düýpli goýumlaryň tehnologik gurluş düzümine we gurluşyk-gurnama guramalarynyň işlerini amala aşyrmagyň tertibine laýyklykda gurluşygyň smeta gymmaty şu elementler boýunça kesgitlenýär:

- gurluşyk işleri;
- enjamlary gurnamak boýunça işler (gurnama işleri);
- esasy we kömekçi tehnologik enjamlary, mebeli, esbaplary satyn almak (taýýarlamak) üçin harajatlar;
- gaýry harajatlar (taslama-barlag we ylmy-barlag işleri, ulanyş boýunça işgärleri taýýarlamak, buýrujynyň-gurujynyň gulluklaryny saklamak).

3. Erkin (şertnamalaýyn) bahanyň düzümi we ony kesgitlemegiň tertibi

Gurluşygyň smeta gymmaty gyzyklanýan taraplaryň (buýrujy bilen potratçynyň) arasynda şertnamalaýyn bahany kesgitlemek üçin esas bolup durýar. Şertnamalaýyn baha gurluşyk önümlerine bolan islegi we teklibi, zähmet bazarynda şertnama şertlerini, materiallaryň gymmat konýunkturasyny, ulanylýan maşynlary we enjamlary, potratçy guramalaryň gurluşyk bazasyny we durmuş ulgamyny ösdürmek meselelerini çözmegi, olar tarapyndan üznüksiz önümçiligiň giňeldilmegini üpjün edýän, zerur bolan peýdanyň alynmagyny hasaba almak bilen emele getirilýär.
Şertnamalaýyn baha taraplaryň arasynda şertnama baglaşylan pursatda bellenýär. Ýöne gurluşyk uzaga çekýän iş bolup durýar, ol birnäçe ýyllap dowam edip biler, şol döwürde ýurtda ykdysady ýagdaý (hümmetsizlenme, bahalaryň, bank göteriminiň üýtgetmegi we ş.m.) düýpli üýtgäp biler we gurluşygyň tamamlanýan wagtyna çenli hakyky ýagdaýy görkezip bilmez. Şonuň üçin hem ylalaşýan taraplar şertnama bahasyna düzediş girizýärler we gurluşyk desgasyny durmuşa geçirmegiň ylalaşylan bahasyny belleýärler.

4. Gurluşyk potratçylaryň bäsleşigi

Düýpli gurluşygyň halkara tejribesinde potratçylary saýlap almak söwdalary geçirmek ýoly bilen bäsleşik esasynda amala aşyrylýar. Göni ikitaraplaýyn şertnamalar bilen deňeşdirilende söwdalar potratçy gurluşyk firmalarynyň arasynda bäsleşik şertlerini döredýär we buýruja baha nukdaýnazaryndan hem, beýleki täjirçilik we tehniki şertler babatynda hem has amatly teklipleri saýlap almaga mümkinçilik berýär.
Söwdalaryň iki görnüşi bolýar: ýapyk we açyk söwdalar. Ýapyk söwdalarda buýrujy söwdalara gatnaşmak üçin özüne öňden belli bolan birnäçe firmalary çagyrýar, olaryň arasyndan ol özi üçin has kabul ederlikli teklipleri ber ýän firmany saýlap alýar. Açyk söwdalarda buýrujy söwdalara gatnaşmak isleýänleriň ählisiniň çagyrylýandygy barada açyk metbugatda bildiriş berýär.
Söwdalary geçirmek şular ýaly guralýar: buýrujy desganyň taslamasyny düzmek

ýa-da gurmak, enjamlar bilen üpjün etmek maksadynyň bardygy barada dalaşgärlere açyk ýa-da ýapyk görnüşde habar berýär we gatnaşmak isleýänleri çagyrýar. Bu resminama „söwdalara çakylyk“ diýlip atlandyrylýar. Söwdalar yglan edilýänçä buýrujy öz güýçleri bilen ýa-da geňeşçi inženeriň kömegi bilen resminamalar toplumyny işläp taýýarlaýar, onda söwdalaryň predmetiniň esasy ideýalary we täjirçilik şertleriniň häsiýeti beýan edilýär. Eger gürrüň desgany gurmak barada gidýän bolsa, resminamalar desganyň jikme-jik beýanyny, tehniki talaplary, grafiki materiallaryň zerur bolan möçberini, täjirçilik şertlerini, şertnamanyň taslamasyny öz içine alýar, bu bolsa potratça gurluşygyň gymmatyna dogry baha bermäge, soňra bolsa (potrat berlen mahalynda) iş resminamalaryny düzmäge we gurluşygy amala aşyrmaga mümkinçilik berýär. Şular ýaly resminamalaryň toplumy tender diýlip atlandyrylýar.
Söwdalar yglan edilende buýrujy tekliplere seretmegiň takyk senesini belleýär. Munuň üçin garaşsyz, hünär derejesi ýokary bolanh hünärmenlerden tender komiteti döredilýär. Tender resminamalary satyn alynýar, düzgün bolşy ýaly, töleg ýokary bolmaýar. Tender komitetine resminamalar berlende öz maksatlarynyň düýplidigini tassyklamak üçin her bir dalaşgär girew geçirýär, düzgün bolşy ýaly, ol ortaça teklibiň pul möçberiniň 2%-e deň bolýar. Eger teklip kabul edilmese, onda dalaşgäriň girew beren pul möçberi gaýtarylýar.
Söwdalary geçirmegiň düzgün-tertibi şular ýaly bolýar: bellenen günde we sagatda teklipli bukjalar açylýar, ýöne teklipleriň köp möçberdäki maglumatlary öz içine alýandygy bilen bagly, şol gün söwdalara gatnaşyjylaryň ählisi barada we mundan beýläk serediljek dalaşgärler barada bildiriş berilýär. Sargydy bermek hakyndaky çözgüt adatça, teklipler öwrenilenden, dalaşgärleriň bäsdeşlige ukyplylygy barlanandan, olaryň önümçilik mümkinçilikleri kesgitlenenden soň birnäçe aýdan kabul edilýär. Dalaşgär tarapyndan yglan edilen pes baha onuň ýeňiji boljakdygynyň kepillendirmesi bolup durmaýar. Tekliplere seredilende adatça täjirçilik, maliýe, tehniki meseleleriň toplumy, dalaşgär firmanyň ýagdaýy we ş.m. hasaba alynýar.
Söwdalarda potrat sargydyny alan firma buýrujy bilen şertnama baglaşýar, onda işleriň gymmaty, puluň görnüşi, tölegleriň şertleri, işleri ýerine ýetirmegiň möhletleri, jedelleri çözmegiň görnüşleri, kanunçylyk düzgünleri, dürli görnüşdäki temmi çäreleri, ätiýaçlandyrmagyň görnüşleri, aýratyn şertler ylalaşylýar.

SORAGLAR WE ÝUMUŞLAR

1. Smeta resminamalarynyň düzümini aýdyp beriň.
2. Buýrujy bilen taslama düzüjiniň arasyndaky maliýe özara gatnaşyklaryny emele getiriň.
3. Gurluşyk potratçy şertnamasynyň mazmunyny häsiýetlendiriň.

4. Gurluşyk potratçy şertnamasy boýunça potratçynyň jogapkärçiligi nämeden durýar?
5. Gurluşyk potratçy şertnamasy boýunça jaý gurujynyň esasy wezipelerini aýdyp beriň.
6. Düýpli gurluşyk üçin potrat şertnamasy nämä?
7. Gurluşykda potrat gatnaşyklary nähili guralýar?
8. Taslama-smeta resminamalary nähili bolýar we olary işläp taýýarlamagyň tertibi?
9. Taslamany düzmegi we gurluşykda potrat gatnaşyklaryny guramak nämeden ybarat?
10. Taslama düzüjiniň borçlaryny aýdyp beriň.
11. Buýrujynyň borçlaryny aýdyp beriň.
12. Taslama düzmegiň tapgyrlaryny aýdyp beriň.
13. Gurluşygyň tehniki-ykdysady esaslandyrmasy nämä?
14. Senagat kärhanasynyň tehniki taslamasy haýsy böleklerden durýar?
15. Gurluşygy guramagyň taslamasy nämä?
16. Işleri geçirmegiň taslamasy nämä?
17. Taslama-smeta resminamalarynyň seljerişi diýlip nämä düşünilýär?
18. Seljeriş geçirilende barlanmaga degişli esasy meseleleri aýdyp beriň.
19. Gurluşykda nyrh emele getirmegiň aýratynlyklaryny häsiýetlendiriň.
20. Gurluşygyň smeta gymmaty nämä?
21. Erkin (şertnamalaýyn) bahanyň düzümi nähili bolýar we ony kesgitlemegiň tertibi?
22. Potrat söwdalary nämä?

8-nji tema. Gymmatly kagyzlar bazarynda maýa goýum düşünjesi.

Soraglar:
1. Gymmatly kagyzlaryň düýp manysy we maýalaşmagy
2. Gymmatly kagyzlaryň häsiýetnamasy
3. Gymmatly kagyzyň gymmaty we bahasy

1. Gymmatly kagyzlaryň düýp manysy we maýalaşmagy
Häzirki zaman şertlerde gymmatly kagyzlaryň ählisi – munuň özi, ahyr netijede, hereket edýän maýanyň, ýagny haryt, pul ýa-da önümçilik maýasynyň belli bir görnüşleriniň wekilleridir. Her bir gymmatly kagyz onuň ýerine alnan maýanyň ýa-da özüniň onuň wekili bolup durýan maýasynyň peýdalanylýan ugurlaryna baglylykda, bir wagtda hereket edýän maýanyň dürli böleklerini ýa-da hatda olaryň utgaşmasyny aňladyp biler.
Gymmatly kagyzyň maýanyň wekili bolup durýandygy sebäpli, onuň eýesi maýa bilen arabaglanyşygyny hiç hili ýitirmeýär. Bu arabaglanyşyk indi maýa gönüden-göni eýelik etmekde däl-de, gymmatly kagyzda aňladylýar. Öz ygtyýaryna maýa alan şahs karz maýa hökmünde hem, haryt maýasy hökmünde-de, senagat masasy ýaly hem peýdalanyp biler. Öz maýasynyň ýerine gymmatly kagyz alan şahs ony karz maýany goýmagyň görnüşi hökmünde peýdalanypdyr.
Gymmatly kagyzyň maýalaşmagy (maýa öwrülmegi). Gymmatly kagyz diňe bir maýanyň wekili däl-de, eýsem, girdeji getirýän maýanyň wekilidir. Girdejini maýalaşdyrmak girdeji getirýän aktiwiň, ýagny şu ýagdaýda gymmatly kagyzyň özüniň pul bahasyny ýa-da bazar bahasyny almagyna getirýär. Gymmatly kagyz maýanyň ýönekeý wekili bolmagyndan maýa öwrülýär, onuň özi maýanyň bar bolmagynyň görnüşleriniň birine öwrülýär, onuň özbaşdak görnüşi bolýar. Bu eýýäm emele getirilen maýadyr, ýagny hakyky maýa babatynda bildirilýän dürli görnüşli talaplaryň jemidir: pul, harytlar, enjamlar, emläk, tehnologiýalar, ulag we aragatnaşyk ulgamlary we ş.m.

Gymmatly kagyz – bu pul hem, maddy haryt hem däldir. Onuň gymmaty onuň öz eýesine berýän hukuklaryndan ybaratdyr. Eýesi öz harydyny ýa-da öz pullaryny gymmatly kagyza diňe şu kagyzyň puluň özünden ýa-da harytdan ýaramaz däl-de, eýsem gowudygyna we ondan amatlydygyna ynamy bolan ýagdaýynda çalyşýar.
Gymmatly kagyz — bu onuň pul, öndüriji we haryt görnüşlerinde bolmagy bilen bir hatarda, maýanyň bar bolmagynyň aýratyn görnüşidir, şunda maýanyň eýesinde maýanyň özi bolmaýar, ýöne oňa bolan emläk hukuklary bolýar, şol hukuklar hem gymmatly kagyz görnüşinde bellenýär.
Gymmatly kagyz maýa bolan eýeçiligi maýanyň özünden bölüp aýyrmaga we ony

ykdysadyýetiň özi üçin zerur bolan görnüşlerde bazar prosesine goşmaga mümkinçilik berýär.
Gymmatly kagyz – maýanyň wekili, ýöne onuň eýesi üçin ol hemişe maýa däldir. Bu onuň girdeji getirmeýän halatynda bolýar, mysal üçin, eger çekiň eýesi bankdan şol çek boýunça alynmaga degişli pul möçberini alýan bolsa ýa-da ammar şahadatnamasynyň eýesi ammardan diňe degişli harydy alýan bolsa şeýle ýagdaý bolýar.
Maýanyň ösüş dialektikasy ilkibaşda hakyky maýanyň diňe özüniň görnüşini – gymmatly kagyzy döredýändiginden, olaryň bolsa öz gezeginde, täze maýa, ýöne hakyky däl-de, emele getirilen maýa öwrülýändiginden ybaratdyr.
Hakyky we emele getirilen maýany artdyrmaga bolan meýil. Hakyky we emele getirilen maýa şol bir jemgyýetçilik maýasynyň iki ýüzüdir. Ýöne olaryň hersi öz kanunlary boýunça ösýär. Hakyky maýanyň artmagy, ahyr netijede, bir tarapdan, maddy we zähmet serişdeleriniň bolmagy bilen, beýleki tarapdan, jemgyýetiň zerurlyklary bilen kesgitlenýär. Onuň artmagy jemgyýetiň ösüşi bilen obýektiw baglanyşyklydyr.
Emele getirilen (kagyz) maýanyň artmagynyň (ol gymmatly kagyzlaryň bazar bahasynda beýanyny tapýar) şu kagyzlaryň dolanyşygyndan alynýan girdejileri aňrybaş artmaga gönükdirilen spekulýatiw häsiýeti bardyr. Emele getirilen maýanyň, ýagny gymmatly kagyzlaryň netijesinde jemgyýetçilik maýasy çäklendirilmedik derejede öz-özüni köpeltmek, hakyky hereket edýän maýanyň çäginden çykmak mümkinçiligini alýar.
Emele getirilen maýanyň artma çäkleri. Gymmatly kagyz görnüşindäki maýanyň özüniň ilkibaşla onuň görnüşi bolup duran hakyky hereket edýän maýasynyň mukdar çäklerinden çykmagy üznüksiz we çäklendirilmedik ýagdaýda bolup geçip bilmez, sebäbi hakyky maýa girdejileriň ähli görnüşleriniň, şol sanda gymmatly kagyzlardan alynýan girdejileriň hem maddy esasyny döredýär. Hakyky maýa bilen deňeşdirilende emele getirilen maýanyň öňe gidişlikli artmagy şu maýanyň möçberleriniň yzygiderli, böküş görnüşli üýtgäp durmagyna sebäp bolýar.

2. Gymmatly kagyzlaryň häsiýetnamasy

Islendik haryt ýaly, gymmatly kagyzyň hem sarp ediş gymmaty we öz eýesi üçin gymmaty bolýar.

Gymmatly kagyzyň sarp ediş gymmaty - bu oňa berlen emläk we emläk däl hukuklaryň jemidir.

Sarp ediş gymmaty kanun boýunça we ony çykaran şahsyň erk-islegi boýunça anyk gymmatly kagyza mahsus bolan hukuklarda öz beýanyny tapýar. Sarp ediş gymmaty onuň zat ýa-da maddy tebigatyndan gelip çykýan adaty harytdan tapawutlylykda, gymmatly kagyzyň sarp ediş gymmatynyň maddy esasy bolmaýar, ol gymmatly kagyzyň eýesi bilen şol kagyz boýunça borçly şahsyň arasyndaky özara gatnaşyklardan gelip çykýar. Ýöne muňa garamazdan, bu gatnaşyklar kanunçylyk arkaly berkidilýär, olary amala aşyrmak bolsa hemişe bozulmak, doly berjaý edilmezlik mümkinçiligi (ähtimallygy) we ş.m. bilen baglanyşyklydyr.

Gymmatly kagyzyň hili — bu gymmatly kagyza berlen hukugy durmuşa geçirmegiň ölçegidir ýa-da onuň sarp ediş gymmatynyň ölçegidir.

Gymmatly kagyzyň hili, öňi bilen, şularda öz beýanyny tapýar:

- gymmatly kagyzyň geçginliliginde, ýagny onuň bir eýeden beýleki eýä geçmek hukugynyň amala aşyrylmagynda;
- dolanyşykda bolmagynda, ýagny onuň beýleki harytlaryň dolanyşygyny ýeňilleşdirýän özbaşdak töleg guraly bolup çykyş etmek hukugynyň amala aşyrylmagynda;
- gymmatly kagyzyň girdejiliginde, ýagny onuň öz eýesiniň girdeji almaga bolan hukugynyň amala aşyrylmagynda;
- gymmatly kagyzyň töwekgelçiliginde, ýagny oňa berlen hukuklaryň (birinji nobatda girdejä we dolanyşyga bolan hukuklaryň) amala aşyrylmagy bilen bagly näbellilikde, nämälimlikde.

Gymmatly kagyzyň geçginliligi — bu ony bir eýeden beýleki eýä bermäge bolan hukugyň şol hukugy amala aşyryp bolujylyk bilen utgaşmagydyr. Ol oňa bolan bolan eýeçilik hukuklarynyň geçmeginiň rugsat edilen görnüşleriniň sanawynda (mysal üçin, gymmatly kagyzy satyn almak-satmak çäklendirilen ýagdaýy bolýar), şunuň ýaly geçirmegiň möçberlerinde we möhletlerinde öz beýanyny tapýar.

Dolanyşykda bolmagy — gymmatly kagyzyň bazarda islegi we teklibi döretmek (satyn alynmak we satylmak), kähalatlarda bolsa beýleki harytlaryň dolanyşygyny ýeňilleşdirýän özbaşdak töleg guraly bolup çykyş etmek ukybydyr.

Gymmatly kagyz boýunça girdeji — bu onyň belli bir döwürde, adatça bir ýyla hasaplananda, onuň absolýut manyda (absolýut girdejililik) ýa-da belli bir derejede (belli bir girdejililik) getirýän girdejisidir.

Gymmatly kagyz boýunça girdeji iki bölege bölünýär:

1) maýanyň tituly hökmünde gymmatly kagyzdan gelýän girdeji ýa-da

hasaplanyp ýazylýan girdeji;

2) maýa hökmünde gymmatly kagyzdan gelýän girdeji ýa-da differensial girdeji.

Birinjisi hakyky maýa tarapyndan döredilýän girdejiniň bir bölegidir, şonuň üçin hasaplanyp ýazylýan girdeji düýp manysy boýunça öndürilen goşmaça gymmatyň bölegi hökmünde hakyky girdeji bolup durýar; girdejiniň ikinji görnüşi fiktiw maýa hökmünde hereket edýän maýadan gelýän girdeji bolup durýar, ýagny bu girdeji eýýäm bar bolan gymmatyň arassa gaýtadan paýlanmagydyr.

Iş ýüzünde girdejililigiň şunuň ýaly binýatlyk ykdysady düşünjeleri peýdalanylýar:

- **gündelik** — bu bir ýyla çenli döwür üçin ýa-da gysga möhletli amaldan hasaplanyp ýazylýan girdejiniň ýa-da girdejileriň iki görnüşiniň hem binýadynda kesgitlenýän girdejililikdir;
- **doly girdejililik**— uzak wagtyň dowamynda, ýöne bir ýyla hasaplanyňda gymmatly kagyz boýunça girdejiniň birbada iki görnüşini hem hasaba alýan girdejililik.

Girdejililik görkezijileri şular boýunça tapawutlanýar:

- olary hasaplamagyň usullary boýunça;
- olarda beýleki ykdysady görkezijileriň (mysal üçin, hümmetsizlenmegiň, salgytlaryň we ş.m.) hasaba alynýan derejesi boýunça;
- wagt aralygy boýunça (hasabat, gündelik, çaklama);
- gymmatly kagyzlaryň jemi boýunça (aýratyn alnan gymmatly kagyzyň, gymmatly kagyzlaryň toparynyň (bukjasynyň, gymmatly kagyzlar bazarynyň, ýagny tutuşlygyna ähli gymmatly kagyzlaryň girdejililigi) we ş.m.

Gymmatly kagyz boýunça töwekgelçilik.

Töwekgelçilik – girdejililik bilen bir hatarda gymmatly kagyzyň möhüm hil görkezijisidir.

Töwekgelçilik — gymmatly kagyzyň eýesiniň hukuklarynyň ýa-da maksatlarynyň amala aşyrarlykdygynyň näbellilik derejesidir ýa-da tersine, olaryň amala aşyrylyp bilinmejekdiginiň näbellilik derejesidir. Gymmatly kagyzyň berýän esasy hukuklaryna laýyklykda, girdejililik töwekgelçiligi, geçginlilik töwekgelçiligi we beýlekiler bolýar.

Aýratyn alnan gymmatly kagyzyň töwekgelçiligi we gymmatly kagyzlar bukjasynyň töwekgelçiligi. Ol ýa-da beýleki anyk gymmatly kagyz boýunça hukuklaryň şol gymmatly kagyz boýunça beýleki hukuklara obýektiw gapma-garşy bolup bilýändigi (mysal üçin, bir gymmatly kagyz boýunça girdejiniň artmagy beýleki kagyz boýunça girdejiniň artyşynyň peselmegi bilen bagly bolup biler, bir gymmatly kagyzyň satyn alnyşynyň ýokarlanmagy, ýagny onuň geçginliliginiň ýokarlanmagy haýsydyr bir beýleki gymmatly kagyzyň dolanyşygynyň

(geçginliliginiň) peselmegine getirip biler) sebäpli, gymmatly kagyzlar jeminiň (bukjasynyň) töwekgelçiligi oňa girýän gymmatly kagyzlaryň töwekgelçilikleriniň ýöne bir jemi däldir, tutuş bazaryň töweklegçiligi hem ony emele getirýän gymmatly kagyzlaryň ýa-da olaryň bukjalarynyň ählisiniň töwekgelçiginiň arifmetiki jemi däldir.

Töwekgelçilik düşünjesi üç görnüşde bolýar:

1) aýratyn alnan gymmatly kagyzyň töwekgelçiligi;
2) *gymmatly kagyzlar bukjasynyň töwekgelçiligi, ýagny şu eýäniň eýeçiligindäki gymmatly kagyzlaryň jeminiň töwekgelçiligi*;
3) bazar töwekgelçiligi, ýagny tutuş gymmatly kagyzlar bazaryna mahsus bolan töwekgelçilik.

Gymmatly kagyzyň öz töwekgelçiligi we daşarky töwekgelçilik. Gymmatly kagyzlar boýunça hukuklary amala aşyrmak, bir tarapdan, şol kagyz boýunça borçly şahsa, beýleki tarapdan bolsa, oňa bagly bolmadyk faktorlara baglydyr, sebäbi gymmatly kagyzyň hereket etmegi bilen bagly ähli ýagdaýlar döwlet tarapyndan hem düzgünleşdirilýär. Mundan başga-da, gymmatly kagyz – bu gymmatly kagyzlar bazarynyň guralydyr, ýöne ol tutuş bazaryň diňe düzüm bölegi bolup durýar.

Diýmek, gymmatly kagyzlaryň töwekgelçiligini şular emele getirýär:

- *gymmatly kagyzyň öz töwekgelçiligi, ol şu anyk gymmatly kagyz boýunça borçly şahs tarapyndan ol boýunça hykyklaryň durmuşa geçirilmeginiň näbelliliginde jemlenýär*;
- özüniň töwekgelçiligi däl, daşarky töwekgelçilik,gymmatly kagyz boýunça borçly şahsdan daşardaky sebäpler boýunça şol kagyz boýunça *hukuklaryň durmuşa geçirilmeginiň näbelliligini görkezýär.*

Anyk gymmatly kagyzyň töwekgelçiligi hemişelik bolmaýar. Ol şol kagyz boýunça borçly şahsyň ýagdaýyna we tutuş gymmatly kagyzlar bazarynyň ýagdaýyna (konýunktura) baglylykda üznüksiz üýtgeýär.

Töwekgelçiligi ölçemek. Iş ýüzünde hemişe ol ýa-da beýleki hukugy amala aşyrmagyň haýsydyr bir ortaça derejesi bolýar, şonuň üçin hem töwekgelçiligi ölçemek gymmatly kagyzyň şu hukugyny häsiýetlendirýän görkezijiniň onuň ortaça statistiki ýa-da ýönekeý ortaça görkezijisinden gyşarmalarynyň hasaplamalaryna esaslanýar. Adatça munuň üçin ortaça kwadrat gyşarma ýa-da dispersiýa esaslanýan görkezijiler ýa-da hasaplamalar peýdalanylýar. Ol ýa-da beýleki hukugyň amala aşyrarlyklylygynyň ortaça derejesinden gyşarmalaryň möçberi näderejede pes bolsa (ýagny dispersiýa näçe pes bolsa), ýagny ony orta derejede amala aşyrmagyň ähtimallygy näderejede ýokary bolsa ýa-da hukugy hakykatdan durmuşa geçirmegiň ähtimallygy şol derejede pes bolsa, töwekgelçilik şol derejede pes bolýar.

3. Gymmatly kagyzyň gymmaty we bahasy

Gymmatly kagyzyň gymmaty we harydyň gymmaty. Gymmatly kagyzyň gymmaty düşünjesi adaty harydyň gymmaty düşünjesi bilen gabat gelmeýär, sebäbi gymmatly kagyz öndürilmeýär. Onuň obýektiw ykdysady esasy ýa-da gelip çykyş çeşmesi gönüden-göni zähmet däl-de, eýsem onuň abstrakt görnüşi – maýa bolup durýar.

Gymmatly kagyzyň gymmatynyň iki häsiýeti. *Gymmatly kagyz maýanyň (hakyky maýanyň) titulynyň we hakyky maýanyň (emele getirilen maýanyň) özüniň bitewiligidir, şol sebäbe görä, diňe bir gymmaty – harydyň özüniň gymmaty bolan ýönekeý harytdan tapawutlylykda gymmatly kagyzyň iki gymmaty bardyr:*

1) bellenilen gymmaty ýa-da hakyky maýanyň wekili hökmündäki gymmaty;
2) bazar gymmaty ýa-da emele getirilen maýa hökmündäki gymmaty.

Gymmatly kagyzyň bellenen gymmaty onuň çykarylýan ýa-da üzülýän döwründe gymmatly kagyzyň hakyky maýa çalşylan mahalynda onuň deň bolan pul möçberinde ýüze çykýar. Bu pul möçberi gymmatly kagyzyň nominaly diýlip atlandyrylýar.

Gymmatly kagyzyň bazar gymmaty onuň emläk hukuklaryny maýalaşdyrmagyň netijesinde ýüze çykýar, çünki şu işiň netijesinde gymmatly kagyz maýa öwrülýär („kagyz“ bolmagyna garamazdan).

Onuň hukuklarynyň maýalaşmagy hökmünde gymmatly kagyzyň gymmaty. Gymmatly kagyzdan esasy emläk hukugy girdeji almaga bolan hukukda jemlenýär, şoňa görä hem gymmatly kagyzyň gymmaty, öňi bilen, girdejiniň maýalaşmagy bolup durýar. Emma hasaplanyp ýazylan girdejini almak onuň eýesiniň gymmatly kagyz boýunça ýeke-täk hukugy bolup durmaýar, galan hukuklaryň hem onuň gymmatynda ol ýa-da beýleki esasy bardyr ýa-da gymmat emele getiriji faktorlar bolup durýar. Şol sebäbe görä, gymmatly kagyzyň bazar gymmatynyň abstrakt modeliiniň şu görnüşi bolýar:

Gkbg=Mg+Ghm:

bu ýerde **Gkbg** — gymmatly kagyzyň bazar gymmaty;
Mg — hasaplanyp ýazylan girdejiniň maýalaşmagy;
Ghm — gymmatly kagyz boýunça gaýry hukuklaryň maýalaşmagy.

Maýalaşma düşünjesi. **Hasaplanyp ýazylan girdejiniň maýalaşmagy** – bu girdejini bazar (adatça) bank göterim möçberine bölmekden alnan netijedir. Maýalaşma maýanyň ululygyny hasaplap çykarmaga mümkinçilik berýär, bu maýa şol göterim möçberi bilen depozite goýlanda hasaplanyp ýazylýan girdejä deň bolan girdejini getirip başlar.

Girdeji almaga bolan hukukdan tapawutlylykda gymmatly kagyzlar boýunça beýleki hukuklara mukdar taýdan berk baha berip bolmaýar. Bazar nukdaýnazaryndan olaryň ähmiýeti näderejede ýokary bolsa, subýektiw-psihologik bahalaryň orny şol derejede ýokary bolýar.

Gymmatly kagyzyň bazar bahasy — bazar gymmatynyň puldaky bahasydyr. Gymmatly kagyzyň bazar bahasynyň iň bir abrstrakt modeliniň şunuň ýaly görnüşi bardyr:

$$\mathbf{Gkbb=Gkbg+Gka\acute{y}}$$

we

$$\mathbf{Gkbb= Gkbg \times (1 + Bb\%),}$$

bu ýerde **Gkbb** — gymmatly kagyzyň bazar bahasy,

Gkbg — gymmatly kagyzyň bazar gymmaty;

Gkaý — gymmatly kagyzyň gymmaty bilen deňeşdirilende bazar bahasynyň absolýut manyda ýokarlanmagy ýa-da peselmegi babatynda bazar garaşmalary;

Bb% — bazar bahasynyň onuň gymmatyndan gyşarmalarynyň bazar göterimi (paýlarda).

Iş ýüzünde gymmatly kagyzyň bazar bahasynyň hümmet gymmaty, hümmet bahasy, hümmet, bazar nyrhy ýaly atlary bardyr.

9-njy tema. Gymmatly kagyzlar bazarynda hereket edýän maliýe gurallary we hukuklary

Soraglar:

1. Gymmatly kagyzlar bazarynyň esasy gurallary
2. Gymmatly kagyzlaryň hukuklary
3. Gymmatly kagyzlaryň maýa goýum häsiýetleri

1. Gymmatly kagyzlar bazarynyň esasy gurallary

Gymmatly kagyzlar bazarynyň esasy gurallary – bu gymmatly kagyzlar bazarynda söwdasy amala aşyrylýan maliýe borçnamalarynyň (gysga möhletli we uzak möhletli maýa goýmak üçin) dürli görnüşli maliýe gurallardyr.

Gymmatly kagyzlar bazarynyň esasy gurallary:

- esasylary – paýnamalar we obligasiýalar;
- emele getirilenler – opsionlar, fýuçersler, konosament;
- maliýe gurallary- wekseller, çekler, bank depozit sertifikatlary we ş.m

Esasy gymmatly kagyzlar — bu esasynda haýsydyr bir aktiwe (haryt, pul, maýa, emläk, serişdeler we ş.m.) emläk hukuklary ýatan gymmatly kagyzlardyr.

Esasy gymmatly kagyzlar birinji we ikinji diýip bölünýär:

- birinjileri aktiwlere esaslanýar, olaryň hataryna gymmatly kagyzlaryň özi girmeýär (paýnamalar, obligasiýalar, wekseller, bank sertifikatlary, çekler, girew hatlary, konosamentler we ş.m.);
- ikinjileri birinji gymmatly kagyzlaryň esasynda çykarylýar, ýagny gymmatly kagyzlaryň özüniň gymmatly kagyzlarydyr (gymmatly kagyzlaryň warrantlary, depozitar dil hatlary we ş.m.).

Ýurtda ýuridik taýdan (kanunçylyk arkaly) çykarylmaga rugsat edilen gymmatly kagyzlaryň ykdysady görnüşleri şular bolup durýar:

- paýnamalar;
- obligasiýalar;
- wekseller;
- çek;
- bank sertifikaty;
- konosament;
- girew hatlary;
- maýa goýum paýy.

Paýnama — a) ýuridik kesgitlemesi — onuň eýesiniň diwidendler görnüşinde paýdarlar jemgyýetiniň peýdasynyň bir bölegini almaga, paýdarlar jemgyýetini dolandyrmaga gatnaşmaga we ol ýatyrylandan soň emlägiň bir bölegini almaga bolan hukugyny belleýän emissiýaly gymmatly kagyz; b) ykdysady kesgitlemesi – bu onuň eýesi üçin şundan gelip çykýan hukuklar bilen, täjirçilik şereketiniň

esaslyk maýasyna bir gezeklik goýumy tassyklaýan gymmatly kagyz.

Obligasiýalar — a) ýuridik kesgitlemesi — ony saklaýjynyň obligasiýanyň emitentinden onda göz öňünde tutulan möhletde nominal gymmatyny we şu gymmatyň onda bellenen göterimini ýa-da emläk ekwiwalentini almaga bolan hukugyny belleýän emissiýaly gymmatly kagyz; b) ykdysady kesgitlemesi – bu emitentiň (döwletiň ýa-da islendik beýleki ýuridik şahsyň) geljekde belli bir möhletden soň, ony saklaýjyny kanagatlandyrýan şertlerde onuň nominal gymmatyny gaýtarmak babatynda aýratyn bergi borçnamasyny tassyklaýan gymmatly kagyz.

Döwlet obligasiýasy we ýöne obligasiýa — bu gymmatly kagyzyň şol bir görnüşi bolup, onuň ýeke-täk tapawudy döwlet obligasiýasyny diňe döwlet, ýöne obligasiýany bolsa islendik ýuridik şahsyň çykaryp bilýändigindiginden ybaratdyr.

Weksel — bergidaryň bergini gaýtarjakdygy hakynda ýazmaça pul borçnamasyny tassyklaýan gymmatly kagyz, onuň görnüşi we dolanyşygy ýörite kanunçylyk – weksel hukugy arkaly düzgünleşdirilýär.

Wekseliň iki görnüşi bardyr:

1) **ýönekeý weksel** — bu bergidaryň onda görkezilen pul möçberini belli bir wagtdan soň wekseli saklaýja tölemek babatda hökmany borçnamasyny (wadasyny) tassyklaýan gymmatly kagyzdyr;

2) **geçirilýän weksel** — bu bergidara onda görkezilen pul möçberini belli bir wagtdan soň onda görkezilen şahsa tölemek babatda teklibi tassyklaýan gymmatly kagyzdyr.

Çek — çek saklaýjynyň çekiň hereket edýän möhletiniň dowamynda onda görkezilen pul möçberini çek alyja tölemek babatda banka berýän ýazmaça tabşyrygyny tassyklaýan gymmatly kagyzdyr. Çek geçirilýän wekseliň görnüşi bolup durýar,ol diňe bank tarapyndan ýazylyp berilýär. Çekiň aýratynlygy şulardan ybaratdyr: birinjiden, ol diňe hasaplaşyk funksiýalaryny görkezýär we özbaşdak emläk hökmünde geleşiklere gatnaşmaýar (çeki ikinji bazarda satyn alyp, ony girew goýup, dolandyrmaga ýa-da karzyna berip bolmaýar), ikinjiden, çek boýunça töleýji bolup hemişe bank ýa-da şular ýaly amallary geçirmäge ygtyýarnamasy bolan karz edarasy çykyş edýär, üçünjiden, çek töleýjiniň akseptini talap etmeýär, sebäbi çek berijiniň munuň üçin zerur bolan pul möçberini töleýjide deponirlemegini göz öňünde tutýar.

Bank sertifikaty — bankdaky pul goýumy (ýuridik şahslar üçin - depozit, fiziki şahslar üçin – amanat goýumy) barada erkin dolanyşykda bolýan şahadatnama bolup duran gymmatly kagyz, şunda bankyň geljekde bellenen möhletden soň goýumy gaýtarmak we ol boýunça göterimleri tölemek borjy bolýar.

Bankyň talap ediji üçin amanat kitapçasy, hakykatdan, bank sertifikatynyň görnüşleriniň biridir (depozit we amanat sertifikatlary bilen bir hatarda).

Konosament — bu halkara şertnamasynda kabul edilen standart görnüşi bolan, deňizde ýük gatnadyjy ýa-da onuň ygtyýarly wekili tarapyndan ýüküň eýesine ýa-da onuň wekiline ýazylyp berilýän resminamadan ybarat bolan gymmatly kagyzdyr. Bu deňiz haryt-serenjam beriş resminamasy bolup, ýük daşamak şertnamasynyň baglaşylandygyny, ýüküň ibermek üçin kabul edilendigini, konosamenti saklaýjynyň ýüke ygtyýar etmäge hukugyny we oňa eýeçilik hukugyny, saklaýjynyň konosamente eýeçilik etmek we ygtyýar etmek hukugyny tassyklaýar. Konosament deňizde ýük daşaýjynyň daşamak şertnamasynyň şertlerine laýyklykda, ýüki bellenen ýerine getirmek babatynda hökmany borjy bolup durýar.

Girew haty — bu onuň eýesiniň ipoteka (gozgalmaýan emlägi girew goýmak) hakynda şertnama laýyklykda pul borçnamasyny almaga ýa-da onda görkezilen emlägi almaga bolan hukugyny tassyklaýan gymmatly kagyzdyr.

Maýa goýum paýy — onuň eýesiniň maýa goýum gaznasyny emele getirýän emläge eýeçilik hukugyndaky paýyny tassyklaýan atly gymmatly kagyz.

Gymmatly kagyzlaryň sanalyp geçilen, ýokary derejede ösen bazar ykdysadyýetli ýurtlar üçin mahsus bolan görnüşleri gutarnykly däldir, şol sebäpli hem gymmatly kagyzlaryň ýurduň kanunçylygy arkaly rugsat edilen görnüşleriniň sanynyň geljekde artjakdygyny çaklap bolar.

Töwekgelçilik derejesi boýunça gymmatly kagyzlar *töwekgelçiliksiz* we *töwekgelçilikli* diýip şertli bölünýär.

Töwekgelçiliksiz kagyzlar – bu olar boýunça töwekgelçilik bolmadyk kagyzlardyr. Dünýä tejribesinde bu döwletiň gysga möhletli (1-3 aýlyk) bergi borçnamalarydyr (gazna wekselleridir).

Galan gymmatly kagyzlaryň ählisini töwekgelçilik derejesi boýunça ***pes töwekgelçilikli*** (adatça bu döwletiň kagyzlary), **orta töwekgelçilikli** (adatça bu korporatiw kagyzlar) we **ýokary töwekgelçilikli** (adatça bu paýnamalar) diýip bölmek kabul edilendir. Adaty paýnamalara we obligasiýalara garanyňda has ýokary töwekgelçilikli bazar gurallary hem bardyr.

Öz gezeginde esasy gymmatly kagyzlaryň görnüşleriniň her biri kiçi görnüşlere we ş.m. bölünýär.

Gymmatly kagyzlaryň sanalyp geçilen, esasy ýa-da birinji diýip atlandyryp boljak görnüşlerinden başga-da, dünýä tejribesinde birinji kagyzlara esaslanýan, şol sebäbe görä-de olar babatynda emele getirilen diýlip hasap edilýän gymmatly kagyzlar hem bardyr.

Emele getirilen gymmatly kagyzlar – bu esasynda haýsydyr bir bahaly aktiw ýatan gymmatly kagyzlardyr. Bu harytlaryň (adatça birža harytlarynyň: dänäniň, etiň, nebitiň, altynyň we ş.m.) bahalary, esasy gymmatly kagyzlaryň bahalary (paýnamalaryň, obligasiýalaryň indeksleri), walýuta bazarynyň bahalary

(walýutanyň hümmeti), karz bazarynyň bahalary (göterim möçberleri) we ş.m. bolup biler. Emele getirilen gymmatly kagyzlar maýa goýumçynyň binýatlyk aktiwi (walýutany, paýnamalary, obligasiýalary, altyny we ş.m.) belli bir wagtda ýa-da belli bir baha boýunça satmak ýa-da satyn almak hukugyny ýa-da borjuny tassyklaýar.

Ikinji ýa-da emele getirilen gymmatly kagyz – bu onuň eýesine haýsydyr bir emläk hukuklaryny gönüden-göni däl-de, eýsem haýsydyr bir esasy gymmatly kagyzlara bolan hukugy berýän we soňra şolaryň üstünden emläk hukuklaryny berýän gymmatly kagyzdyr.

Emele getirilen ýa-da ikinji gymmatly kagyzlara paýnamalara we obligasiýalara esaslanýan gymmatly kagyzlar, ýagny depozitar dil hatlary, gazna warrantlary, opsionlar, forwardlar, fýuçersler, hukuklar we beýlekiler degişlidir.

Depozitar dil haty – bu daşary ýurtly emitentiň paýnamalarynyň belli bir mukdaryna eýeçilik edilýändigine şaýatlyk edýän, ýöne maýa goýumçynyň ýurdunda dolanyşyga goýberilýän gymmatly kagyzdyr; bu daşary ýurtly emitentiň paýnamalaryny göni däl satyn almagyň görnüşidir.

Gazna warranty – bu onuň eýesine şol emitentden onuň paýnamalarynyň (obligasiýalarynyň) belli bir mukdaryny wagtyň belli bir döwründe onuň bellän bahasy boýunça satyn almaga hukuk berýän gymmatly kagyzdyr.

Opsionyň düýp manysy gymmatly kagyzlaryň belli bir mukdaryny satyn almak (call) ýa-da satma *(pull* hukugy üçin şertnamany resmileşdirmekden ybaratdyr. Opsiony satyn alyjy ony satyja hak-heşdek (baýrak) töleýär. Opsiony satyn alyjy satyn alnan hukugy peýdalanyp ýa-da peýdalanman biler. Opsionlaryň eýeleri aňrybaş mümkin bolan bahalar we ýerine ýetirilmeli möhleti bilen çäklendirilen däldirler we bazarda emele gelýän meýilleriň berýän artykmaçlyklaryndan peýdalanyp bilerler.

Opsionlar olaryň eýelerine haýsydyr bir aktiwleri, adatça walýutany, harytlary, paýnamalary we ş.m. satyn almak ýa-da satmak hukugyny berýär, ýöne forwardlardan we fýuçerslerden tapawutlylykda şeýle borjy ýuklemeýär. Opsion saýlap almak mümkinçiligini (option) berýär, onuň ady hem şondan gelip çykýar. Galan ýagdaýlarda fýuçerse meňzeşdir.

Kollar we pullar has giň ýaýran opsionlar bolup durýarlar. Walýuta koll opsiony ony satyn alan şahsa wagtyň belli bir pursatynda belli bir hümmet boýunça walýutany satyn almak hukugyny berýär (ýöne şeýle borjy ýüklemeýär), pull opsiony bolsa şonuň ýaly şertlerde satmak hukugyny kepillendirýär.

Her bir hukugyň öz bahasynyň bardygy sebäpli, opsiony satyn alyjy ony satýana **opsion baýragy** diýlip atlandyrylýan belli bir pul möçberini tölemäge borçludyr, çünki onuň üçin töleg tölemän gymmatlygy alyp bolmaýar.

Opsion söwdasynyň emele gelen adalgalary bardyr. Opsiony satyn alan firmanyň

tölemeli boljak bahasy **opsiony ýerine ýetirmegiň bahasy** diýlip, opsionyň berlen möhleti bolsa **opsionyň ýerine ýetirilmeli senesi (üzülmeli möhleti)** diýlip atlandyrylýar.

Spot-bazaryň bahasy bilen ýerine ýetirmegiň bahasynyň arasyndaky tapawut **opsionyň içerki gymmaty** diýlip atlandyrylýar.

Opsionlar bazarda erkin satylyp bilner, olaryň bazar bahasy hem şol ýerde emele gelýär. Opsionlary satyn alyjylar opsionyň içerki gymmatyndan ýokary bolan bahany tölemäge taýýardyrlar, sebäbi çalşyk hümmeti ýokarlanan mahalynda köp peýda almak ähtimallygy bardyr, şol bir wagtda hümmetiň peselen ýagdaýynda mümkin bolan ýitgiler opsionyň özüniň bahasy bilen çäklendirilendir. **Opsionyň goşulan bahasy** – bu opsionyň bazar bahasy bilen onuň içerki gymmatynyň arasyndaky tapawutdyr.

Opsionlar walýuta spekulýantlarynyň arasynda has giňden meşhurdyr, çünki olar mümkin bolan girdejileri däl-de, ýitgileri çäklendirýär. Opsionlary satyjylar opsionyň alynýan goşmaça bahasynyň töwekgelçilikleriň öwezini doly dolmaga ukyply diýip hasap edýändikleri üçin olary teklip edýärler.

Opsion söwdalaryny guramak bilen adatça, ýöriteleşdirilen biržalar meşgullanýarlar. Opsionlaryň söwdasy diňe bir biržalarda däl, eýsem biržadan daşary bazarlarda hem alnyp barylýar. Birža söwdasynyň tapawudy, adatça bolşy ýaly, diňe standartlaşdyrylan opsionlaryň söwdasynyň edilýändiginden ybaratdyr.

Biržada opsionyň doly kesgitlemesi birnäçe esasy häsiýetnamalary öz içine alýar:

- aktiwiň adyny;
- opsionyň tipini (call ýa-da pull);
- opsionyň bahasyny;
- onuň ýerine ýetirilmeli senesini.

Kolllar we pulllar iki görnüşde bolýar: ýewropa we amerikan opsionlary. Ýewropa opsiony örän çäkli döwrüň dowamynda, onuň ýerine ýetirilmeli senesine golaý ýerine ýetirilip bilner, amerikan opsiony bolsa opsionyň möhleti tamamlanýança wagtyň islendik pursatynda ýerine ýetirilip bilner. Bu adalgalar diňe şu görnüşdäki opsionlaryň gelip çykyşyny görkezýär. Olaryň iki görnüşi Amerikada-da, Ýewropada hem peýdalanylýar.

Opsion şertnamalary biržalardan daşarda hem baglaşylyp bilner. Şu ýagdaýda olar forward şertnamalaryny ýatladýar. Opsiony satyn alyjy, elbetde, özüne berlen hukuklar üçin opsion baýragyny töleýär.

Çylşyrymly opsionlar – *kepler, florlar, kollar, gatnaşma kepleri* we *kepsionlar* – esasy opsionlardan uzak wagtyň dowamynda hereket edýändikleri we köp

döwürleýin opsionlar bolup durýandyklary bilen tapawutlanýarlar. Bu täze maliýe önümleri soňky on ýyllygyň dowamynda karz göterimleriň üýtgeme töwekgelçiliklerini hejirlemek üçin üstünlikli peýdalanylýar. Emma olaryň ulanylyp bilinjek çygry has giňdir.

Kepler – bu köp döwürleýin opsionlar bolup, olaryň kömegi bilen uzak möhletli döwürde göterim möçberiniň (ýa-da walýuta hümmetiniň) ýokarlanmagyny hejirläp bolar. Kepleri göterim möçberiniň käbir ululykdan ýokarlanmagyndan özlerini ätiýaçlandyrmak isleýän kompaniýalar satyn alýarlar. Olary kepler boýunça dilerler satýarlar, adatça banklar şeýle dilerler bolup durýarlar. Diler satylýan we satyn alynýan bahalaryň tapawudyndan peýda almak bilen, kepleri satyp we satyn alyp biler.

Flor hem kopdöwürleýint opsion bolmak bilen, köp babatda kepe meňzeşdir. Şunda tapawut şu geleşikde diler bilen müşderi firmanyň ýokary çägi „potology“ däl-de, aşak çägi „poly“ ylalaşýandyklaryndan ybaratdyr (iňlisçe *floor*, geleşigiň ady hem şundan gelip çykýar).

Köp firmalara, mysal üçin, ätiýaçlandyryş we maliýe kompaniýalaryna ugur alyş möçberleriniň (köplenç LIBOR möçberler şeýle ugur alyş möçberi bolup hyzmat edýär) belli bir derejesinden pese gaçmagyny hejirlemek zerur bolýar. Olar möçberleriň örän ýokary we uzak wagtlap peselmegi töwekgelçiliginden özlerini ätiýaçlandyrmak üçin dilerden flor satyn almagy ileri tutýarlar.

Walýuta kepleri we florlary hem şoňa meňzeş guralandyr.

Kollar – bu kep bilen floryň utgaşmasydyr. Kollar şertnamasyny baglaşmak bilen firma bir wagtda özüni örän ýokary we örän pes möçberler töwekgelçiliklerinden ätiýaçlandyrýar. Elbetde, kep we flory aýratynlykda hem satyn alyp bolar, ýöne ony kollary peýdalanmak bilen amala aşyrmak amatlydyr.

Opsion görnüşli has çylşyrymly maliýe gurallary hem bardyr. *Gatnaşma kepi* gatyşyk opsionyň mysaly bolup hyzmat edip biler. Ol käbir kompaniýanyň kepe zerurlygy bar bolan, ýöne haýal etmän kepi satyn almak we onuň üçin belli bir derejede köp baýrak tölemek islemeýän ýagdaýynda peýdalanýar. Şu ýagdaýda kompaniýa gatnaşma kep hakynda şertnama baglaşyp biler, onda diler adaty kepde bolşy ýaly, ugur alyş möçberiniň „potolokdan“ ýokary geçendigi üçin töleýär, ýöne kep üçin töleg almaýar. Şu bir gezeklik tölegiň ýerine müşderi kompaniýa dilere ugur alyş möçberiniň „potolokden“ pes bolandygy üçin pul möçberiniň bir bölegini töleýär. Diýmek, ugur alyş möçberi „potolokdan“ ýokary bolsa, diler töleýär, pes bolsa, müşderi dilere töleýär.

Kep üçin opsion bolup durýan **kepsion** çylşyrymly opsionyň ýene bir mysaly bolup hyzmat edip biler. Ol firma uzak möhletli kep gerek bolan, ýöne firmanyň ony haýal etmän satyn almaga taýýar däl mahalynda peýdalanylýar. Mysal üçin, kepiň üpjün edýän geleşigi hakynda geleşik hakyndaky çözgüt heniz kabul

edilmändir. Esasy geleşigiň şertlerini ylalaşmak, aýdalyň, ýene üç aýy talap edýär, häzirki wagtda bolsa kepi satyn almak üçin amatly şertler emele gelýär. Üç aýdan soň kepiň möçberi („potology“) örän ýokary galyp ýa-da kepiň bahasy ýokarlanyp biler. Şeýle ýagdaýda firma kepi üç aýdan soň satyn almak hukugyny satyn alyp, ýagny kep üçin opsiony edinip biler. Şunuň ýaly geleşik **kepsion** geleşik diýlip atlandyrylýar.

Swop – bu iki kontragentiň aktiwleri amatly şertlerde çalyşmagy bolup durýar. Şunda nämäniň alşylýandygyna baglylykda walýuta, göterim we haryt swoplary tapawutlandyrylýar.

Swop iki kontragentiň bir aktiwleri beýleki aktiwlere çalyşmak isleýän ähli ýagdaýlarynda ulanylyp bilner. Mysal üçin, nebit satýan kompaniýa üçin, bazardaky üýtgäp durmalara garamazdan, nebiti kesgitli bahadan, onuň bir barrelini, aýdalyň, 22 dollardan satmak amatly. Şol bir wagtda nebiti we nebit önümlerini yzygiderli sarp ediji üçin hemişe bir bahadan – bir barrelini 25 dollardan satyn almak amatly. Bazarda nebitiň bir barreliniň bahasynyň uzak wagtyň dowamynda 20-27 dollar aralagynda üýtgäp durjakdygy mälim diýeliň. Şeýle bolanda swop dileri nebit satyjydan ony kesgitli bahadan, bir barrelini 22 dollardan satyn alyp we sarp edijä 25 dollardan satyp biler. Eger bir barreliň bahasy 20 dollara çenli aşak gaçsa, diler nebiti erkin bazardan satyn alýar we nebit satyja bir barrel üçin 2 dollar goşmaça töleýär. Ýöne ol sarp edijä nebitiň bir barrelini erkin bazarda satyn alnandaka garanyňda 2 dollar gymmat satmak bilen onuň öwezini dolýar. Şeýlelikde, diler islendik ýagdaýda peýda alýar.

Swopsionlar diýlip atlandyrylýan swop üçin opsionlar hem kepsionlar ýaly işlenip taýýarlanandyr. Opsionlar göterim, walýuta we haryt swoplary üçin baglaşylyp bilner. Swopsion satyn alan müşderiniň swop boýunça şertnamanyň baglaşylmagyny soňa çekmäge mümkinçiligi bardyr. Ol swop üçin hukugy satyn alýar we wagt utýar, şol wagtda swopyň şertleri üýtgäp biler. Eger olar gowy tarapa üýtgese swopsionyň eýesi täze swop şertnamasyny baglaşýar, opsion üçin tölenen baýrak bolsa ýitýär. Bazarda swoplaryň şertleri ýaramaz tarapa üýtgände swopsion swop şertnamasyny ozalky, häzirkilere garanyňda has amatly şertlerde baglaşmaga hukuk berýär.

Walýuta forwardy – bu şertnama bolup, oňa laýyklykda iki tarap geljekde şertleşilen wagtda walýutanyň belli bir mukdaryny alyşmak borçnamasyny öz üstlerine alýarlar. Alşylýan walýutanyň mukdarynyň şertnamada kesgitlenendigi sebäpli, forward çalşyk hümmeti ýeňil hasaplanyp çykarylýar, ol iki dürli pulda alşylýan pul möçberleriniň gatnaşygyna deňdir.

Forward şertnamasynda şular bellenýär:

a) alşylýan walýutanyň mukdary;

b) walýutanyň alşylmaly senesi;

ç) forwarda çalşyk hümmeti.

Forward şertnamalary näbelliligi, diýmek, töwekgelçilikleri azaltmak üçin peýdalanylýar. Töwekgelçilikler hiç wagt öz-özünden ýok bolup gitmeýär. Şol bir wagtda geleşikden gelýän peýdany paýlaşmak bilen, olary kimdir biri bilen bölüşip bolar. Kompaniýa adatça, töwekgelçiligi we peýdany bank bilen paýlaşýar. Bankyň şu geleşige gyzyklanýandygyna düşünmek üçin şular ýaly forward şertnamalaryny baglaşmak üçin oňa ýeterlik derejede köp guramalaryň ýüz tutýandyklaryny nazara almak gerek. Adatça banklar forward şertnamalaryny bir ýyla çenli möhlete baglaşýarlar, ýöne soňky döwürde forward möhletlerini artdyrmaga bolan meýiller bellenilýär we eýýäm 6-7 ýyl möhlete baglaşylan şertnamalaryň köp sanly mysallary bar.

Forward şertnamasyny baglaşmagyň möhüm motiwi öz telekeçilik işiňi puluň hümmetiniň üýtgeme töwekgelçiliklerinden ätiýaçlandyrmak islegi bolup durýar.

Ösen ykdysadyýetlerde şertnamanyň şertlerini bozmak, şonuň ýaly-da, hökümetleriň öz borçnamalaryndan ýüz öwürmek iş ýüzünde mümkin däldir. Şonuň üçin hem ösen ýurtlarda forward şertnamalary, deriwatiw gurallar ýaly, dürli töwekgelçiliklerden netijeli gorag bolup hyzmat edýär.

Hejirleme – forward şertnamalaryny baglaşmak üçin möhüm höweslendirme, ýöne ýeke-täk höweslendirme bolup durmaýar. Şertnamalaryň köp bölegi spekulýatiw peýda almak maksady bilen baglaşylýar. Walýuta spekulýanty bazara seljerme geçirmegiň esasynda walýutanyň hümmetiniň hereketini öňünden görýär we banklar bilen şertnamanyň möhleti tamamlanandan soň forward şertnamasy boýunça walýutanyhäzirki pursatda spot-bazarda emele gelen baha garanyňda has pes bahadan satyn alyp bolar (ýa-da tersine, ony has ýokary bahadan satyp bolar) ýaly görnüşde baglaşmaga çalyşýarlar. Walýuta spekulýantlary köp sanly forward geleşiklerini baglaşýarlar, spekulýantlar bolmasa hejirleme mümkinçiligi örän çäkli bolardy. Bazarlaryň köpüsiniň geçginliligini spekulýantlar üpjün edýärler.

Hejerler we spekulýantlar tarapyndan forward şertnamalaryna bolan isleg we teklip deňagramly forward hümmetini döredýär – walýutanyň geljekki hümmetine berilýän bahany emele getirýär.

Banklaryň araçylyk etmeginde amala aşyrylýan forward şertnamalarynyň sany we möçberleri köpelen halatynda forward bazaryna gatnaşyjylarda biržada standartlaşdyrylan we gymmatly kagyzlar görnüşinde resmileşdirilen forward şertnamasylarynyň söwdasyny guramak babatda tebigy isleg peýda bolýar. Şular ýaly söwdany **fýuçers söwdasy**, degişli gymmatly kagyzlary bolsa **walýuta fýuçersleri** diýip atlandyrmak kabul edilendir.

Fýuçers – bu belli bir döwürde we şertnama baglaşylanda kesgitlenilýän binýatlyk baha boýunça gymmatly kagyzlaryň belli mukdaryny satyn almak üçin kesgitli görnüşde resmileşdirilen şertnamadyr. Fýuçers şertnamalary berk

standartlaşdyrylandyr we gymmatly kagyzlary satyjylaryň hem-de satyn alyjylaryň anyk talaplaryny görkezýär.

Forward we fýuçers şertnamalary walýuta amal töwekgelçiliklerini dolandyrmagyň has giň ýaýran we degerli gurallary bolup durýarlar. Olar möhletli şertnamalara degişlidir, ýagny berk bellenen möhletdi ýerine ýetirilmelidir.

Fýuçers şertnamalaryna standartlaşdyrylan we goralýan (gymmatly kagyzlar görnüşinde resmileşdirilen) forward şertnamasy hökmünde seredip bolar.

Fýuçersler forwardlardan şu möhüm alamatlary bilen tapawutlanýarlar:

1) fýuçersler – bu ýöriteleşdirilen biržalarda söwdasy edilýän standartlaşdyrylan şertnamalardyr, forwardlar bolsa biržadan daşary guraldyr;

2) fýuçers şertnamalarynyň bahalardan başga ähli şertlerini birža kesgitleýär. Forward şertnamalary olaryň şertlerini özara ylalaşyk boýunça kesgitleýän kontragentler tarapyndan baglaşylýar;

3) forward şertnamalaryndan tapawutlylykda fýuçers şertnamalarynyň anyk eýesi bolmaýar. Birža kliring hasaplaşyklary öz üstüne almak bilen, satyjy bilen satyn alyjynyň arasynda durýar;

4) fýuçers söwdalary adatça döwlet guramalary tarapyndan edaralary tarapyndan düzgünleşdirilýär, forwardlar bolsa düzgünleşdirilmeýär.

Hiç kimiň öz borçnamalaryndan ýüz öwrüp bilmezligi üçin fýuçers söwdalaryna gatnaşyjylaryň ählisi biržanyň ýörite kliring assosiasiýasyna kepillendiriş gatanjyny geçirýärler, zerur bolanda onuň üsti ýetirilmelidir we belli bir derejede saklanmalydyr.

Birža her gün jemleri jemleýär we her birža gününiň ahyrynda söwdalara gatnaşyjylaryň arasynda klring hasaplaşyklary (özara hasaplaşyklary) geçirýär. **Wariasion marža** diýlip atlandarylýan peýda ýa-da ýitgiler söwdalara gatnaşyjylaryň – longlaryň we şortlaryň hasaplaryna geçirilýär, şunda şol hasaplardaky pul möçberleri köpelýär ýa-da azalýar.

Fýuçers söwdalary diňe bir esasy walýutalar boýunça däl, eýsem birža harytlarynyň köpüsi (däne, şeker, metal we ş.m.) boýunça, esasy korporasiýalaryň paýnamalary, borçnamalar, göterim möçberleri, dürli-dürli birža indeksleri we ş.m. boýunça hem alnyp barylýar. Fýuçers söwdalarynyň düýp manysy, motiwleri we binýatlyk mehanizmleri üýtgewsiz bolup galýar.

2. Gymmatly kagyzlaryň hukuklary

Özüniň düýp manysy boýunça gymmatly kagyz hakyky maýany hukuklaryň jemine çalyşmakdyr, gymmatly kagyzyň eýesi bu maýanyň ýerine şol hukuklary alýar.

Gymmatly kagyz, has umumy görnüşde, onuň eýesine hukuklaryň iki görnüşini berýär, şolar hem onuň ykdysady manysyny emele getirýär:

1) onuň nominalyny gaýtaryp almaga we (ýa-da) şol nominaldan girdeji, ýagny hasaplanyp ýazylýan girdejini almaga hukuk;

2) dolanyşyga bolan hukuk, takyk aýdylanda bu gymmatly kagyzy beýleki eýä bermek hukugy.

Dolanyşyga bolan hukuk giň manyda satyn almak-satmak, çalyşmak, girew goýmak, karzlaşdyrmak, sowga etmek, miras almak we ş.m. ýoly bilen emlägi geçirmegiň kanunçylyk arkaly rugsat edilen usullarynyň ählisini gurşap alýar. Dolanyşyga bolan hukugyň netijesinde gymmatly kagyzyň kömegi bilen ykdysadyýetde gymmaty paýlamak prosesleri amala aşyrylýar: döwletleriň, pudaklaryň we çäkleriň, bazarlaryň, ýuridik şahslaryň, döwlet bilen ýuridik şahslaryň, döwlet bilen ilatyň arasynda gymmatyň gaýtadan paýlanmagy bolup geçýär.

Gymmatly kagyzyň funksiýalary. Gymmatly kagyzda bar bolan hukuklaryň netijesinde ol şu funksiýalary ýerine ýetirip biler:

- maýanyň haryt we töleg dolanyşygyna hyzmat etmek;
- maýany jemlemek, ýagny ony haýsydyr bir taslamalary amala aşyrmak üçin çekmek;
- ýurtlaryň, pudaklaryň, ykdysady subýektleriň arasynda maýany gaýtadan paýlamak;
- maýany artdyrmak ýa-da onuň eýesi üçin girdejini üpjün etmek.

Gymmatly kagyz nagt däl hasaplaşyklaryň, maýa goýmagyň, spekulýasiýanyň we ş.m. guraly bolup hyzmat edip biler.

3. Gymmatly kagyzlaryň maýa goýum häsiýetleri

Gymmatly kagyzlaryň esasy maýa goýum häsiýetleri girdejililik, dolanyşykda bolmak, geçginlilik we töwekgelçilik bolup durýar.

Gymmatly kagyzlaryň maýa goýum häsiýetlerine baha berlende, maýa goýum desgalarynyň köpüsi üçin umumy bolan netijelilik görkezijilerini hasaplamakdan başga-da, maliýe iş tejribesinde kabul edilen fundamental we tehniki seljerme usullary arkaly barlag geçirýärler.

Fundamental seljerme emitent kärhananyň işiniň netijeliligine berilýän baha esaslanýar. Ol kärhananyň maliýe ýagdaýynyň görkezijiler toplumynyň, onuň

degişli bolan pudagynyň ösüş meýilleriniň, öndürilýän önümiň şu günde we geljekde bäsdeşlige ukyplylyk derejesiniň öwrenilmegini göz öňünde tutýar.
Emitent kompaniýa tarapyndan çap edilýän balanslar, peýdalar we ýitgiler hakyndaky hasabatlar, beýleki materiallar seljerme geçirmek üçin binýat bolup durýar.
Fundamental seljerme faktorly seljerme diýlip hem atlandyrylýar, sebäbi ol aýry-aýry faktorlaryň maliýe gurallarynyň bahalarynyň häzirki döwürdäki depginine edýän täsiriniň öwrenilmegine we geljek döwürde şol faktorlaryň görkezijileriniň çaklamasyna esaslanýar. Şonuň esasynda alnan netijeler emitentiň gymmatly kagyzynyň gymmatynyň aktiwleriň hakyky gymmatyna, gelip gowuşýan pul serişdelerine näderejede laýyk gelýändigini kesgitlemäge we gymmatly kagyzyň geljekki gymmatyny kesgitleýän girdejini çaklamaga mümkinçilik berýär we degişlilikde, onuň bahasyna täsir edip biler. Şonuň esasynda serişdeleri maýa goýuma gönükdirmegiň maksadalaýykdygy barada çykarylýar.
Tehniki seljerme bazar konýunktsrasyna we hümmetiň depgine berilýän baha esaslanýar. Tehniki seljerme konsepsiýasy fundamental faktorlaryň ählisiniň jemlenmegini we gazna bazaryndaky bahalaryň hereketinde görkezilmegini göz öňünde tutýar. Gymmatly kagyzlara bolan isleg we teklip görkezijileri, hümmet gymmatynyň depgini, gazna bazarynda gymmatly kagyzlar hümmetiniň hereketiniň umumy meýilleri öwrenilýän obýektler bolup durýar. Tehniki seljerme seredilýän döwürde aýry-aýry görkezijileriň (düzgün bolşy ýaly, bazar bahalarynyň) depginiň grafiklerini gurmaga we öwrenmäge, belli bir meýli (trendi) tapmaga we ony geljek üçin ekstrapolirlemäge esaslanýar.
Hümmetiň depginini öwrenmek gymmatly kagyzy satyn almagy ýa-da satmagy geçirmegiň maksadalaýyk boljak pursatlaryny kesgitlemäge, şeýle hem hümmet gymmatynyň üýtgeýiş depginine we ösüşine takmynan baha bermäge mümkinçilik berýär.
Tehniki seljermäniň çäklerinde paýnamalaryň hümmetiniň depginine baha bermek üçin gazna bazarynyň indeksleri peýdalanylýar. Dünýä tejribesinde esasy indeksler gowy bellidir (ABŞ-da – Dou Jons we “Standart end Purz” indeksleri, Ýaponiýada “Nikkeý” indeksi) we maýa goýum çözgütleri kabul edilende olary hasaba almagyň tärleri gowy işlenendir.
Gazna indeksleri iri kompaniýalar boýunça paýnamalaryň ortaça arifmetiki ýa-da ortaça ölçenen hümmet gymmatynyň esasynda hasaplanyp çykarylýar.
Ösen gazna biržalarynda maýa goýumçylar üçin maglumatlary bermegiň usullarynyň biri hem paýnamalaryň we obligasiýalaryň *reýting bahasy bolup durýar*.
Belli agentlikler (olaryň arasynda Moody’s, Standard & Poor’s we Fitch IBCA öňdebaryjy orun eýeleýärler) tarapyndan bellenýän reýtingleriň maýa goýumçylar

tarapyndan töwekgelçiliklere baha berlende uly ähmiýeti bardyr we obligasiýalaryň bahalaryna möhüm täsir edýär. Şu agentlikleriň reýtingleri baradaky maglumatlar 5.1 tablisada getirilýär.

Tablisa 5.1

Öňdebaryjy agentlikleriň reýting simwollarynyň ähmiýetleri

Agentligiň ady		Maýa goýumlaryň möçberi
Moody's	Standard & Poors, Fitch IBCA	
Aaa	AAA	Ýokary (iň pes töwekgelçilik)
Aa1 , Aa2, Aa3	AA+, AA, AA-	Ýokary
A1 ,A2,A3	A+, A, A-	Ortadan ýokary
Agentligiň ady		Maýa goýumlaryň möçberi
Moody's	Standard & Poors, Fitch IBCA	
Baa1, Baa2, Baa3	BBB+, BBB, BBB-	Ortaça
Ba1 , Ba2, Ba3	BB+, BB, вв-	Ortaça, käbir spekulýatiw elementleri bilen
B1.B2, B3	в+, в, в-	Ortadan pes
Caa	CCC+, ccc, ccc-	Pes; defolt mümkin
Ca	Cc	Defolt örän ähtimal
C	C	Iň pes

Gymmatly kagyzlaryň maýa goýum häsiýetlerini seljermegiň esasynda reýting agentlikleri gymmatly kagyza degişli dereje (kategoriýa) berýärler.
Gazna gurallarynyň maýa goýum häsiýetleri seljerilende gymmatly kagyzlaryň potensial maýa goýumçyny ähli parametrler boýunça kanagatlandyryp biljek görnüşini tapmagyň mümkin däldigini göz öňünde tutmak gerek.
Gymmatly kagyzlaryň olar boýunça alynýan girdejiniň görnüşi boýunça maýa goýum tapawutlary girdejini kesgitli göterim tölegleri, karz göteriminiň üýtgäp durýan möçberi, karz boýunça utuş, gymatly kagyz satynt alnanda diskont, diwidend, satylan mahalynda hümmet gymmatynyň tapawudy görnüşinde almak mümkinçiligi bilen baglydyr.
Maýa goýumlaryň islendik görnüşleriniň netijeliligi netijäni (girdejini) ony almak üçin edilen harajatlar bilen deňeşdirmegiň esasynda hasaplanyp çykarylýar. Gymmatly kagyzlara goýum goýlanda harajatlar hökmünde gymmatly kagyzlara maýa goýumlar görnüşinde gönükdirilen serişdeleriň möçberi, girdeji hökmünde bolsa gymmatly kagyzyň häzirki gymmaty bilen onuň satyn alnan mahalynda

goýlan serişdeleriň möçberiniň arasyndaky tapawut çykyş edýär. Gymmatly kagyz boýunça girdejiniň diňe geljekde alnyp bilinjekdigi sebäpli, deňeşdirip bolmagy üçin ol *diskontirleme* ýoly bilen häzirki wagta getirilmelidir.

Gymmatly kagyzyň häzirki gymmaty iki esasy faktorlar arkaly kesgitlenýär:

1) gymmatly kagyza maýa goýmakdan gelýän pul akymynyň ululygy;
2) diskontirlenende peýdalanylýan göterim möçberiniň derejesi.

Maliýe maýa goýumlary boýunça getirilen arassa girdejini hasaplamagyň hakyky maýa goýumlardan gelýän girdejini kesgitlemekden belli bir tapawudy bardyr. Gymmatly kagyzlara goýumlaryň deňeşdirilýän netijeliligine baha berlende *getirilen arassa girdeji* aýry-aýry gazna gurallarynyň getirilen gymmaty bilen olary satyn almagyň gymmatynyň arasyndaky tapawut hökmünde hasaplanyp çykarylýar. Şunda gymmatly kagyzlara goýlan maýa goýumlardan gelmegine garaşylýan pul girdejileri hakyky aktiwlere goýlan goýumlar hökmünde ulanyş tutumlaryny öz içine almaýar. Gazna gurallarynyň dürli görnüşleri boýunça pul akymlarynyň emele gelşi hem düýpli aýratynlygy bilen tapawutlanýar.

Obligasiýalar we beýleki şoňa meňzeş bergi gurallary boýunça garaşylýan girdeji şu aktiwler boýunça göterim pul möçberleriniň akymlaryndan we üzülýän pursatynda aktiwiň özüniň gymmatyndan emele gelýär.

Pul akymlaryny emele getirmegiň şu wariantlary bolup biler:

- gazna gurallary boýunça göterim tölegleri tölemezden;
- göterimleri döwürleýin tölemek bilen;
- üzülen mahalynda ähli göterim möçberini tölemek bilen.

Ýönekeý we aýratyn hukukly paýnamalar boýunça garaşylýan pul girdejisini emele getirmek şu gazna biržasyny nähili peýdalanmagyň – belli bir wagtyň dowamynda ýa-da öňünden bellenen möhletiň dowamynda peýdalanmagyň göz öňünde tutulýandygyna baglydyr. Birinji ýagdaýda geljekki pul akymlary diňe hasaplanyp ýazylýan diwidendleriň hasabyna emele getirilýär, ikinji ýagdaýda geljekki pul akymlary hasaplanyp ýazylýan diwidendleriň möçberini we maliýe gurallarynyň hümmet gymmatynyň artan möçberini öz içine alýar.

Maýa goýumlaryň netijeliligine baha berlende geljekki pul akymlarynyň möçberleri häzirki wagta getirilende peýdalanylýan *diskont kadasynyň* ululygy möhüm orun tutýar. Diskontyň anyk maýa goýum desgasyna laýyk gelýän kadasyny saýlap almagyň zerurlygy *töwekgelçilik derejesiniň* düýpli üýtgäp durmalary bilen şertlendirilendir.

Diskontyň kadalaryny diffrensirlemek aşakdakylary hasaba almak bilen amala aşyrylmalydyr:

- maýa goýum üçin niýetlenen serişdeleriň ortaça gymmatyny;
- seredilýän döwürde hümmetsizlenmegiň çaklanylýan depgini;
- maýa goýum töwekgelçiligi üçin baýragy.

Daşary ýurtlaryň tejribesinde maliýe gurallarynyň getirilen gymmatyna baha berlende peýdalanylýan diskont kadasyny (häzirki girdejililigiň kadasyny) kesgitlemek, düzgün bolşy ýaly, düýpli aktiwleriň bahasynyň modeline laýyklykda amala aşyrylýar. Şu modele laýyklykda, anyk maliýe guraly boýunça häzirki girdejililigiň kadasy töwekgelçiliksiz maliýe maýa goýumlary boýunça (hususanda, döwlet obligasiýalary boýunça) häzirki girdejililigiň kadasynyň we derejesi ahyr netijede aýry-aýry gurallar boýunça girdejililigiň diffrensirlenme derejesini kesgitleýän töwekgelçilik üçin baýragyň jemi hökmünde kesgitlenýär.

Şunda töwekgelçiliksiz maliýe maýa goýumlary boýunça häzirki girdejililigiň kadasy pul bazarynda karz göteriminiň möçberiniň we hümmetsizlenme derejesiniň esasynda emele getirilýär we öz gezeginde, diskontyň kadasyny soňundan dürli maliýe gurallary boýunça differensirlemek üçin umumy esas hökmünde seredilýär.

Dürli maýa goýum desgalarynyň deňeşdirilýän netijeliligine baha bermegiň netijeleri olar saýlanyp alnanda we bankyň maýa goýum bukjasy emele getirilende peýdalanylýar.

10-nji tema. Gymmatly kagyzlar bazarynda maýadarlaryň girdejiligi we töwekgelçiligi

Soraglar:

1. Maýadarlaryň girdejilik we töwekgelçilik häsiýeti
2. Maýa goýum girdejisi we konsepsiýasy
3. Maýa goýum töwekgelçilikleriniň görnüşleri

1. Maýadarlaryň girdejilik we töwekgelçilik häsiýeti

Maýa goýumlary ýerleşdirmegiň baş maksady garaşylýan töwekgelçiligiň pes derejesiniň bolmagynda garaşylýan girdejililigiň talap edilýän derejesini almak bolup durýar. Şu maksada, birinjiden, diwersifikasiýanyň, ýagny maýa goýumçynyň serişdelerini dürli aktiwleriň arasynda paýlamagyň, ikinjiden, maliýe gurallaryny dykgatly saýlap almagyň hasabyna ýetilýär. Maýa goýumlaryny (gymmatly kagyzlar bukjasyny) dolandyrmagyň nazarýetinde we iş tejribesinde däp bolan we häzirki zaman çemeleşmeler bardyr.

Däp bolan çemeleşme fundamental we tehniki seljermä esaslanýar. Ol gymmatly kagyzlary pudaklar boýunça giňden diffrensirlemäge üns berýär. Esasan, gowy önümçilik we maliýe görkezijileri boýunça belli kompaniýalaryň kagyzlary satyn alynýar. Mundan başga-da, olaryň has ýokary geçginliligi, köp möçberlerde satyn almak we satmak we komissiýa çykdajylarynda serişdeleri tygşytlamak mümkinçiligi hasaba alynýar.

Giň we netijeli bazaryň, statistiki binýadyň ösmegi, şeýle hem hasaplaýyş tehnikasy babatynda çalt ösüş maliýe gurallary bukjasyny dolandyrmagyň häzirki zaman nazarýetiniň we tejribesiniň ýüze çykmagyna getirdi. Ol bukja maliýe gurallaryny seçip almagyň statistiki we matematiki usullaryna, şeýle hem birnäçä täze konseptual çemeleşmelere esaslanýar.

Maýa goýumlar (bukja) dolandyrylanda esasy parametrler garaşylýan girdejililik we töwekgelçilik bolup durýar. Gymmatly kagyzlar bukjasyny emele getirmek bilen menejer onuň girdejililiginiň töwekgelçiliginiň geljekki depginini takyk kesgitläp bilmez. Şonuň üçin hem maýa goýumlaryny saýlap almagy ol girdejililigiň we töwekgelçiligiň garaşylýan görkezijileriniň esasynda gurýar. Olara berilýän baha maýa goýum çözgüdini kabul etmek üçin möhüm şert bolup hyzmat edýär. Şu ululyklara, birinji nobatda, geçen döwürleriň statistika hasabatlarynyň esasynda baha berilýär, soňundan oňa konýunkturanyň geljekde garaşylýan ösüşine laýyklykda degişli düzedişler girizilýär.

2. Maýa goýum girdejisi we konsepsiýasy

Maýa bazarynda maýa goýumçyny özüniň amallarynyň netijeliligi gyzyklandyrýar. Dürli maýa goýumlaryň netijeliligini girdejililik görkezijisiniň kömegi bilen deňeşdirýärler.

Girdejililik – bu otnositel görkeziji bolup, ol belli bir döwürde maýa goýum serişdeleriniň bir manadynyň näçe göterim getirýändigini habar berýär. Mysal üçin, maýa goýumlaryň girdejiligi 15%-e deň diýeliň. Bu maýa goýuma gönükdirilen bir manadyň 15 teňňe peýda getirendigini aňladýar. Girdejililigiň has ýokary derejsi maýa goýumçy üçin gowy netijeleri aňladýar.

Umumy görnüşde **girdejililik görkezijisini** alnan netijäniň şu netijäni getiren harajatlara bolan gatnaşygy hökmünde kesgitläp bolar. Girdejililik göterimlerde görkezilýär. Göterimleri hasaplap ýazmak meselelerine seredilýän mahalynda, köplenç, belli bir göterim möçberlerine esaslanylýar. Şu göterim möçberleri maýa goýumçylaryň amallary üçin girdejililik görkezijilerinden başga zat däldir. Maliýe iş tejribesinde girdejililik görkezijisi ýa-da maýa goýum maýa goýumlaryň göterimi, eger wagtyň başga bir döwri barada ýörite aýdylmadyk bolsa, adatça bir ýyla hasaplamakdan ugur alnyp berilýär ýa-da kesgitleýär. Şonuň üçin hem, eger haýsydyr bir gymmatly kagyz 25% girdeji getirýär diýilýän bolsa, onda oňa ýyllyk 25% hökmünde düşünilmelidir. Şol bir wagtda kagyz hakykatdan bazarda bir ýyldan köp ýa-da az wagtyň dowamynda dolanyşykda bolup biler Möhletleriň uzaklygy boýunça tapawutlanýan maýa goýumlaryň girdejililigini deňeşdirmek zerurlygynyň ýüze çykýandygy sebäpli şunuň ýaly iş tejribesi bardyr.

3. Maýa goýum töwekgelçilikleriniň görnüşleri

Umumy töwekgeklçilikler maýa goýum işine gatnaşýanlaryň hemmesi we maýa goýumlaryň ähli görnüşleri üçin birmeňzeş bolan töwekgelçilikleri öz içine alýar. Olar maýa goýum desgalary saýlanyp alynýan mahalynda maýa goýumçylaryň täsir edip bilmejek faktorlary bilen kesgitlenýär.

Şuňa meňzeş töwekgelçilikler ulgamlaýyn töwekgelçilikler diýlip atlandyrylýar. Bu:

- daşary ykdysady işde ýagdaýyň üýtgemegi bilen ýüze çykýan daşary ykdysady töwekgelçiliklerdir;
- içerki ykdysady gurşawyň üýtgemegi bilen baglanyşykly içerki ykdysady töwekgelçiliklerdir.

Öz gezeginde töwekgelçilikleriň şu görnüşleri töwekgelçilikleriň has aýratyn görnüşleriniň sintezi hökmünde ýüze çykýar:

a) durmuş-ykdysady töwekgelçilik syýasy ulgam we jemgyýetde syýasy güýçleriň ýerleşişi üýtgände, syýasy durnuksyzlyk ýagdaýynda ýüze çykýan

töwekgelçilikleriň toplumyny birleşdirýär;
b) ekologiýa töwekgelçiligi tebigy weýrançylyklaryň, ekologiýa ýagdaýynyň ýaramazlaşmagynyň netijesinde zyýan çekmek mümkinçiligi hökmünde çykyş edýär;
ç) döwlet tarapyndan düzgünleşdirmek çäreleri bilen baglanyşykly çüze çykýan töwekgelçilikler maýa goýum işiniň administratiw çäklendirmeleriniň, ykdysady kadalaşdyryjylaryň, salgyt salmagyň, walýutany düzgünleşdirmegiň, göterim syýasatynyň, gymmatly kagyzlar bazaryny düzgünleşdirmegiň üýtgemegi, kanunçylygyň üýtgemegi babatda töwekgelçilikleri öz içine alýar;
d) konýunktura töwekgelçiligi — umumy ykdysady ýagdaýyň amatsyz üýtgemegi ýa-da aýry-aýry bazarlardaky ýagdaýlar bilen baglanyşykly töwekgelçilik;
e) hümmetsizlenme töwekgelçiligi hümmetsizlenmegiň ýokary derejesinde maýa goýum desgasyna goýlan pul serişdeleri alynýan girdejiler bilen ýapylyp bilmeýändigi sebäpli ýüze çykýar;
ä) ykdysady jenaýatçylyklar, hojalyk hyzmatdaşlarynyň ynsapsyzlygy, hyzmatdaşlar tarapyndan öz üstüne alan borçnamalarynyň ýerine ýetirilmezliginiň, doly däl ýa-da ýaramaz hilli ýerine ýetirmeginiň mümkindigi bilen şertlendirilen gaýry töwekgelçilikler.
Özboluşly töwekgelçilikler professional däl maýa goýum syýasaty, maýa goýuma gönükdirilýän serişdeleriň rejesiz gurluşy, maýa goýum işini dolandyrmagyň netijeliligi ýokarlandyrylan ýagdaýynda olaryň ýaramaz netijelerinden köp derejede gaça durup boljak beýleki şoňa meňzeş faktorlar bilen baglanyşykly bolup biler. Bu töwekgelçilikler ditwersifisirlenen, peseldiji bolup durýar we maýa goýumçynyň maýa goýum desgalaryny kabul ederlikli töwekgelçilik bilen saýlap almak, şeýle hem töwekgelçilikleri hakyky bolşy ýaly hasaba almak we düzgünleşdirmek ukubyna baglydyr.

Özboluşly töwekgelçilikler şulara bölünýär:

a) maýa goýum bukjasynyň töwekgelçilikleri, olar onuň düzümindäki maýa goýum desgalarynyň hiliniň ýaramazlaşmagy we maýa goýum bukjasyny emele getirmegiň ýörelgeleriniň bozulmagy sebäpli ýüze çykýar. Şu töwekgelçiliklere bölünýär:

- maýa goýum bukjasynyň düýpli – integral töwekgelçiligi, onuň hiliniň umumy ýaramazlaşmagy baglydyr, ol aktiwleriň beýleki görnüşleri bilen deňeşdirilende maýa goýumlara goýum goýlanda ýitgileriň mümkündigini görkezýär,
- selektiw töwekgelçilik, maýa goýum bukjasy saýlanyp alnanda belli bir maýa goýum desgasynyň maýa goýum hiline ýalňyş baha berilmegi bilen baglydyr,
- deňeçer bolmazlyk töwekgelçiligi maýa goýumlara goýlan goýumlar bilen

olary maliýeleşdirmegiň çeşmeleriniň arasynda girdejililigiň, töwekgelçiligiň we geçginliligiň möçberi we gurluş görkezijileri boýunça laýyklyk bozulanda ýüze çykýar,

- artykmaç jemlenme (ýeterlik diwersifisirlenmezlik) töwekgelçiligini maýa goýum desgalarynyň çäkli topary, maýa goýum aktiwleriniň we olary maliýeleşdirmek çeşmeleriniň diwersifisirleniş derejesiniň pesdigi bilen bagly zyýan çekmek howpy hökmünde kesgitläp bolar, bu bolsa maýa goýumçynyň ykdysadyýetiň bir pudagyna ýa-da sektoryna, bir sebite ýa-da ýurda, maýa goýum işiniň bir ugruna esassyz bagly bolmagyna getirýär;

b) ma ýa goýum desgalarynyň töwekgelçiligi, olar aýry-aýry maýa goýumlara, şeýle hem tutuşlygyna maýa goýum bukjasyna baha berlende hasaba alynmalydyr.

Mundan başga-da, şular ýaly töwekgelçilikler bardyr:

- ýurt töwekgelçiligi – durmuş we ykdysady ýagdaýy durnuksyz bolan ýurtda serişdeleri ýerleşdirmek we maýa goýum işini alyp barmak bilen baglanyşykly zyýan çekmek mümkinçiligi;
- pudaklaýyn töwekgelçilik – belli bir pudakda ýagdaýyň üýtgemegi bilen baglanyşykly töwekgelçilik;
- sebit töwekgelçiligi — sebitiň ykdysadyýetiniň durnuksyz ýagdaýy sebäpli zyýan çekmek töwekgelçiligi, aýratyn hem bir önümli sebitlere mahsusdyr;
- wagt töwekgelçiligi— maýa goýum desgalaryna goýumlary amala aşyrmagyň wagtyny we olaryň durmuşa geçirilmeli wagtyny ýalňyş kesgitlemegiň, möwsümleýin we döwürleýin üýtgäp durmalaryň netijesinde zyýan çekmek mümkinçiligi;
- geçginlilik töwekgelçiligi — onuň maýa goýum häsiýetine berilýän bahanyň üýtgemeginiň netijesinde maýa goýum desgasy durmuşa geçirilende zyýan çekmek töwekgelçiligi;
- karz töwekgelçiligi — emitent, karz alyjy ýa-da onuň kepil bolujysy tarapyndan borçnamalaryň berjaý edilmezligi sebäpli serişdenleri ýitirmek ýa-da maýa goýum desgasynyň ilkibaşky gymmatyny we hilini ýitirmek töwekgelçiligi;
- amal töwekgelçiligi — maýa goýumlary amala aşyrýan subýektiň işinde maýa goýum amallarynyň tehnologiýasynda bozulmalaryň, maglumatlary işleýän kompýuter ulgamlarynda näsazlygyň bolmagy netijesinde ýüze çykýan ýitgileri çekmek töwekgelçiligi.

Ýokarda sanalyp geçilenler bilen bir hatarda walýuta amal töwekgelçilikleri hem bardyr. Geljekde tölegler ýa-da alynmaly serişdeler geljekki gymmaty näbelli bolan daşary ýurt pulunda amala aşyrylmaly bolanda kärhanalar we şahsy adamlar şeýle töwekgelçilige gabat gelýärler.

Walýuta amal töwekgelçiligi bir wagtda däl-de belli bir wagt aralygynda bolup

geçýän hasaplaşyklary bolan walýuta geleşiklerinde ýüze çykýar. Amal töwekgelçiliklerini dolandyrmagyň köp usullary bardyr. Olaryň arasynda forward amallary, fýuçersler, opsionlar, swoplar we beýleki has çylşyrymly deriwatiw gurallar, şeýle hem daşary söwda şertnamalarynda walýuta şertleşikleri, walýuta töwekgelçiliklerini ätiýaçlandyrmak we töwekgelçilikleri ýapmak üçin ätiýaçlyklary emele getirmek esasy orun eýeleýärler.

Ätiýaçlyklary dolandyrmagyň käbit usullaryna seredeliň.

Töwekgelçiligi bermek walýuta amal töwekgelçiginden gutulmagyň iň ýönekeý usuly bolup durýar. Munuň üçin töwekgelçilik, mümkin boldugyça, geleşik boýunça hyzmatdaşyň üstüne ýüklenýär.

Amal töwekgelçiligini saldirlemek — iri kompaniýalar üçin töwekgelçilikleri azaltmagyň usuly. Eger kompaniýa dürli ýurtlarda we walýutalarda köp dürli amallary alyp barýan bolsa, onda aýry-aýry amallaryň töwekgelçiligi azalýar, sebäbi bir puldaky dürli ugurlary bolan geleşikler saldirlenýär, bir pulda hümmetiň amatsyz üýtgemeginiň öwezi beýlekileriň hümmetiniň amatly üýtgemeleri bilen dolunýar.

Köp taraplaýyn hejirleme walýutasy esasy walýutalaryň birine baglanan ýa-da oňa laýyklykda gowy korrelýasiýa edilýän ýurtlaryň kompaniýalary bilen geleşiklerde ulanylýar. Şunda eger şol ýurduň walýuta bazarynyň ösen däldigi sebäpli hejirlemegiň standart usullaryny (fýuçersler, opsionlar we ş.m. arkaly) ulanmak mümkin bolmasa, seredilýän ýurduň walýutasy bilen bagly esasy walýutanyň hümmetiniň üýtgemegi hejirlenýär.

Ugurdaş karzlar uzak möhletli amal töwekgelçiliklerini peseltmek maksady bilen, köp milletli kompaniýalar tarapyndan peýdalanylýar. Şunuň ýaly geleşigi geçirmek üçin A ýurtdan bolan kompaniýanyň B ýurda, B ýurtdan bolan kompaniýanyň bolsa A ýurda maýa goýmagy islemegi zerurdyr. Şeýle bolanda walýutanyň hümmetiniň üýtgemeginiň töwekgelçiliginden gaça durmak üçin A kompaniýa B kompaniýadan B ýurduň walýutasynda karz alýar, B kompaniýa hem şonuň ýaly karzy A kompaniýadan A ýurduň walýutasynda alýar. Maýa goýum taslamalary tamamlanandan soň daşary ýurt pulunda alnan peýdadan hasaplaşyklary geçirýärler, şunda walýutany çalyşmak zerurlygy, şeýle hem onuň bilen baglanyşykly töwekgelçilikler aradan aýrylýar.

Ätiýaçlandyryş kompaniýalarynyň üstünden ýa-da üçünji şahslarda amal töwekgelçiliklerini ätiýaçlandyrmak amal töwekgelçiliklerini azaltmagyň giň ýaýran usullarynyň biri bolup durýar. Ätiýaçlandyryş halaty arkaly walýutanyň hümmetiniň peselişi ýa-da ýokarlanyşy, ätiýaçlandyryş şertnamasynda kesgitlenen derejeden pesdigi ýa-da ýokardygy kesgitlenýär.

Walýuta we multiwalýuta şertleşikleri kompaniýalaryň daşary ykdysady işinde giňden peýdalanylýar. Walýuta şertleşigi halkara söwda, karz we beýleki

ylalaşykda zerur şert bolup durýar, şoňa laýyklykda eksportçylaryň we import edýänleriň walýuta hümmetiniň üýtgemegi babatynda töwekgelçiliklerini ätiýaçlandyrmak maksady bilen, şertleşilýän walýutanyň hümmetiniň üýtgeýşine deň ölçegde tölegiň pul möçberine gaýtadan seretmek şertleşilýär.

Walýuta ätiýaçlyklaryny emele getirmek we açyk walýuta pozisiýalaryny saklamak hem kompaniýalar we banklar tarapyndan walýuta töwekgelçiliklerini azaltmak üçin peýdalanylyp bilner. Walýuta pozisiýasy – bu bankyň ýa-da kompaniýanyň daşary ýurt pulundaky talaplary bilen borçlamalarynyň gatnaşygydyr. Eger walýutadaky talaplar borçnamalardan ýokary bolsa (uzak prozisiýa) ýa-da walýutadaky borçnamalar talaplardan ýokary bolsa (gysga pozisiýa) pozisiýa açyk diýlip atlandyrylýar. Uzak pozisiýa walýuta amal töwekgelçiliklerini peseltmek nukdaýnazaryndan walýuta ätiýaçlygyna golaýdyr.

Ykdysady walýuta töwekgelçilikleri kompaniýalaryň çalşyk hümmetiniň üýtgemegine bagly bolan gymmatynyň üýtgemeleri bilen baglydyr. Kompaniýanyň gymmaty – bu paýnamalaryň olaryň sanyna köpeldilen bazar bahasydyr. Paýnamalaryň bahasy kompaniýa tarapyndan alynýan peýda bilen berk baglanyşyklydyr, ol (peýda) şu kompaniýanyň telekeçilik işiniň aýry-aýry ugurlaryndan gelip gowuşýan pul serişdelerine baglydyr.

Gelip gowuşýan şu serişdeler we peýda aşakda getirilýän üç sebäp boýunça ykdysady walýuta töwekgelçiliginiň täsirine düşüp bilýär:

1) transmilli kolrporasiýanyň (TMK) şahamçasy daşary ýurtda işleýär we daşary ýurt pulunda peýda alýar. Şeýle ýagdaýda walýutanyň hümmetiniň kabul edýän ýurduň ykdysady şertleri bilen bagly üýtgemegi şahamçadan düýp korporasiýa gelip gowuşýan, bolýan ýurdunyň pulunda görkezilen serişdelere täsir edip biler;

2) harytlary eksport edýän ýa-da import edýän kompaniýanyň peýdasy kontragent ýurtlaryň pullarynyň hümmetiniň üýtgemegine bagly bolýar;

3) diňe milli bazarda işleýän uly bolmadyk kompaniýa hem ykdysady walýuta töwekgelçiligine gabat gelip biler. Eger şol kompaniýanyň ýurdunyň pulunyň hümmeti ýokarlansa, onda daşary ýurtly eksportçylar şol ýurduň bazaryna aralaşmak üçin köp mümkinçilik alýar we milli kompaniýanyň peýdasy mese-mälim azalyp biler.

Ykdysady walýuta töwekgelçiligi buhgalterçilik hasaba alnyşynyň (balanslaryň, peýdalar we ýitgiler hakynda hasabatlaryň we ş.m.) maglumatlary bir puldan beýleki pula geýtadan hasaplananda kompaniýalaryň gymmatynyň üýtgemegi bilen bagly gaýtadan hasaplama töwekgelçiliklerini öz içine alýar.

Ykdysady walýuta töwekgelçiligini peseltmegiň birnäçe standart usullary bardyr.

Pul akymlaryny deňeçerlemek TMK-yň strategiýasy bolmak bilen, onda ykdysady walýuta töwekgelçilikleri daşary ýurtlardaky şahamçalary (golçur kompaniýalary)

bolýan ýurdunda maliýeleşdirmäge geçirmegiň hasabyna peseldilýär. Şunda şahamçanyň bolýan ýurdunyň pulunda geçirýän harajatlarynyň paýy aňrybaş derejede bellenýär.

Global diwersifikasiýa — bu hem TMK-yň strategiýasy bolup, ol walýutanyň hümmietiniň üýtgäp durmagyny peýdany köpeltmek üçin peýdalanmakdan ybaratdyr. Eger haýsydyr bir ýurtda hakyky çalşyk hümmeti pese gaçýan bolsa, onda TMK şol ýurtda önümçiligi güýçlendirýär we çalşyk hümmeti ýokarlanýan ýa-da ozalky derejesinde galýan ýurtlara eksporty artdyrýar. Mysal üçin, dollar babatynda ýewronyň hakyky hümmetiniň peselen ýagdaýynda (hümmetsizlenmegi hasaba almak bilen) TMK özüniň ýewropadaky şahamçalarynyň kuwwatlyklarynyň işleýşini artdyrar we olaryň önümlerini ABŞ-a eksport eder.

Maliýeleşdirmek strategiýalary bir daşary ýurt pulunda görkezilen aktiwleri we passiwleri bazar gymmaty boýunça we hereket edýän möhletleri boýunça deňeçerlemekden ybaratdyr. Mysal üçin, amerikanyň TMK-nyň Angliýadaky şahamçasynyň maliýe zerurlyklaryny aktiwleriň hereket edýän möhleti bilen, funtda görkezilen borçnamalaryň hasabyna ýapmak oýlanyşykly bolar.

Syýasy we ýurt töwekgelçilikleri — bu kompaniýanyň öz telekeçilik işini alyp barýan ýurdunyň syýasatynyň geljekki üýtgemelerini öňünden görüp bolmaýandygy sebäpli ýüze çykýan näbellilikdir. Şular ýaly töwekgelçilikler walýuta hümmetine düýpli täsir edip biler, şonuň üçin hem olar walýuta töwekgelçiliklerine degişli bolýar.

Haýsydyr bir ýurtda kompaniýanyň emlägini ekspsroriasiýa etmek we millileşdirmek töwekgelçiligi has uly howp bolup durýar. Belli bir derejede öwezini dolmak bilen millileşdirmek ösen ýurtlarda hem, ösüp barýan ýurtlarda hem giňden peýdalanyldy. Hususan-da, millileşdirmegiň we soňundan hususylaşdyrmagyň birnäçe tolkunlary Beýik Britaniýada, Fransiýada we beýleki ösen ýewropa ýurtlarynda bolup geçipdi. Şunda maýa ýurtdan gidip başlaýar. Milleşdirilmeginden ätiýaç edip kompaniýalar aktiwleri dollara we beýleki ygtybarly pula geçirmäge we olary ýurtdan çykarmaga çalyşýarlar. Bu bolsa walýuta bazarlaryny dartgynly ýagdaýa getirýär.

Ösüp barýan ýurtlaryň köpüsinde hökümetiň özüniň gözegçilik edýän çägindäki daşary ýurt korporasiýalaryň işine goşulmak töwekgelçiligi bardyr. Köplenç ýagdaýda bu milli kompaniýalara bäsdeşlik artykmaçlygyny bermek üçin edilýär. Kähalatda goşulmak TMK-dan belli bir eglişikleri gazanmaga ýa-da para almaga gönükdirilýär. Daşary ýurtlylaryň telekeçilik işine goşulmagy diňe bir hökümet däl, eýsem kärdeşler arkalaşyklary we beýleki guramalar, mysal üçin ekologiýa guramalary hem amala aşyryp bilerler.

Salgyt salmagyň üýtgemegi töwekgelçilikleri düýpli orun tutýar. Salgyt kanunçylygyndaky üýtgemeler korporasiýanyň daşary ýurtdaky telekeçilik işine

millileşdirmekden hem ýokary derejede ýaramaz täsir edip biler.
Syýasy (ýurt) töwekgelçiliklerini birnäçe guramalar tarapyndan yzygiderli çap edilýän indeksler boýunça kesgitleýärler. Olaryň arasynda adybir nemes firmasynyň „BERI“ indeksi, Şweýsariýanyň bank korporasiýasynyň indeksi we Eigoşopeu žurnalynyň indeksi maýa goýumçylaryň arasynda has ýokary ynamdan peýdalanýar. Bu indeksler dünýäniň 170 ýurdy boýunça bilermenleriň berýän bahalarynyň esasynda hasaplanyp çykarylýar.
Syýasy töwekgelçilikleri dolandyrmagyň usullarynyň birnäçe toparlary bardyr.
Maýa goýum we konsessiýa ylalaşyklary özüni käbir syýasy töwekgelçiliklerden goramak maksadynda, ýurtda öz işine başlaýan kompaniýa tarapyndan häkimiýetler bilen baglaşylýar. Ylalaşyklarda adatça, maýa goýum goýýan kompaniýa üçin salgyt ýeňillikleri, eýeleriniň diwidendleri daşary ýurtlara geçirmegi amala aşyrmaga bolan hukuklary, ýerli karzlary almak mümkinçiligi we ş.m. düzgünleşdirilýär. Hökümet, eger bu özüne amatly bolmasa, ylalaşygy bozup biler. Şonuň üçin hem daşary ýurt korporasiýasy ylalaşygy geljekde kabul edýän ýurt onuň ýerine ýetirilmeginden peýda alyp biler ýaly görnüşde düzmelidir. Mysal üçin, ylalaşykda korporasiýanyň emläginiň bir böleginiň kem-kemden ýerli maýa goýumçylara geçmegi göz öňünde tutulyp bilner.
Syýasy töwekgelçilikleri ätiýaçlandyrmagy köplenç ýagdaýda bolunýan ýurduň hököimeti öz üstüne alýar. Mysal üçin, ABŞ-da syýasy töwekgelçilikleri ätiýaçlandyrmak üçin Daşary ýurtlardaky hususy maýa goýumlaryň hökümet korporasiýasy döredildi, ol göni amerikan maýa goýumlaryny ätiýaçlandyrmagyň dört görnüşini teklip edýär:
- daşary ýurt şahamçalarynyň peýdalaryndan dollarda pul serişdelerini geçirmäge çäklendirme girizilmäge garşy ätiýaçlandyrmak;
- ekspropriasiýa edilmeginden we millileşdirilmeginden ätiýaçlandyrmak;
- harby hereketleriň, gozgalaňlaryň we raýat tertipsizlikleriniň netijesinde çekilen zyýany ätiýaçlandyrmak;
- syýasy konfliktler sebäpli çekilen ýitgileri ätiýaçlandyrmak.

Ýuridik gorag usullary hem korporasiýalar tarapyndan syýasy töwekgelçilikleri peseltmek üçin giňden peýdalanylýar. Häzirki wagtda döwletleriň köpüsi jedelli ýagdaýlara Maýa goýum jedellerini çözmegiň halkara merkezinde seredip başladylar. Eger maýa goýumlary gönükdirmek göz öňünde tutulýan ýurt Halkara merkeziň çözgütlerini özi üçin hökmany diýip ykrar edýän bolsa, onda bu ýagdaý şol ýurtdaky syýasy töwekgelçilileri öz-özünden ýeňilleşdirýär.

SORAGLAR WE ÝUMUŞLAR

1. Gymmatly kagyzy maýalaşdyrmak diýmek nämä?
2. Gymmatly kagyzlaryň häsiýetnamalaryny aýdyp beriň.

3. Aýratyn gymmatly kagyzyň töwekgelçiligi we gymmatly kagyzlar bukjasynyň töwekgelçiligi diýmek nämä?
4. Gymmatly kagyzyň gymmaty we bahasy diýmek nämä?
5. Gymmatly kagyzyň gymmatynyň iki häsiýeti nämeden ybarat?
6. Gymmatly kagyzyň funksiýalaryny aýdyp beriň.
7. Siz gymmatly kagyzlar bazarynyň nähili gurallaryny bilýärsiňiz?
8. Gymmatly kagyzlaryň maýa goýum häsiýetleri diýmek nämä?
9. Fundamental seljerme diýlip nämä düşünilýär?
10. Tehniki seljerme diýlip nämä düşünilýär?
11. Gazna bazarynyň indeksleri nirede peýdalanylýar?
12. Gymmatly kagyzyň häzirki gymmaty haýsy faktorlar bilen kesgitlenýär?
13. Maýa goýumlaryň esasy häsiýetnamalaryny aýdyp beriň.
14. Maýa goýum girdejisi konsepsiýasy nämeden ybarat?
15. Maýa goýum töwekgelçilikleriniň görnüşlerini aýdyp beriň.
16. Aýratyn töwekgelçilikler nämä?

11-nji tema. Maýa goýum bukjasy.

Soraglar:

1. Maýa goýum bukjasy barada düşünje

2. Maýa goýumlaryň bukjasyny emele getirmek

3. Maýa goýum bukjasyny diwersifikasiýalaşdyrmak

1. Maýa goýum bukjasy barada düşünje

Maýa goýum bukjasy — bu kärhananyň maýa goýum strategiýasyna laýyklykda maýa goýum işini amala aşyrmak üçin niýetlenen, hakyky we maliýe maýa goýum desgalarynyň toplumyny maksada gönükdirip emele getirmekdir. Maýa goýum bukjasyny emele getirmegiň esasy maksady işlenip taýýarlanan maýa goýum syýasatyny has netijeli we ygtybarly maýa goýumlaryny seçip almak ýoly bilen durmuşa geçirmek hökmünde emele getirilip bilner. Bukjany emele getirmegiň barşynda maýa goýum aktiwlerini utgaşdyrmak arkaly täze maýa goýum hili gazanylýar: töwekgelçiligiň bellenen derejesinde girdejililigiň talap edilýän derejesi üpjün edilýär. Saýlanyp alnan maýa goýum syýasatynyň ugruna we maýa goýum işini amala aşyrmagyň aýratynlyklaryna baglylykda mahsus bolan maksatlar ulgamy kesgitlenýär.

Islendik maýa goýum bukjasy emele getirilende maýa goýumçy belli bir maksatlary öňde goýýar:

- girdejililigiň zerur bolan derejesini gazanmak;
- maýany artdyrmak;
- maýa goýum töwekgelçiliklerini peseltmek;
- maýa goýum serişdeleriniň maýa goýumçy üçin kabul ederlikli geçginliligi.

Maýa goýum bukjasy emele getirilende ileri tutulýan maksatlary hasaba almak maýa goýum bukjasy üçin goýumlar seçilip alnanda we oňa baha berlende kriteriý bolup hyzmat edýän degişli kadalaşdyryjy görkezijileriň esasynda ýatýar. Kabul edilen ileri tutulýan ugurlara baglylykda maýa goýumçy şunuň ýaly kriteriý hökmünde maýanyň gymmatynyň, girdejililigiň artyşynyň, ýol berilýän maýa goýum töwekgelçiliginiň, geçginliligiň derejesiniň aňryçäk görkezijileriň belläp biler. Maýa goýum bukjasynyň düzüminde dürli maýa goýum häsiýeti bolan desgalar utgaşyp biler, bu bolsa aýry-aýry maýa goýum desgalary boýunça töwekgelçilik jebislendirilende ýeterlik derejede jemi girdeji almaga mümkinçilik berýär.

Kärhanada maýa goýum işiniň esasy maksady, şonuň ýaly-da, maýa goýum

bukjasyny emele getirmegiň maksady hem onuň maýa goýum strategiýasyny durmuşa geçirmegi üpjün etmek bolup durýar. Eger kärhananyň maýa goýum strategiýasy işi giňeltmäge (önümleriň öndürilýän we ýerlenýän ýa-da hyzmatlaryň edilýän möçberini artdyrmaga) gönükdirilen bolsa, onda esasy maýa goýumlar önümçilik bilen baglanyşykly maýa goýum taslamalaryna ýa-da aktiwlere goýlar, bar bolan (meýilleşdirilýän) beýleki desgalara (gymmatly kagyzlara ýa-da bank goýumlaryna) goýumlaryň bolsa olar babatynda tabynlyk häsiýeti bolar, bu mysal üçin, ýerleşdirmegiň möhletlerine we möçberlerine täsir eder.
Umumy ýagdaýda maýa goýum işi amala aşyrylanda hem, maýa goýum bukjasy emele getirilende hem maýa goýumçy özi üçin kabul ederlikli töwekgelçiligiň çäklerinde hereket etmek bilen, peýda (girdeji) almaga garaşýar. Girdejiniň diňe bir gündelik tölegler ýa-da maýa goýum taslamalaryny durmuşa geçirmekden bellenen wagt aralygynda belli bolan yzygiderlilik we kesgitlilik (öňünden bellilik) derejesi bilen alynýan peýda görnüşi bolman, eýsem,satyn alynýan aktiwleriň gymmatynyň artmagy görnüşi hem bolýar.
Girdejililigiň anyk derejesine ýetmek şu döwürde, düzgün bolşy ýaly, öňünden bellenen döwürleýinlik bilen, yzygiderli girdeji alynmagyny göz öňünde tutýar. Bu bank depozit goýumlary boýunça göterimleri tölemek hakyky maýa goýum desgalaryny (gozgalmaýan emläk desgalaryny, täze enjamlary) ulanmakdan alynmagy meýilleşdirilýän girdejiler, degişlilikde, paýnamalar we obligasiýalar boýunça diwidendler we göterimler bolup biler. Gündelik girdeji almak kompaniýanyň tölege ukyplylygyna täsir edýär we pul akymlary meýilleşdirilende hasaplamalara kabul edilýär. Şu maksat bukjalar emele getirilende, aýratyn hem serişdeler gysga möhletili ýerleşdirilende (mysal üçin, pul serişdeleriniň artykmaçlygy bolup, ony şu döwürde önümçilik maksatlary üçin peýdalanmagyň mümkin ýa-da maksadalaýyk bolmadyk ýagdaýynda) esasy maksat bolup durýar.
Maýany artdyrmak wagt boýunça olaryň gymmatynyň ýokarlanmagy bilen häsiýetlendirilýän desgalara serişdeler goýlanda üpjün edilýär. Bu olaryň işiniň giňelişine görä, olaryň paýnamalarynyň bahalarynyň ep-esli ýokarlanmagyna garaşylýan ýaş emitent kompaniýalaryň (esasan innowasion ugry bolan kompaniýalar) paýnamalary üçin, şeýle hem gozgalmaýan emläk desgalary we beýlekiler üçin adalatlydyr. Gymmatyň artmagynyň özi hem maýa goýumçynyň girdeji almagyny üpjün edýär. Şu görnüşdäki maýa goýumlar serişdeleri goýmagyň has uzak döwrüni göz öňünde tutýar we düzgün bolşy ýaly, uzak möhletli goýumlara degişli bolýar.
Maýa goýum töwekgelçiliklerini peseltmek ýa-da maýa goýumlaryň howpsuzlygyny üpjün etmek maýa goýumlaryň maýa goýum maýasy bazaryndaky tolgunyşyklara garşy durup bilýändigini we girdeji almagyň durnuklylygyny aňladýar. Olar boýunça maýanyň gaýtarylmagynyň ýokary ähtimallygy bolan

desgalaryň seçilip alynmagy we meýilleşdirilýän derejede girdeji alynmagy hem görkezilen maksada ýetmäge mümkinçilik berýär.

Emma töwekgelçilikleriň peseldilmegi hemişe ýaramaz netijeleriň ähtimallygyny doly aradan aýyrmaýar, ol diňe maýa goýumçy tarapyndan talap edilýän girdejililigi üpjün etmek bilen, olaryň ýol berilýän derejesini gazanmaga ýardam edýär. Ol maýa goýumçynyň töwekgelçilige bolan gatnaşygyna baglydyr.

Maýa goýuma gönükdirilýän serişdeleriň ýeterlik geçginliligini üpjün etmek maýa goýumlaryň nagt pula çalt we ýitgisiz (gymmatynda düýpli ýitgiler bolmazdan) öwrülmek mümkinçiligini ýa-da olaryň çalt ýerlenmek mümkinçiligini göz öňünde tutýar. Bu maksadyň mundan öňki maksatlar bilen bagly bolmagy hökman däldir, gazna bazarynda durnukly islegden peýdalanýan maliýe aktiwlerine (belli kompaniýalaryň paýnamalaryna we obligasiýalaryna, döwletiň gymmatly kagyzlaryna) serişdeler goýlanda bu maksada has gowy ýetip bolýar.

Şunuň bilen birlikde, maýa goýum gymmatlyklarynyň hiç biriniň hem jemläp alanyňda ýokarda sanalyp geçilen häsiýetleri ýokdur, bu maýa goýum bukjasyny emele getirmegiň agzalan maksatlarynyň alternatiwligini şertlendirýär. Meselem, howpsuzlyk adatça, ýokary girdejililigiň we goýumlaryň artmagynyň zyýanyna gazanylýar. Dünýä tejribesinde hökümetiň bergi borçnamalary howpsuz (töwekgelçiliksiz) bolup durýar, ýöne olar boýunça girdeji ortaça bazar derejesinden ýokary bolmaýar we düzgün bolşy ýaly, goýumlaryň düýpli artmagy bolup geçmeýär. Beýleki emitentleriň gymmatly kagyzlary, hakyky maýa goýum taslamalary maýa goýumça köp girdeji getirmäge ukyplydyr, ýöne serişdeleriň gaýtarylmagy we girdeji almak nukdaýnazaryndan ýokary töwekgelçilik bardyr. Goýumlaryň artmagyny göz öňünde tutýan maýa goýum desgalaryň, düzgün bolşy ýaly, geçginliligi pes bolýar – gozgalmaýan emlägiň hem geçginliligi örän pesdir.

Maýa goýum maksatlarynyň alternatiwliligini nazara alanyňda olaryň ählisini bir wagtda amala aşyrmagyň mümkin däldigi görünýär. Şol sebäbe görä, maýa goýumçy öz bukjasyny emele getirýän mahalynda belli bir maksadyň ileri tutulýandygyny bellemelidir.

Maýa goýum bukjalaryny emele getirmegiň maksatlarynyň, olara goşulýan maýa goýum desgalarynyň görnüşleriniň we beýleki şertleriň biri-birine meňzeş däldigi aýry-aýry pudaklarda şunuň ýaly bukjalaryň gönükdirilen we düzüminiň ugurlarynyň köp dürli bolmagyny kesgitleýär. Olary şu görnüşde klassifikasiýa bölüp bolar.

Maýa goýum bukjalarynyň olara goşulýan maýa goýum desgalarynyň görnüşleri boýunça klassifikasiýasy, öňi bilen, kompaniýanyň maýa goýum işiniň gönükdirilen ugry we möçberi bilen baglydyr.

Hakyky maýa goýum taslamalarynyň bukjasy önümçilik işini amala aşyrýan maýa goýumçylar tarapyndan amala aşyrylýar we ähli görnüşdäki hakyky maýa goýum

desgalaryny öz içine alýar. Şeýle taslamalaryň bukjasynyň emele getirilmegi we durmuşa geçirilmegi kärhananyň ösüşiniň ýokary depginlerini, goşmaça iş ýerleriniň döredilmegini, maýa goýum işiniň ýokary abraýyny we oňa belli bir döwlet goldawynyň berilmegini üpjün edýär. Şol bir wagtda, maýa goýum bukjalarynyň beýleki görnüşleri bilen deňeşdirilende hakyky maýa goýum taslamalary bukjasy adatça has köp maýa talap ediji, durmuşa geçirmegiň uzaga çekýändigi sebäpli has töwekgelçilikli, şeýle hem dolandyrmakda has çylşyrymly we zähmeti köp talap ediji bolup durýar. Bu bolsa ony emele getirmäge bildirilýän talaplaryň ýokary derejesini, oňa goşulýan taslamanyň her biriniň dykgatly seçilip alynmagyny şertlendirýär.

Gymmatly kagyzlar bukjasy gymmatly kagyzlaryň belli bir jemini öz içine alýar. Hakyky maýa goýum taslamalary bukjasy bilen deňeşdirilende onuň geçginliligi has ýokarydyr we ýeňil dolandyrylýar. Şunuň bilen birlikde bu bukja şular bilen tapawutlanýar:

- töwekgelçiligiň ýokary derejesi, ol diňe bir girdejä däl, eýsem tutuşlygyna maýa goýum maýasyna degişlidir;
- girdejililigiň has pes derejesi;
- aglaba ýagdaýlarda girdejililigie hakyky täsir etmek mümkinçilikleriniň bolmazlygy (maýany gazna bazarynyň beýleki gurallaryna gaýtadan maýa goýmak mümkinçiliginden başga);
- hümmetsizlenmeden goragyň pes bolmagy;
- aýry-aýry maliýe gurallaryny saýlap almagyň görnüşleriniň çäkli bolmagy.

Gaýry maýa goýum desgalary bukjasy, düzgün bolşy ýaly, aýry-aýry kompaniýalaryň maýa goýum bukjasynyň üstüni ýetirýär (mysal üçin, walýuta bukjasy, depozit bukjasy).

Gatyşyk maýa goýum bukjasy bir wagtda ýokarda sanalyp geçilen dürli görnüşli maýa goýum desgalaryny öz içine alýar.

Maýa goýum bukjalaryny maýa goýmagyň ileri tutulýan maksatlary boýunça klassfikasiýa bölünmegi, öňi bilen, kärhananyň maýa goýum strategiýasyny durmuşa geçirmek we belli bir derejede onuň ýolbaşçylarynyň maýa goýumlary dolandyrmak babatda garaýyşlary bilen baglydyr.

Ösüş bukjasy diwidendleri almak bilen bilelikde bukjanyň maýa gymmatyny artdyrmak maksady bilen emele getirilýär we maýanyň artyşynyň ýokary depginlerini gazanmagy üpjün edýän maýa goýum desgalaryndan (düzgün bolşy ýaly, hümmet gymmaty ýokarlanýan kompaniýalaryň paýnamalaryndan) ybaratdyr, degişlilikde, töwekgelçilik derejesi ýokary bolýar.

Girdeji bukjasy gündelik girdejini – göterimleri we diwidend töleglerini almaga gönükdirilendir. Ol esasan, häzirki döwürde girdeji almagy üpjün edýän maýa goýum desgalaryndan (hümmet gymmatynyň aram ýokarlanmagy we ýokary

diwidendleri bilen häsiýetlendirilýän paýnamalardan, obligasiýalardan we tapawutly tarapy gündelik girdejileri tölemek bolup durýan beýleki kagyzlardan) durýar. Bu bukja, adatça, goýlan maýanyň girdejisiniň artyşynyň ýokary depginlerini almaga ýardam edýän maýa goýum desgalarynyň hasabyna emele getirilýär.

Konserwatiw bukja esasan, töwekgelçilik derejeleriniň ortaça (kähalatda bolsa örän pes) görkezijileri bolan maýa goýum desgalaryny öz içine alýar (degişlilikde, şular ýaly maýa goýum desgalary boýunça girdejiniň we maýanyň ösüş depginleri ep-esli pes bolýar). Ösüş we girdeji bukjasyna garanyňda girdejiniň we maýanyň has pes ösüş depginlerini üpjün edýän az töwekgelçilikli maýa goýumlaryň hasabyna emele getirilýär.

Bukjalaryň sanalyp geçilen görnüşleriniň birnäçe aralyk görnüşleri hem bardyr. Ösüş we girdeji bukjalary özleriniň maksatlaýyn görkezijileriniň aňrybaş ähmiýetinde kähalatlarda agressiw bukjalar diýlip hem atlandyrylýar.

Maýa goýum bukjalaryny maýa goýmagyň maksatlaryna laýyk getirilişi boýunça klassifikasiýa bölmek, öňi bilen, olary emele getirmegiň maksatlaryny durmuşa geçirmek işi bilen baglydyr. Deňeçerlenen bukja maýa goýumçynyň maksatlaryna has doly laýyk gelýän maýa goýum taslamalaryny ýa-da maliýe gurallaryny seçip almak arkaly şol maksatlaryň has doly durmuşa geçirilmegi bilen häsiýetlendirilýär. Deňeçerlenmedik bukja beýleki bukjalardan onuň düzüminiň emele getirmegiň maksatlaryna laýyk gelmeýändigi bilen tapawutlanýar. Deňeçerlenmedik bukjanyň bir görnüşi hem laýyklygy bozulan bukja bolup durýar, ol ozal deňeçerlenen (amatly edilen) bukja bolup, maýa goýum işiniň daşarky şertleriniň (mysal üçin, salgyt salmak şertleriniň) ýa-da içerki faktorlaryň (mysal üçin, aýry-aýry hakyky maýa goýum taslamalaryny durmuşa geçirmegiň ep-esli bökdelmegi) düýpli üýtgemegi baglanyşykly häzirki wagtda maýa goýumçyny kanagatlandyrmaýan bukjadyr.

2. Maýa goýumlaryň bukjasyny emele getirmek.

Kärhananyň maýa goýum bukjasy umumy ýagdaýda şu ýörelgeleriň esasynda emele getirilýär:

- maýa goýum strategiýasynyň durmuşa geçirilmegini üpjün etmek. Maýa goýum bukjasyny emele getirmek kärhananyň maýa goýum strategiýasyna laýyk gelmek bilen, kärhananyň maýa goýum işini uzak möhletli we orta möhletli meýilnamalaşdyrmagyň yzygiderliligini üpjün etmelidir;
- bukjanyň maýa goýum serişdelerine laýyk gelmegini üpjün etmek, ýagny saýlanyp alynýan maýa goýum desgalarynyň sanawlary serişdeler bilen üpjün etmek mümkinçiligi bilen çäklendirilmelidir;
- girdejililik bilen geçginliligiň gatnaşygyny amatly etmek, bu girdeji bilen

töwekgelçiligiň arasynda kärhananyň maýa goýum strategiýasynda kesgitlenen deň ölçegliligiň berjaý edilmelidigini aňladýar;

- girdeji bilen töwekgelçiligiň gatnaşygyny amatly etmek ýa-da girdejililik bilen geçginliligiň arasynda kärhananyň maýa goýum strategiýasynda kesgitlenen deň ölçegliligiň berjaý etmek;
- bukjanyň dolandyryp bolujylygyny üpjün etmek – maýa goýum desgalarynyň işgärler potensialyna we serişdeleri dessin gaýtadan maýa goýuma gönükdirmegi amala aşyrmak mümkinçiligine laýyklygy.

Maýa goýum bukjasy maýa goýum syýasatynyň maksatlary takyk goýlandan, emele gelen maýa goýum ýagdaýyny we bazar konýunkturasyny hasaba almak bilen, maýa goýum taslamasyny emele getirmegiň ileri tutulýan maksatlary kesgitlenenden soň emele getirilýär.

Maýa goýum bukjasyny emele getirmegiň ugur alyş nokady maýa goýumçynyň öz mümkinçiliklerine we peýdalylyk we balansyň geçginli bolýan şertinde töwekgelçiligiň kabul ederlikli derejesini kesgitlemek maksady bilen, daşky gurşawyň maýa goýum özüne çekijiligine özara baglanyşykly seljerme geçirmek bolup durýar.

Geçirilen seljermäniň netijesinde maýa goýum bukjasynyň esasy häsiýetnamalary (ýol berilýän töwekgelçiligiň derejesi, garaşylýan girdejiniň möçberleri, ondan gyşarmalar we beýlekiler) bellenýär, maýa goýum serişdeleriniň möçberini we gurluş düzümini hasaba almak bilen, tutuş maýa goýum bukjasynyň çäklerinde maýa goýumlaryň dürli görnüşleriniň deň ölçegliligini amatly etmek amala aşyrylýar.

Maýa goýum bukjasyny emele getirmegiň möhüm tapgyry maýa goýum bukjasyna goşmak üçin, olaryň maýa goýum häsiýetlerine baha bermegiň we amatly bukjany emele getirmegiň esasynda anyk maýa goýum desgalaryny saýlap almak bolup durýar.

Maýa goýum bukjalaryny emele getirmegiň yzygiderliligi hakyky maýa goýum taslamalary we gymmatly kagyzlar bukjalary üçin dürli-dürli bolýar.

Hakyky maýa goýum taslamalarynyň bukjasyny emele getirmek **işi bäş tapgyrda geçirilýär:**

1) olary durmuşa geçirmek mümkinçiligi bilen, hakyky maýa goýum taslamalarynyň wariantlarynyň gözlegini kompaniýa erkin maýa goýum serişdeleriniň bardygyna, bazaryň ýagdaýyna we beýleki faktorlara garamazdan alyp barýar. Işläp geçmek üçin çekilen maýa goýum taslamalarynyň sany hemişe olaryň durmuşa geçirilmegi göz öňünde tutulýan sanyndan ep-esli köp bolmalydyr. Hakyky maýa goýum taslamalarynyň wariantlarynyň gözlegi näderejede işjeň guralan bolsa, kompaniýada netijeli bukjany emele getirmek üçin mümkinçilik şol derejede köp bolýar;

2) aýry-aýry maýa goýum taslamalarynyň telekeçilik meýilnamalaryna seretmek we baha bermek olaryň aýry-aýry hil häsiýetnamalaryna soňundan dykgatly seljeriş geçirmek üçin zerur bolan maglumatlar binýadyny taýýarlamak maksadyny göz öňünde tutýar;

3) soňundan olara has çuň seljerme geçirmek üçin maýa goýum taslamalaryny ilkinji gezek seçip almak görkezijileriň belli bir ulgamy boýunça amala aşyrylýar, ol şulary öz içine alyp biler:

- maýa goýum taslamasynyň firmanyň işiniň strategiýasyna we at-abraýyna (imijine) laýyklygy,
- maýa goýum taslamasynyň geljekki maýa goýum işiniň pudaklaýyn we sebitleýin diwersifikasiýanyň ugurlaryna laýyklygy,
- sebitiň ykdysadyýetini gurluş taýdan üýtgedip guramagy durmuşa geçirmekde ileri tutulýan ugurlar,
- maýa goýum taslamasynyň işlenip taýýarlanan derejesi we onuň önümçiligiň esasy faktorlary bilen üpjünçiligi,
- maýa goýum taslamasyny durmuşa geçirmek üçin önümçilik binýadynyň we amatlyklaryň bolmagy,
- maýa goýumlaryň zerur bolan möçberleri we taslamanyň ulanylyp başlanýan wagtyna çenli olaryň amala aşyrylmaly döwri,
- taslamany durmuşa geçirmek üçin talap edilýän maýa goýumlaryň möçberi,
- maýa goýum taslamasyny maliýeleşdiriş çeşmeleriniň gurluş düzümi, taslama durmuşa geçirmek goýlan öz serişdeleriniň we çekilen serişdeleriň paýy,
- maýa goýumlaryň özüni ödemeginiň meýilleşdirilýän döwri (ýa-da maýa goýumlaryň netijeliligine baha bermegiň başga görkezijisi),
- serişdeleriň desgalaryň çäkli möçberinde jemlenmegi,
- maýa goýum töwekgelçiliginiň derejesi,
- göz öňünde tutulýan maliýeleşdiriş çeşmeleri,
- maýa goýmagyň görnüşi,
- beýlekiler[1].

Maýa goýum taslamalaryna aýry-aýry görkezijiler boýunça baha bermegiň netijelerine laýyklykda olaryň maýa goýum häsiýetleriniň umumy derejesi kesgitlenýär. Deslapky baha bermegiň barşynda saýlanyp alnan maýa goýum taslamalary soňra çuň ekspertiza geçirilmäge degişlidir;

4) saýlanyp alnan maýa goýum taslamalaryna netijelilik (girdejililik) kriterileri boýunça geçirilýän ekspertiza baha bermek ulgamynda bu faktoryň ähmiýetiniň ýokarydygy netijesinde mundan beýläkki seljermelerde has düýpli orun eýeleýär.

Ekspetizanyň barşynda telekeçilik meýilnamasynda getirilen, maýa goýum

serişdeleriniň möçberi, maýa goýum akymynyň grafigi we desganyň ulanylýan döwründe (satylan mahalynda) pul akymynyň çaklanylýan möçberi bilen baglanyşykly esasy görkezijileriň hakykylygy barlanýar. Girdeji pul akymynyň maýa goýum we çaklamalary görkezijileri hakyky gymmata laýyk getirilenden soň maýa goýumlaryň netijeliligine baha bermegiň ozal seredilen ähli görkezijileri hasaplanyp çykarylýar: arassa hakyky gymmaty, girdejililik indeksi, özüni ödeýän möhleti, girdejililigiň içerki kadasy.

Netijelilik kriterileri boýunça maýa goýum taslamalaryna umumylaşdyrylan baha bermek şularyň esasynda amala aşyrylýar:

- seredilýän ähli görkezijileriň dereje (rang) ähmiýetleriniň jemi;
- maýa goýumlaryň netijelilik görkezijisi.

Daşary ýurtlaryň tejribesinde adatça arassa hakyky gymmat (NPV) ýa-da girdejililigiň içerki kadasy (IRR)[2], görkezijileri peýdalanylýar, olar hojalyk işiniň düşewüntlilik derejesi, gündelik girdejililik kadasy, pul bazarynda depozit göterimiň möçberi bilen deňeşdirilende maýa goýum taslamalarynyň netijelilik ölçegini kesgitlemäge mümkinçilik berýär. Saýlanyp alnan maýa goýum taslamalaryna töwekgelçilik we geçginlilik kriterileri boýunça ekspertiza hem şunuň ýaly geçirilýär;

5) onuň amatlylygyny hasaba almak bilen emele getirilýän bukja maýa goýum taslamalaryny gutarnykly saýlap almak we maýa goýum işiniň zerur diwersifikasiýasyny üpjün etmek seredilen ähli kriterileriň özara baglanyşygyny hasaba almak bilen geçirilýär. Eger bukja emele getirilýän mahalynda ol ýa-da beýleki kriteriý (ýokary girdejililik, howpsuzlyk we ş.m.) ileri tutulýan bolsa, onda taslamalary girdejililik we geçginlilik, şeýle hem girdejililik we maýa goýum işini pudaklaýyn we sebitleýin diwersifisirlemek gatnaşygy boýunça taslamalary amatly etmek ýoly bilen bukja düzediş girizilip bilner:

G*ymmatly kagyzlar bukjasyny emele getirmek* we ony dolandyrmak işi, hakyky maýa goýum taslamalaryny emele getirmek işi ýaly, bäş tapgyrdan durýar:

1) maýa goýum syýasatyny ýa-da maýa goýumçynyň maksatlaryny kesgitlemek;

2) gymmatly kagyzlaryň seljermesini geçirmek. Gymmatly kagyzlary saýlap almagyň iki esasy usuly bolýar – fundamental we tehniki.

Fundamental seljerme we tehniki seljerme biri-birini inkär etmeýär, olar biri-biriniň üstüni ýetirýär, ýöne düzgün bolşy ýaly, seljerijiler ýa birinji usuly ýa-da ikinji usuly ulanmakda ýöriteleşýärler. Fundamental seljerme umuman degişli gymmatly kagyzy saýlap almakda, tehniki seljerme şol gymmatly kagyza maýa

goýmak üçin amatly pursaty kesgitlemekde peýdalanylýar;
3) bukjany emele getirmek. Şu tapgyrda maýa goýum aktiwlerini bukja goşmak üçin olary geçirilen seljermäniň netijeleriniň esasynda, anyk maýa goýumçynyň maksatlaryny hasaba almak seçip almak geçirilýär. Şunda şu faktorlar göz öňünde tutulýar:
- maýa goýum bukjasynyň görnüşi,
- bukjanyň girdejililiginiň talap edilýän derejesi,
- töwekgelçiligiň ýol berilýän derejesi,
- bukjanyň diwersifisirlenme derejesi,
- geçginlilige bildirilýän talaplar,
- girdejilere we aktiwleriň dürli görnüşleri bilen amallara salgyt salma;
4) bukjany derňemek. Bukjanyň düzüminiň üýtgän umumy ykdysady ýagdaýa, sektorlaryň we pudaklaryň ýagdaýyna, aýry-aýry maýa goýum taslamalarynyň maýa goýum häsiýetlerine, maýa goýumçynyň maksatlaryna garşy gelmezligi üçin ol (bukja) döwürleýin gaýtadan seredilmäge degişlidir. Bukja gaýtadan seretmek oňa girýän kagyzlaryň girdejililik we töwekgelçilik gatnaşygyny kesgitlemekde jemlenýär. Seljermäniň netijeleri boýunça haýsydyp bir maýa goýum gymmatlygyny satmak mümkinçiligi hakynda çözgüt kabul edilýär. Düzgün bolşy ýaly, gymmatly kagyz şu ýagdaýlarda satylýar:
- eger ol garaşylýan girdejini getirmedik we geljekde onuň ýokarlanjakdygyna umyt ýok bolsa,
- eger gymmatly kagyz öz funksiýasyny ýerine ýetiren bolsa,
- eger serişdeleri peýdalanmagyň has netijeli usuly peýda bolan bolsa.

Institusional maýa goýumçylar öz bukjalaryna derňewi ýygy-ýygydan geçirýärler, her gün geçirilýän wagty hem seýrek bolmaýar;
5) bukja boýunça alnan girdeji we saýlanyp alnan desgalara serişde goýmak bilen bilelikde ýüze çykýan töwekgelçilik nukdaýnazaryndan bukjanyň hakyky netijeliligine baha bermek.

Maýa goýum bukjasyna töwekgelçilik kriterisi boýunça baha bermek töwekgelçilik koeffisientlerini maýa goýumlaryň degişli görnüşlerine goýumlaryň möçberlerini hasaba almak bilen geçirilýär. Ilkibaşda maýa goýumlaryň her görnüşi boýunça töwekgelçilik görkezijileriniň anyk ähmiýetleri hasaplanyp çykarylýar. Kärhananyň maýa goýum bukjasynyň jemi töwekgelçiligi, töwekgelçiligi hasaba almak bilen ölçenen dürli ugurlar boýunça maýa goýumlaryň möçberleri bilen maýa goýumlaryň umumy möçberiniň gatnaşygy hökmünde kesgitlenýär.

Maýa goýum bukjasynyň jemi töwekgelçiligi gymmatly kagyzlar bukjasynyň töwekgelçilik derejesine düýpli derejede bagly bolýar, sebäbi gymmatly kagyzlar bukjasy hakyky maýa goýumlar taslamalary bukjasyndan tapawutlylykda diňe bir girdejilere däl, eýsem tutuş maýa goýum maýasyna täsirini ýetirýän ýokary

töwekgelçilik bilen häsiýetlendirilýär. Bukjadaky dürli görnüşdäki gymmatly kagyzlaryň mukdary köpelende gymmatly kagyzlar bukjasynyň töwekgelçilik derejesi peseldilip bilner, ýöne bu ulgamlaýyn töwekgelçilik derejesinden pes bolmaz. Şeýle ýagdaý bukjadaky gymmatly kagyzlar birine-birine garaşsyz bolmadyk halaty üçin adalatly bolup durýar; eger bukjadaky gymmatly kagyzlar özara baglanyşykly bolsa, onda iki wariant mümkindir. Bukjadaky gymmatly kagyzlaryň mukdary köpelende göni korrelýasiýa baglylygy bolan halatynda töwekgelçilik derejesi üýtgemeýär, sebäbi ähli gymmatly kagyzlaryň girdejiligi birmeňzeş ähtimallyk bilen pese gaçýar ýa-da ýokarlanýar. Tersine korrelýasion baglylyk bolan halatynda gymmatly kagyzlaryň has pes töwekgelçilikli bukjasy onda dürli görnüşdäki gymmatly kagyzlaryň amatly paýlary kesgitlenende emele getirilip bilner.

Gatyşyk maýa goýum bukjasy emele getirilende kömekçi bukjalaryň baha berilýän jemi görkezijilerini deňeşdirmegi geçirmek zerurdyr, onuň netijeleri boýunça maýa goýum serişdeleri tutuş maýa goýum bukjasyny netijeli durmuşa geçirmek üçin gaýtadan paýlanyp bilner.

3. Maýa goýum bukjasyny diwersifikasiýalaşdyrmak

Bukjany diwersifisirlemek – maýa goýum işini giňeltmek ýa-da üýtgetmek bilen baglanyşykly maýa goýum strategiýasynyň görnüşidir.

Diwersifikasiýa ýörelgesi boýunça gurlan gymmatly kagyzlar bukjalary hümmet gymmatynyň (girdejililigiň) hereketiniň dürli ugurly depgini bolan gymmatly kagyzlaryň ýeterlik derejede köp mukdarynyň utgaşmasyny göz öňünde tutýar. Şunuň ýaly diwersifikasiýanyň pudaklaýyn ýa-da sebitleýin häsiýeti bolup biler, şeýle hem ol dürli emitentler boýunça geçirilýär. Aňrybaş girdejililigi üpjün etmek bilen maýa goýum töwekgelçiliklerini peseltmäge niýetlenen diwersifikasiýa gymmatly kagyzlaryň girdejililiginiň we hümmet gymmatynyň üýtgemelerindäki tapawutlara esaslanandyr.

Özboluşly (ulgamlaýyn däl) töwekgelçilik seýrek gabat gelýän, aýratyn kompaniýa ýa-da pudak üçin mahsus bolan faktorlaryň täsiri astynda ýüze çykýar we aýry-aýry gymmatly kagyzlaryň girdejililigine täsir edýär. Şonuň üçin hem özboluşly töwekgelçilik diwersifikasiýa etmek, ýagny maýa goýumlary dürli kompaniýalarda ýa-da pudaklarda bolýan ykdysady wakalaryň täsirini dürli görnüşde kabul edýän gymmatly kagyzlaryň arasynda paýlamak ýoly bilen peseldilip bilner.

Diwersifikasiýa – maýa goýum desgalaryny düşünmek bilen utgaşdyrmakdyr, şunda diňe bir olaryň köp dürlüliligi gazanylman, eýsem girdejililik bilen töwekgelçiligiň arasynda belli bir özara baglanyşyk hem gazanylýar.

Paýnamalaryň dürli toparlaryndan durýan bukja boýunça diwersifikasiýa paýnamalaryň aýry-aýry toparlary boýunça töwekgelçiligi peseldýär, ýöne, düzgün bolşy ýaly, ony doly aradan aýryp bilmeýär. Diwersifikasiýanyň mümkinçiligini maýa goýum bukjasy boýunça töwekgelçiligi peseltmek maksadynda aňrybaş derejede peýdalanmak üçin oňa beýleki maliýe gurallaryny, mysal üçin, obligasiýalary, altyny, şeýle hem gozgalmaýan emlägi goşmak zerurdyr.

Bukja nazaryýetinde maýa goýum bukjalaryny diwersifisirlemäge birnäçe çemeleşmeler bardyr.

Diwersifisirlemäge adaty çemeleşme (“sada” diwersikasiýa ýa-da “maliýe dekorirlemesi”) maýa goýumçynyň serişdeleri aktiwleriň haýsydyr bir mukdaryna goýmagyndan we bukjanyň garaşylýan girdejililiginiň üýtgeýşi (wariasiýa) ýokary bolmaz diýip garaşýandygyndan ybaratdyr. Mysal üçin, şular ýaly diwersifikasiýa gymmatly kagyzlarynyň dürli görnüşlerine (paýnamalara, obligasiýalara), aýry-aýry kärhanalaryň, dürli pudaklaryň kompaniýalarynyň gymmatly kagyzlaryna eýeçilik etmegi göz öňünde tutýar. Şunuň ýaly çemeleşme dürli kompaniýalaryň mümkin boldugyça köp sanly gymmatly kagyzlaryna serişdeleri goýmak iň gowy diwersifikasiýa bolup durýar diýen netijä getirip biler. Emma tejribede bukjada 10-15 görnüşli gymmatly kagyz bolsa töwekgelçiligi aňrybaş azaltmagy gazanyp boljakdygy subut edildi, şunda bukjanyň çykdajylaryny az möçberde artdyrmak

bilen diwersifikasiýanyň ýeterlik derejesi gazanylýar.

Bukjanyň düzümini mundan beýläk artdyrmak maksadalaýyk däldir, sebäbi artykmaç diwersifisirlenme täsiri ýüze çykýar, ol bolsa aşakdakylar ýaly ýaramaz netijelere getirip biler:

- bukjany gowy hilli dolandyrmagyň mümkin bolmazlygy;
- ýeterlik derejede ygtybarly, girdejili, geçginli bolmadyk gymmatly kagyzlaryň satyn alynmagy;
- gymmatly kagyzlary seçip almak bilen baglanyşykly çykdajylaryň artmagy (deslapky seljerme, konsalting we ş.m. üçin çykdajylar);
- gymmatly kagyzlaryň uly bolmadyk tapgyrlary satyn alnanda ýokary çykdajylar we ş.m.

Bukjadaky gymmatly kagyzlaryň sanynyň az bolmagy gymmatly kagyzlaryň maýa goýum häsiýetleriniň birwagtda peselme tarapyna üýtgeme ähtimallygynyň ýokarlanmagynyň hasabyna ýokary töwekgelçilige alyp barýar.

Häzirki zaman bukja nazarýetine laýyklykda sada diwersifikasiýanyň we pudaklar, kärhanalar, sebitler we şuňa meňzeşler boýunça diwersifikasiýanyň netijeleri düýp manysy boýunça meňzeşdir.

Artykmaç diwersifikasiýa täsiri ony amala aşyrmak boýunça çykdajylaryň artyş depginleriniň bukjanyň girdejililiginiň artyş depginlerinden ýokary bolýandygy bilen häsiýetlendirilýär.

12-nji tema. Maýa goýum bukjasynyň modelleri we gözegçilik monitoringi.

Soraglar:

1. Maýa goýum bukjasyny emele getirmegiň modelleri
2. Maýa goýum bukjasyny dolandyrmagyň strategiýasy
3. Maýa goýum bukjasyna gözegçiligi (monitoring)

1. Maýa goýum bukjasyny emele getirmegiň modelleri

Maýa goýumlaryň bukjasyny emele getirmegi adatça girdejililik bilen töwekgelçiligiň gatnaşygy boýunça amatly bukjany döretmek bilen baglanyşdyrýarlar.

Bukjany diwersifisirlemäge täze çemeleşme häzirki zaman bukja nazaryetini esaslandyran Garri Markowiç (Markowis) tarapyndan teklip edildi.

Markowiçiň pikirine görä, maýa goýumçy bukjany saýlap almak boýunça çözgüdi diňe garaşylýan girdejililik görkezijilerinden we girdejililigiň standart gyşarmasyndan ugur alyp kabul etmelidir. Bu bolsa maýa goýumçynyň iki parametriň gatnaşygyna esaslanmak bilen iň gowy bukjany saýlap alýandygyny aňladýar. Şunda intuisiýa (duýuş) esasy orunda bolýar. Garaşylýan girdeji anyk bukja bilen baglanyşykly mümkin bolan hak-heşdegiň ölçegi hökmünde, standart gyşarma bolsa şol bukjanyň töwekgelçilik ölçegi hökmünde bolup biler. Şeýlelikde, her bir bukja mümkin bolan hak-heşdek we töwekgelçilik manysynda öwrenilenden soň, maýa goýumçy özi üçin has laýyk gelýän bukjany saýlap almalydyr.

Amatly bukja saýlanyp alnanda ulanylýan usul „parhsyzlyk görkezijisini“ peýdalanýar. Olar maýa goýumçynyň töwekgelçilige we girdejililige bolan gatnaşygyny görkezýär we grafika hökmünde şekillendirilip bilner, şol grafikanyň dik oky boýunça töwekgelçilik görkezijisi goýulýar (onuň ölçegi standart gyşarma bolup durýar), dik oky boýunça hak-heşdegiň ululygy görkezilýär (onuň ölçegi bolup garaşylýan girdejililik hyzmat edýär). Parhsyzlyk görkezijileriniň birinji möhüm alamaty berlen bir parhsyzlyk görkezijisi bilen görkezilen bukjalaryň ählisiniň maýa goýumçy üçin deň gymmatlydygyndan ybaratdyr. Parhsyzlyk görkezijileriniň ikinji möhüm alamaty şundan ybaratdyr: maýa goýumçy parhsyzlyk görkezijisinde ýokarda we çep tarapda ýerleşen islendik bukjany parhsyzlyk görkezisinde aşakda we sag tarapda ýerleşen islendik bukjadan has özüne çekiji hasap eder.

Parhsyzlyk görkezijileriniň sany tükeniksizdir, ýagny iki parhsyzlyk görkezijisiniň grafikada nähili ýerleşendigine garamazdan, hemişe olaryň arasynda ýatýan üçünji görkezijini gurmak mümkinçiligi bardyr. Şeýle hem her bir maýa goýumçynyň garaşylýan girdejililik we standart gyşarmalar babatda özüniň saýlap alan görnüşi

görkezýän parhsyzlyk görkezijileriniň grafikasyny gurup biljekdigini aýdyp bolar. Şol sebäbe görä, maýa goýumçy garaşylýan girdejililigi we standart gyşarmany her bir potensial bukja üçin kesgitlemelidir we olary parhsyzlyk görkezijileri görnüşinde grafika geçirmelidir.

Maýa goýumçylar, bukjany emele getirmek bilen, öz maýa goýumlarynyň garaşylýan girdejililigini özleri üçin kabul ederlikli belli bir derejede mümkin boldugyça artdyrmaga (ýa-da tersine, töwekgelçiligi garaşylýan girldejililigiň derejesinde peseltmäge) çalyşýarlar. Şu talaplary kanagatlandyrýan bukja **netijeli bukja** diýlip atlandyrylýar. Maýa goýumçy üçin has ileri tutulýan netijeli bukja amatly bolup durýar.

Maýa goýumçy özüniň amatly bukjasyny köp sanly bukjalaryň arasyndan saýlap alýar, olaryň her biri şulary üpjün edýär:

- töwekgelçiligiň haýsydyr bir derejesi üçin aňrybaş garaşylýan girdejiligi;
- garaşylýan girdejililigiň haýsydyr bir görkezijisi üçin iň pes töwekgelçiligi.

Şu iki şerti kanagatlandyrýan bukjalar toplumy **netijeli köplük** diýlip atlandyrylýar. Şunda şu köplügiň serhedinde ýerleşýän bukjalaryň aýratyn möhümligi bardyr.

Aýratyn gymmatly kagyz bilen baglanyşykly töwekgelçiligi ölçemek üçin wariasiýa ýa-da standart gyşarma (standart dewiasiýa) ýaly görkezijiler ýeterlikdir. Ýöne bukja babatynda olaryň iki taraply töwekgelçiligi ýa-da kowariasiýany nazara almak zerurdyr.

Kowariasiýa iki esasy häsiýetnamalary ölçemek üçin hyzmat edýär:

1) bukja girýän dürli gymmatly kagyzlar boýunça girdejileriň wariasiýasy;
2) şu gymmatly kagyzlaryň girdejileriniň meýilleri, olar bir ýa-da birnäçe ugurlarda üýtgäp biler.

Gymmatly kagyzlar bukjasyny seljermek üçin peýdalanylýan beýleki bir görkeziji korrelýasiýa koeffisienti bolup durýar, ol +1,0-dan (şunda iki üýtgeýän görkezijiniň ähmiýetleri doly sazlaşykly üýtgeýär, ýagny şol bir ugurda üýtgeýär) -1,0-e çenli (şunda iki üýtgäýän görkezijileriň ähmiýetleri göni gapma-garşy ugurlarda üýtgeýär) üýtgäp biler. Korrelýasiýanyň gol koeffisienti bir görkezijiniň üýtgemeginiň beýlekiniň üýtgemegine bagly däldigini görkezýär. Öňdebaryjy ýurtlaryň biržalarynda paýnamalaryň dürli toparlarynyň ep-esli böleginiň oňyn korrelýasiýa koeffisienti bardyr.

Markowiçiniň nazarýeti boýunça netijeli diwersifikasiýa bukja boýunça girdejililigi düýpli azaltmazdan, gymmatly kagyzlaryň birlikden pes bolan korrelýasiýa koeffisienti bilen birleşdirilmegini göz öňünde tutýar. Umuman, bukja girýän gymmatly kagyzlaryň korrelýasiýa koeffisienti näçe pes bolsa, bukja şol derejede töwekgelçilikli bolar. Bu aýratynlykda alnanda şu gymmatly kagyzlaryň näderejede töwekgelçiliklidigine garamazdan adalatly bolup durýar, ýagny

mümkin boldugyça köp sany gymmatly kagyzlara maýa goýmak ýeterlik däldir, şol gymmatly kagyzlary dogry saýlap almagy başarmak gerekdir. Ykdysady edebiýatda şunuň ýaly diwersifikasiýa „täsin diwersifikasiýasy“ diýip atlandyrylýar. Önümleri özara baglanyşykly kompaniýalaryň paýnamalaryna birwagtlaýyn maýa goýumlar şu ýagdaýda maksadalaýyk bolmaz.

Iki gymmatly kagyzdan durýan bukjadan kagyzlardan durýan bukja geçilmegi şulary göz öňünde tutýar: birinjiden, zerur bolan hasaplamalar örän köp möçberde bolýar we şunuň bilen baglylykda kompýuteri we Markowiç tarapyndan döredilen algoritmi peýdalanmagyň möhümligi ýokarlanýar; ikinjiden, seljerme üçin zerur bolan maglumatlaryň möçberi artýar. Şol sebäbe görä, iş ýüzünde köplenç ýagdaýda, esasynda maýa goýumlaryň aýratyn görnüşiniň girdejilerini aýratynlykda alnanda galan maýa goýum desgalarynyň ählisi bilen däl-de, haýsydyp bir „indeks“ bilen korrelýasiýasy goýlan model, şeýle hem düýpli aktiwleriň nyrhlaryny emele getirmek modeli peýdalanylýar.

Düýpli aktiwleriň nyrhlarany emele getirmek modeli (DANE) töwekgelçilikli aktiwlere serişdeleri goýýan maýa goýumçylar, şu aktiwlere eýeçilik etmek töwekgelçiligi üçin öwez tölegi hökmünde girdejiniň töwekgelçiliksiz möçberinden ýokary bolan belli bir goşmaça girdejä garaşýandyklaryna esaslanýar. Şunuň ýaly talap „töwekgelçiligi kabul etmezlik“ diýen tehniki adalga bilen beýan edilýär. Töwekgelçiligi kabul etmeýän maýa goýumçylar ondan hökmany ýagdaýda gaça durup bilmeýärler. Emma olar girdejililigi kepillendirilmeýän maýa goýumlar boýunça töwekgelçiligiň kabul edilendigi üçin goşmaça garaşylýan girdeji görnüşinde öwez töleginiň tölenmegini talap edýärler.

DANE töwekgelçilikli aktiw boýunça girdeji kadasynyň töwekgelçiliksiz aktiw boýunça girdeji kadasyndan (töwekgelçiliksiz möçberden) we şu aktiw boýunça töwekgelçilik derejesi bilen bagly, töwekgelçilik üçin baýrakdan emele gelmegini göz öňünde tutýar.

Şu modeliň esasynda goýlan fundamental ýol berme gymmatly kagyz ýa-da beýleki bir töwekgelçilikli aktiw boýunça garaşylýan girdejiniň töwekgelçilik üçin baýragyň paýyna düşýän bölegi şu aktiw bilen baglanyşykly ulgamlaýyn töwekgelçilik funksiýasy bolup durýandygyndan ybaratdyr. Özboluşly töwekgelçiligi bukjany diwersifikasiýa etmek arkaly ýeňil aradan aýryp bolýandygy sebäpli, bazar nukdaýnazaryndan ol zerur bolup durmaýar. Eger şeýle bolsa, onda bazar bu töwekgelçilik üçin maýa goýumçyny „sylaglamaýar“; töwekgelçilik üçin baýrak diňe ulgamlaýyn töwekgelçilige baglydyr.

DANE laýyklykda, eger girdejiniň garaşylýan kadasy we töwekgelçilik derejesi şu gymmatly kagyza laýyk gelýän nokadyň gymmatly kagyzlar bazarynyň göni çyzygyndan pes bolan derejesinde bolsa, onda şu gymmatly kagyza ol boýunça girdejiniň, eger ol dogry baha berlendäki ýagdaýa garanyňda pes bolanda, ýeterlik

baha berlen däldir. Eger gymmatly kagyz boýunça girdeji kadasy töwekgelçilik derejesine laýyk gelýän bolsa, onda şunuň ýaly gymmatly kagyz gymmatly kagyzlar bazarynyň göni çyzygynda ýerleşdiriler.

Häzirki zaman nusgawy bukja nazarýetiniň gurlan esasy postulatlary şular bolup durýar.

- bazar girdejililigi berlen döwür üçin tötänleýin ululyklar hasap edilýän aktiwleriň gutarnykly sanyndan durýar;
- maýa goýumçy, mysal üçin, statistiki maglumatlardan ugur alyp girdejililigiň garaşylýan (ortaça) görkezijilerine we olaryň jübüt kowarisiýalaryna we töwekgelçiligi mümkin bolan diwersifisirleme derejelerine berilýän bahany alyp biler;
- maýa goýumçy bazarda bar bolan aktiwleriň arasyndan ýol berilýän (şu model üçin) islendik bukjalary emele getirip biler. Bukjalaryň girdejiligi hem tötänleýin ululyk bolup durýar;
- saýlanyp alnan bukjalary deňeşdirmek diňe iki kriterä, ýagny ortaça girdejilige we töwekgelçilige esaslanýar;
- maýa goýumçy töwekgelçilige meýilli däldir, birmeňzeş girdejililigi bolan iki bukjadan ol hökman töwekgelçiligi pes bolan bukjany saýlap alar.

Düýpli aktiwlere baha bermek modeli (Şarpyň modeli). Aktiwiň garaşylýan girdejililigini indeks modelleri diýlip atlandyrylýan modelleriň kömegi bilen kesgitläp bolar. Olaryň düýp manysy girdejililigiň we aktiwiň bahasynyň üýtgemeginiň bazaryň ýagdaýyny görkezýän birnäçe görkezijilere ýa-da indekslere baglydygyndan ybaratdyr.

Şarpyň modelini köplenç bazar modeli diýip atlandyrýarlar. Onda aktiwiň garaşylýan girdejililigi bilen bazaryň garaşylýan girdejililiginiň arasyndaky baglylyk görkezilýär. Ol ugurlaýyn (liniýalaýyn) göz öňüne getirilýär. Garaşsyz tötänleýin ýalňyşlyk aktiwiň özboluşly töwekgelçiligini görkezýär, ony bazar güýçleriniň täsiri bilen düşündirip bolmaýar. Onuň ortaça ululygynyň ähmiýeti nola deňdir. Giňden diwersifisirlenen bukja bolan ýagdaýynda tötänleýin üýtgeýän ululyklaryň görkezijileri olaryň oňyn tarapa hem, ýaramaz tarapa hem üýtgeýändikleri sebäpli biri-birini gowşadýarlar we tötänleýin üýtgeýän ululyk tutuş bukja üçin nola golaýlaýar. Şol sebäpli hem giňden diwersifisirlenen bukja üçin özboluşly töwekgelçilige üns bermän bolar.

2. Maýa goýum bukjasyny dolandyrmagyň strategiýasy

Maýa goýumlar bukjasyny dolandyrmagyň strategiýasy bukjanyň esasy maýa goýum häsiýetlerini we saklaýjynyň bähbitlerine laýyk gelýän häsiýetlerini saklamaga gönükdirilendir. Bukjany emele getirmek bilen, menejer oňa dürli

kategoriýalardaky aktiwleri, mysal üçin, paýnamalary, obligasiýalary we ş.m. haýsy deň ölçeglikde goşmalydygyny kesgitlemelidir. Şunuň ýaly çözgüt **serişdeleri paýlamak boýunça çözgüt** diýlip atlandyrylýar. Ol aktiwleriň şu toparlary boýunça girdejililige we töwekgelçilige menejer tarapyndan berilýän bahalara we müşderiniň töwekgelçiliginiň ýol berilýän (tolerantlyk) koleffisientine baglydyr. Toparlaryň her biriniň çäklerinde aktiwleriň girdejililiginiň adatça ýokary korrelýasiýa derejesi bardyr, şol sebäpli geljekki şertlerde her kategoriýanyň içindäki iň gowy aktiwlere garanyňda geljekki şertlerde has ýokary girdeji getirip biljek aktiwiň kategoriýasyny kesgitlemek has möhümdir. Soňra menejer her kategoriýanyň çäginde anyk aktiwleri saýlap almalydyr. Şunuň ýaly çözgüt **aktiwleri saýlap almak boýunça çözgüt** diýlip atlandyrylýar. Bukja babatynda ulanylýan usullaryň we tehniki mümkinçilikleriň jemi dolandyryş **täri (strategiýasy)** diýlip atlandyrylýar. Bukjany dolandyrmagyň aktiw we passiw tärleri tapawutlandyrylýar.

Dolandyrmagyň aktiw täri. Aktiw dolandyrmagyň esasy wezipesi serişdeleri maýa goýuma gönükdirmekden alynjak mümkin bolan girdejileriň möçberini çaklamakdan ybaratdyr. Menejer ony bazar maliýe bazaryna garanyňda takyk kesgitlemäge ukyply bolmalydyr, ýagny wakalaryň barşyndan öňe geçmegi, şeýle hem oňa pikirinde geçiren seljermesiniň görkezýän zatlaryny hakykata öwürmegi başarmalydyr.

Degişlilikde, aktiw dolandyryşyň binýatlyk häsiýetnamalary şular bolup durýar:

- bukjany emele getirmek üçin kabul ederlikli gymmatly kagyzlary saýlap almak;
- maliýe aktiwleriniň satyn alynmaly ýa-da satylmaly möhletlerini kesgitlemek.

Aktiw dolandyryşda islendik bukjanyň içindäkiler wagtlaýyn bolup durýar diýip hasap edilýär. Şowly ýa-da şowsuz çözgüdiň netijesinde ýa-da bazar şertleriniň üýtgemegi sebäpli alnan garaşylýan girdejilerdäki tapawudyň ýiten wagtynda bukjanyň düzüm bölekleri ýa-da onuň özi tutuşlygyna beýlekiler bilen çalşylýar.

Aktiw dolandyryş şular bilen häsiýetlendirilýär:

- menejer maýa goýumlaryň hemişe netijeli boljakdygyna ynanmaýar we şonuň üçin bukjanyň düzümine we gurluşyna ýygy-ýygydan gaýtadan seredýär, kähalatda örän düýpli seredýär;
- menejer maýa goýumçylarda girdejililik we töwekgelçilik babatda dürli garaşmalar bolýar diýip hasap edýär we şonuň üçin ol özünde doly maglumat bardygy üçin bazar boýunça ortaça ýagdaýa garanyňda bukjanyň has netijeli gurluşyny we has ýokary girdejiligi üpjün edip biler („bazary ýeňmek“).

Bukjany dolandyrmagyň aktiw strategiýasy bukjany emele getirmegiň

maksatlaryna laýyk gelýän gurallara dykgatly syn etmegi we çalt satyn almagy, bildirilýän talaplary kanagatlandyrmagy bes eden aktiwlerden mümkin boldugyça çalt dynmagy, ýagny bukja dessin derňew geçirmegi göz öňünde tutýar. Şunda menejer (maýa goýumçy) „täze“ bukja boýunça girdeji we töwekgelçilik görkezijilerini (derňewden soň) „köne“ bukjanyň maýa goýum häsiýetleri bilen deňeşdirýär. Aktiw dolandyryşda maliýe gurallarynyň bahalarynyň üýtgemegini çaklamagyň aýratyn ähmiýeti bolýar.

Aktiw dolandyrmagyň esasy dört görnüşi bolup, olar swopinge esaslanýar, bu bolsa gymmatly kagyzlaryň maliýe bazarynyň üstünden yzygiderli çalşylmagyny, rotasiýa edilmegini aňladýar;

1) **arassa girdejini seçip almak diýilýän görnüşi** – iň ýönekeý görnüş bolup, şunda wagtlaýyn bazar netijesizligi sebäpli iki deňdeş gymmatly kagyzlar nominaldan biraz tapawutlanýan bahalar boýunça çalşylýar. Netijede has pes girdejili gymmatly kagyz ýerlenýär, ýerine bolsa has ýokary girdejililigi bolan gural satyn alynýar;

2) **wagtlaýyn çalyşma** – iki deňdeş däl-de meňzeş gymmatly kagyzlaryň çalyşmak täri. Mysal üçin, senagat kompaniýasynyň girdejililigi 15% bolan, 10 ýyl möhlete çykarylan obligasiýasy we ulag kompaniýasynyň girdejililigi 15% bolan, 9 ýyl möhlete çykarylan obligasiýasy bar. Birinji obligasiýa ikinjä garanyňda 10 nokat ýokary bahadan satylýar diýeliň. Şu ýagdaýda obligasiýalaryň eýeleri senagat kompaniýasynyň obligasiýasyny „swop etmek“ mümkinçiligine baha berip bilerler, sebäbi obligasiýanyň hereket edýän möhletini bir ýyl uzaltmak bilen 10 nokat goşmaça girdeji degerli peýda bolup durýar;

3) **sektor**-swop swopingiň has çylşyrymly görnüşi bolup, şunda ykdysadyýetiň dürli sektorlarynyň hereket edýän möhleti, girdejisi we ş.m. dürli-dürli bolan gymmatly kagyzlaryny ondan-oňa geçirmek amala aşyrylýar. Häzirki wagtda görkezijileri ortaça derejeden görnetin tapawutlanýan „kadaly däl“ gurallaryň gözlegi bilen ýörite meşgullanýan köp kompaniýalar peýda boldy. „Kadaly däl“ ýagdaýa sebäp bolan faktorlaryň ýitip gitmeginiň mümkindigi babatda netijenama alan wagtlarynda görkezilen firmalar „kadaly däl“ gymmatly kagyzlar bilen satyn almak-satmak namalaryny geçirýärler;

4) **hasaba alyş möçberini** (stawka) öňünden görmäge esaslanýan amallar. Bu görnüşiň ideýasy möçberleriň (stawkalaryň) peselýän mahalynda bukjanyň hereket edýän möhletini uzaltmaga we möçberleriň ýokarlanýan mahalynda hereket edýän möhletini gysgaltmaga çalyşmakdan ybaratdyr. Bukjanyň hereket edýän möhleti näçe ýokary bolsa, bukjanyň bahasy hem hasaba alyş möçberleriniň üýtgeme täsirine şol derejede köp düşýär.

Aktiw dolandyryşyň gymmatly kagyzlaryň dürli görnüşlerinden durýan bukjalara degişlilikde ulanylýan tärleri dürli-dürlüdir.

Adaty paýnamalar bukjasyny dolandyrmagyň aktiw täriniň çäklerinde şulary bölüp görkezýärler:

- ösüş paýnamalary strategiýasyny, ol peýdasy has çalt depginler (ortadan ýokary) bilen ýokarlanýan kompaniýalaryň maýa goýumçylar üçin köp (ortadan ýokary) girdeji getirjekdiklerine garaşmalara esaslanandyr. Şeýle paýnamalar üçin, düzgün bolşy ýaly, ýokary töwekgelçilik häsiýetlildir. Şunda bahasy häzirki pursatda kompaniýanyň girdejileriniň (häzirki we garaşylýan) ýokary ösüş depginlerini ýeterlik derejede görkezmeýän paýnamalary saýlap almak gerek;
- kem (pes) baha berilýän paýnamalar strategiýasyny, ol diwidend girdejisi ýokary ýa-da paýnamalaryň bazar bahasynyň onuň balans gymmatyna gatnaşygy ýokary ýa-da baha – girdeji gatnaşygy pes bolan paýnamalary seçip almakdan durýar. Bukjany şu pursatda meşhur bolmadyk sektorlaryň we pudaklaryň paýnamalaryndan emele getirmek şeýle çemeleşmäniň bir görnüşi bolup durýar;
- maýalaşma derejesi pes bolan kompanianyň strategiýasyny. Möçberi boýunça uly bolmadyk kompaniýalaryň paýnamalary has ýokary girdeji getirýär, sebäbi paýnamalarynyň töwekgelçilik derejesi ýokary bolsa-da, olar ýokary ösüş mümkinçiligine eýedirler;
- тarкet timing strategiýasy — bazar konýunktrurasyna seljerme geçirmegiň esasynda gymmatly kagyzlaryň satyn alynmaly we satylmaly wagtyny saýlap almak (bahalaryň pes wagtynda satyn almaly we bahalaryň ýokary wagtynda satmaly). Şu strategiýadan peýdalanmakda esasy orun tehniki seljermä degişlidir.

Obligasiýalar bukjasy babatynda aşakdaky ýaly aktiw dolandyryş strategiýalary peýdalanylýar:

- «Marкet timing» strategiýasy. Bazar göterim möçberleriniň çaklamasyna esaslanýar. Has ýygy ulanylýar. Eger göterim möçberleriniň ýokarlanmagyna garaşylýan bolsa, onda menejer obligasiýalaryň bahalarynyň peselmeginden çekiljek ýitgini azaltmak maksady bilen, bukjanyň dýurasiýasyny (ortaça ölçenen dowam etmeli möhletini) gysgaltmaga çalşar. Bu uzak möhletli obligasiýalary gysga möhletli obligasiýalara çalyşmak arkaly (swop amaly) gazanylýar. Tersine, eger göterim möçberleriniň peselmegine garaşylýan bolsa, onda menejer obligasiýalar bukjasynyň dýurasiýasyny uzaldar. Şunda çaklamanyň esaslanýan maglumatynyň obligasiýalaryň häzirki bazar bahalarynda öňünden görkezilmezligi zerurdyr;
- sektory saýlap almak strategiýasy. Bukja menejeriň pikirine görä, has amatly şertlerde bolýan belli bir sektoryň obligasiýalaryndan – gazna, munisipal, korporatiw obligasiýalardan ýa-da mysal üçin, pes karz reýtingi bolan ýokary girdejili obligasiýalardan emele getirilýär. Eger bazarda ýagdaý üýtgese beýleki sektoryň obligasiýalaryna geçmek amala aşyrylýar;
- karz töwekgelçiligini kabul etmek strategiýasy. Bukja üçin menejeriň

pikirine görä, karz reýtinginiň ýokarlanmagy ähtimal bolan obligasiýalar seçilip alynýar (fundamental seljermäniň kömegi bilen);

- obligasiýalar bukjasynyň immunizasiýasy strategiýasy. Kupon obligasiýasy boýunça göterim töwekgelçiligi iki komponentden, ýagny baha töwekgelçiliginden we gaýtadan maýa goýuma gönükdirmek töwekgelçiliginden durýar, olar gapma-garşylykly ugurlarda üýtgeýärler. Obligasiýalar bukjasy boýunça talap edilýän girdejiligi üpjün etmegiň esasy usullarynyň biri hem onuň immunizasiýasy bolup durýar. Eger gaýtadan maýa goýuma gönükdirmek töwekgelçiligi we baha töwekgelçiligi biri-biriniň öwezini doly dolýan bolsa, obligasiýalar bukjasy göterim möçberiniň üýtgemeginiň garşysyna immunizirlendi diýilýär. Şeýle netije bukja eýeçilik edilýän döwri bukjanyň dýurasiýasy bilen gabat gelýän halatynda gazanylýar.

Şeýlelikde, obligasiýalar bukjasyna eýeçilik etmekde talap edilýän döwür şol bukjanyň dýurasiýasyna deňleşýän mahalynda immunizasiýa bolýar. Mysal üçin, bukjany bäş ýyla immunizirleme ortaça dýurasýiýasy (üzülmegine çenli ortaça möhlet bilen däl) bäş ýyla deň bolan obligasiýalaryň toplumynyň satyn alynmagyny talap edýär. Immunizasiýany peýdalanmakda belli bir çäklendirmeler bardyr: dýurasiýa wagtyň geçmegi bilen we bazar göterim möçberleri üýtgän mahalynda üýtgeýär. Şonuň üçin hem obligasiýalar bukjasynyň yzygiderli immunizasiýasy üçin belli bir döwürden oňa derňew geçirmek zerurdyr.

Dolandyrmagyň aktiw täri zähmeti köp talap edýär we ep-esli zähmet we maliýe harajatlaryny talap edýär, sebäbi maliýe bazarynda alnyp barylýan aktiw maglumat, seljeriş we söwda işi bilen baglydyr:

1) özbaşdak seljerme geçirmek;

2) tutuş bazaryň we onuň aýry-aýry segmentleriniň çaklamasyny düzmek;

3) giňişleýin hususy maglumat binýadyňy we bilermenler tarapyndan berilýän bahalaryň binýadyny döretmek. Düzgün bolşy ýaly, bukjany aktiw dolandyrmak bilen maliýe bazaryna iri hünärli gatnaşyjylar, ýagny uly maliýe mümkinçilikleri we ýokary derejeli menejerleri (bukjalary dolandyryjy menejerler) bolan banklar, maýa goýum gaznalary we beýlekiler meşgullanýarlar.

Bazar hemişe, iň bolmanda, aýry-aýry kagyzlar babatynda hemişe netijeli bolup durmaýar, maýa goýumçylarda bolsa olaryň girdejililigi we töwekgelçililigi babatda dürli-dürli garaşmalar bolýar diýip hasap edýän menejerler işjeň strategiýany durmuşa geçirýärler. Netijede şu aktiwleriň bahasy ýokarlandyrylan ýa-da peseldilen bolýar. Şol sebäbe görä-de, aktiw strategiýa bazarda ýalňyş baha berlen maliýe gurallarynyň gözleginde bukja ýygy-ýygydan gaýtadan seretmekde we has ýokary girdeji almak maksady bilen olary satmakda jemlenýär.

Menejer aktiw strategiýany karzlaşdyrmak ýa-da karz almak bilen utgaşdyrmak arkaly bazar bukjasyny satyn almagyň esasynda gurup biler.

Bazar konýunkturasynyň üýtgemegi netijesinde menejer bukja döwürleýin gaýtadan sereder. Aktiwleri satyn almak we satmak goşmaça komission çykdajylaryň çekilmegine getirer. Şonuň üçin, bukja gaýtadan seretmegiň maksadalaýyklygyny kesgitlemek bilen, ol harajatlarynda şu çykdajylary göz öňünde tutmalydyr, sebäbi olar bukjanyň girdejililigini peselder.

Dolandyrmagyň passiw täri. Dolandyrmagyň passiw täriniň esasy ýörelgesi „satyn almaly we saklamaly“ diýen ýörelge bolup durýar. Passiw dolandyryş gymmatly kagyzlary saýlap almakda ýa-da wagty hasaba almakda üstünlik gazanmak üçin bazar ýeterlik derejede netijelidir diýen garaýşa esaslanýar we garaşylýan girdejiniň we töwekgelçiligiň uzak möhlet üçin belli bir görkezijileri bolan, gowy diwersifirlenen bukjanyň döredilmegini göz öňünde tutýar; bukjanyň gurluşynda üýtgemeler seýrek we ujypsyz bolýar.

Bukjany dolandyrmagyň passiw strategiýanyň ulanylmagy şu şertleriň ýerine ýetirilmegine esaslanýar:

- bazar netijeli. Bu bolsa maliýe gurallarynyň bahalarynyň bar bolan ähli maglumatlary görkezýändigini we olaryň „adalatly“ hasap edilýändigini aňladýar. Kem baha berlen ýa-da artyk baha berlen gymmatly kagyzlaryň ýokdugy sebäpli, olaryň işjeň söwdasyny alyp barmagyň hem manysy ýokdur;
- maýa goýumçylaryň ählisiniň gymmatly kagyzlar boýunça girdeji we töwekgelçilik babatda birmeňzeş garaşmalary bar, şonuň üçin hem olar bilen satyn almak-satmak geleşiklerini geçirmegiň zerurlygy ýok.

Adaty passiw maýa goýumçy öz bukjasyny töwekgelçiliksiz aktiwiň we bazar bukjasy diýilýäniň utgaşmasyndan emele getirýär. Ol bazary „ýeňmegi“ göz öňünde tutmaýar, diňe öz bukjasy boýunça adalatly girdejä – özüniň kabul edýän töwekgelçiligi üçin hak-heşdege garaşýar. Passiw dolandyrmagyň möhüm aýratynlygy goşmaça çykdajylaryň pes derejesi bolup durýar.

Maýa goýumlary dürli möhletliligi bolan gymmatly kagyzlaryň goýberişleriniň arasynda deňeçer paýlanmagy passiw strategiýanyň mysaly bolup durýar („basgançak“ usuly - dürli möhletliligi bolan gymmatly kagyzlar satyn alynýar we bukjanyň dowam edýän döwrüniň ahyryna çenli möhletler boýunça paýlanýar).

Paýnamalar bukjasyny passiw dolandyrmagyň çäklerinde iň ýönekeý çemeleşme bazary „satyn almaga“ synanyşyk bolup durýar. Şunuň ýaly strategiýa köplenç **indeks gaznasy usuly d**iýlip atlandyrylýar.

Indeks gaznasy – bu saýlanyp alnan, tutuş gymmatly kagyzlar bazarynyň ýagdaýyny häsiýetlendirýän indeksiň hereketini aýdyň görkezmek üçin döredilen bukjadyr. Bukjanyň gurluşynyň indeksiň gurluşyna laýyk gelmegini gazanmak üçin dürli gymmatly kagyzlar bukja indeks hasaplanandaky ýaly deň ölçeglilikde goşulýar. Eger indeks hasaplananda haýsydyr bir firmanyň paýy 10%-e deň bolsa, onda adaty paýnamalardan bukja döredýän we özüniň bukjasynyň gymmatly

kagyzlar bazarynyň ýagdaýynyň aýdyň görkezilmegini isleýän maýa goýumçynyň bukjasynda şol firmanyň paýnamalarynyň sany bukjadaky paýnamalaryň umumy sanynyň 10%-ne deň bolmalydyr. Kähalatda bukja indekse girýän ähli paýnamalardan däl-de, diňe indeksde has ýokary orun tutýan paýnamalardan emele getirilýär. Şeýle-de bukja paýnamalaryň haýsydyr bir toplumyndan emele getirilip bilner, şunda indeksde bazaryň belli bir segmentiniň, mysal üçin, pudagyň eýeleýän paýy saklanyp galýar.

Gymmatly kagyzlar bukjasy passiw dolandyrylanda bukjalary saklamak usuly hem peýdalanylýar. Onuň düýp manysy netijesiz gymmatly kagyzlara maýa goýmakdan durýar. Şunda bahanyň girdejä bolan gatnaşygy has pes bolan paýnamalar satyn alynýar, bu bolsa biržadaky spekulýatiw amallardan girdeji almaga mümkinçilik berýär. Ilkibaşda paýnamalaryň bahasy peselen mahalynda olary satyn alýarlar, soňra bahasy kadaly ýagdaýyna gaýdyp gelen mahalynda olary satýarlar.

Obligasiýalar bukjasyny passiw dolandyrmak strategiýasy:

- satyn almaly we üzülýänçä saklamaly. Şunuň ýaly strategiýada menejer bazaryň göterim möçberleriniň üýtgeýän ugruna iş ýüzünde üns bermeýär, seljerme esasy tölege ukypsyzlyk töwekgelçiligini öwrenmek üçin zerurdyr. Şu çemeleşmäniň maksady göterim möçberleriniň töwekgelçiligini peseltmek bilen, hümmetsizlenmegiň derejesinden ýokary bolan girdejini almakdan ybaratdyr. Şu strategiýa esasan özara obligasiýalar gaznalary, ätiýaçlandyryş kompaniýalary ýaly uzak wagtyň dowamynda ýokary kupon girdejisini almaga gyzyklanýan maýa goýumçylar tarapyndan ulanylýar;
- indeks gaznalary. Obligasiýalaryň indeks gaznasyny dolandyrmak paýnamalar gaznasyny dolandyrmakdan çylşyrymlydyr, sebäbi, birinjiden, obligasiýalar boýunça indeksleriň düzümi ýygy üýtgeýär (bir goýberilişler üzülýär, täze obligasiýalar dolanyşyga goýberilýär) we ikinjiden, indeksleriň köpüsi geçmeýän obligasiýalary öz düzümine alýar;
- pul akymlarynyň laýyk getirilmegi pul serişdeleriniň gelýän akymlarynyň (girdejileriň) gidýän akymlara (borçnamalara) doly laýyklygyny az çykdajylar bilen üpjün etmäge mümkinçilik berýän bukjanyň emele getirilmegini göz öňünde tutýar.

Passiw bukjalar pes dolanyşyk, goşmaça çykdajylaryň ujypsyz derejesi we özboluşly töwekgelçiligiň pes derejesi bilen häsiýetlendirilýär.

Passiw bukja diňe maýa goýumçynyň maksadynyň üýtgän ýa-da bazar bukjasynyň töwekgelçiligi we girdejililigi babatda bazarda täze umumy pikir emele gelen ýagdaýynda gaýtadan seredilip bilner. Passiw menejer şu töwekgelçilik derejesi üçin bazaryň teklip edýän otraça girdejililiginden has ýokary girdejililigi almak maksadyny öňde goýmaýar.

Bukjany passiw dolandyrmak olary uzak wagtlap saklamak maksady bilen

aktiwleri satyn almakdan ybaratdyr. Eger bukja belli bir döwür üçin çykarylan aktiwler, mysal üçin, obligasiýalar goşulan bolsa, onda olar üzülenden soň şolar ýaly kagyzlara çalşylýar, bu ýagdaý müşderiniň maýa goýum işi tamamlanýança dowam edýär. Şunuň ýaly strategiýada aktiwleriň hümmet gymmatyndaky gündelik üýtgemeler hasaba alynmaýar, sebäbi uzak möhletli geljekde olaryň bahasynyň üýtgemeginiň gowy we ýaramaz taraplary biri-birini güýçden gaçyrar (gowşadar).

Dolandyryşyň aktiw-passiw täri. Bukjalary dolandyryjylar aktiw we passiw strategiýalar çemeleşmelerini birleşdirip bilerler. Mysal üçin, bukjanyň esasy bölegi üýtgewsiz galýar, şol bir wagtda aýratyn, ulylygy boýunça kiçi bolan kömekçi bukjalary düzýän gymmatly kagyzlar bilen aktiw söwda alnyp barylýar.

3. Maýa goýum bukjasyna gözegçilik (monitoring)

Gymmatly kagyzlar bukjasyny dolandyrmagyň netijeliligi kabul edilen çözgütlere zerur düzedişleri amala aşyrmak maksady bilen gymmatly kagyzlar bukjasyna gözegçilik geçirilmegini göz öňünde tutýar. Gözegçilik geçirmegiň möhüm ýörelgesi netijeleriň deňeşdirip bolujylygy bolup durýar, ony üpjün etmek üçin ýeke-täk usuly ulanmak we ony wagtyň deň aralygynda peýdalanmak zerurdyr.

Monitoringiň netijeliligi köp babatda bukjanyň görkezijiler ulgamynyň gurluşyna, onuň reprezentatiwlik derejesine, şeýle hem seredilýän maýa goýum desgasyna gatnaşygy bolan amatsyz üýtgemelere duýgurlygyna baglydyr.

SORAGLAR WE ÝUMUŞLAR

1. “Maýa goýum bukjasy” düşünjesine nämä girýär?
2. Maýa goýumlar bukjasyny emele getirmek nähili amala aşyrylýar?
3. Hakyky maýa goýum taslamalary bukjasyny emele getirmegiň tapgyrlaryny aýdyp beriň.
4. Gymmatly kagyzlar bukjasyny emele getirmegiň tapgyrlaryny aýdyp beriň.
5. Bukjany derňemek diýmek nämä?
6. Bukjanyň hakyky netijeliligine baha bermek nämeden ybarat?
7. Artykmaç diwersifisirleme täsiri nämäni aňladýar?
8. Maýa goýum bukjasyny emele getirmegiň nähili modellerini bilýärsiňiz?
9. Maýa goýum bukjasyny dolandyrmak diýip nämä düşünilýär?
10. Dolandyrmagyň passiw täri nämä?
11. Maýa goýum bukjasyna gözegçilik näme üçin gerek?

13-nji tema. Düýpli maýa goýumlary maliýeleşdirmegiň çeşmeleri

Soraglar:

1. Býujetden goýberilýän serişdeler

2. Býujetden daşary serişdeler

3. Kärhananyň, kompaniýanyň we firmanyň maýa goýum serişdeleri

4. Maýa goýumçylaryň hususy serişdeleri

5. Maýa goýýan kärhananyň çekilen we karz serişdeleri

6. Maýanyň ortaça ölçenen bahasy

Ösen bazar ykdysadyýetli senagat taýdan ösen ýurtlarda düýpli goýumlary maliýeleşdirmegiň esasy çeşmesi korporasiýalaryň paýlanmadyk peýda we esasy maýadan ulanyş tutumy görnüşindäki öz serişdeleri bolup durýar. Olaryň üsti özleriniň gymmatly kagyzlaryny (paýnamalaryny we obligasiýalaryny) satmakdan gelen girdejiler we karz maýa bazaryndan alnan karzlar bilen ýetirilýär.

Öz-özüňi maliýeleşdirmegiň netijeliligi we onuň derejesi korporasiýanyň maliýe serişdeleriniň umumy möçberinde hususy çeşmeleriň tutýan ornuna baglydyr. Senagat taýdan ösen ýurtlaryň (ABŞ, Kanada, ÝB ýurtlary, Ýaponiýa) tejribesinde, eger hususy serişdeleriň paýy maliýeleşdirmegiň (içerki we daşarky) umumy möçberiniň 60%-nden geçýän bolsa, ony ýokary hasap edýärler.

Halkara tejribesinde geljegi bolan taslamalary maliýe taýdan üpjün etmek üçin şu maliýeleşdiriş çeşmelerinden peýdalanýarlar:

- hususy kompaniýalaryň (korporasiýalaryň) we hususy maýa goýumçylaryň serişdeleri;
- dünýä maliýe bazarynyň mümkinçilikleri;
- halkara maliýe-karz guramalarynyň (Halkara pul gaznasynyň, Dünýä bankynyň, Ýewropanyň ösüş we özgerdiş bankynyň) karzlary;
- halkara bilermenler agentlikleriniň karzlary;
- milli täjirçilik banklarynyň karzlary we ş.m.

Sanalyp geçilen çeşmeleriň biri hem ýeke-täk mümkin bolan serişde bolup durmaýar. Iri taslamalaryň köpüsi üçin maliýeleşdirmegiň utgaşdyrylan (gatyşyk) çeşmelerini çekmek maksadalaýykdyr. Maýa goýum işi jemi içerki önümiň (JIÖ) ep-esli böleginiň gündelik sarp edişden toplaýyş maksatlary üçin çekilmegini göz öňünde tutýar. Maýa goýum serişdeleri önümçilik kuwwatlyklary we desgalary işe girizilýän wagtyna çenli bütin döwrüň dowamynda giňeldilen üznüksiz

önümçilikden çykarylýar. Goýlan serişdeler soňra gurluşyk desgalaryny ulanmagyň barşynda (harytlary satmakdan alnan girdejiniň hasabyna) maýa goýumça (guruja) gaýtarylýar. Maýa goýum döwrüniň uzaklygy we gurulýan desgalaryň gymmatynyň ýokarylygy ykdysady dolanyşygy beýleki zatlaryň kömegi bilen pul serişdelerini getirýän ýörite serişdeleriň (materiallaryň, enjamlaryň we beýlekileriň) bölünip berilmegini talap edýär.
Hakyky maýa goýumlary (düýpli goýumlary) maliýeleşdirmegiň çeşmeleri maýa goýum işine gatnaşyjylaryň – gurujylaryň, potratçylaryň, banklaryň, döwletiň we beýleki subýektleriň arasynda mikroderejede ýüze çykýan maliýe-karz gatnaşyklary ulgamy bilen berk baglanyşyklydyr.

1. Býujetden goýberilýän serişdeler.

Býujetden serişdeleri goýbermek döwletiň öz funksiýalaryny, ýagny ykdysady, goranyş, hukuk goraýyş, döredijilikli, ekologiýa, durmuş we beýleki wezipelerini ýerine ýetirmegiň barşynda amala aşyrylýar. Düýpli goýumlar arkaly döwlet ykdysadyýetiň gurluş taýdan üýtgedip guralmagyna täsir etmek bilen, halk hojalyk toplumynyň netijeliligini, pudaklaryň we sebitleriň ösüşinde deň gelmezlikleriň aradan aýrylmagyny, bitewi ykdysady giňişligiň saklanyp galmagyny üpjün edýär.
Döwlet eýeçiligindäki kärhanalar, şeýle hem döwlet maksatnamalaryny durmuşa geçirmäge gatnaşýan ýuridik şahslar býujetden goýberilýän serişdeleri alyjylar bolup durýar. Döwletiň maýa goýumlaryny maliýeleşdirmek çözgütleriň kabul edilýän derejesine laýyklykda amala aşyrylýar. Döwlet derejesinde döwlet maksatnamalary we döwlet eýeçiligindäki desgalar, sebit derejesinde sebit maksatnamalary we aýry-aýry anyk çäkleriň eýeçiligindäki desgalar maliýeleşdirilýär.
Býujetden maliýeleşdirmäge birnäçe ýörelgeler mahsusdyr:
- mümkin bolan az harajat bilen ýokary ykdysady we durmuş netijesini almak;
- býujet serişdelerini peýdalanmagyň maksatlaýyn häsiýeti;
- meýilnamanyň ýerine ýetirilişine görä we ozal bölünip berlen serişdeleri hasaba almak bilen, gurluşyklara we potratçy guramalara býujet serişdelerini bermek.

Mümkin bolan az harajat bilen ýokary netije alynmagy býujet serişdeleriniň diňe degişli taslamanyň has ýokary netijeliligi üpjün edýän halatynda berilmelidiginde ýüze çykýar.
Ony maliýeleşdirmekde döwlet býujetiniň serişdeleri peýdalanylýan islendik maýa goýum taslamasynyň ykdysady netijeliligine toplumlaýyn baha bermek her bir gatnaşyjynyň bähbitlerini görkezýän dürli kriteriler we netije görkezijileri ulgamy boýunça ýerine ýetirilýär. Döwlet üçin şunuň ýaly kriteriý hökmünde

makroykdysady görkezijiler – jemi we arassa milli önümiň, milli girdejiniň ösüşi, kärhana üçin - peýdanyň artan möçberi, ilat üçin – öýleriň, durmuş häsiýetli dürli hyzmatlaryň gymmatynyň peselen möçberi çykyş edýär.

Býujet serişdelerini peýdalanmagyň maksatlaýyn häsiýeti anyk gurluşyklary we desgalary maliýeleşdirmegiň degişli ýyl üçin býujet tassyklanandan soň amala aşyrylýandygyndan, şeýlelikde, ozal kesgitlenen ugurlar boýunça serişdeleriň sarp edilişine gözegçilik üpjün edilýändiginden ybaratdyr.

Döwlet zerurlyklary üçin gurulýan binalary we desgalary maliýeleşdirmek gaýtarmak ýa-da gaýtarmazlyk esasynda bolup biler.

Gaýtarmazlyk esasynda maliýeleşdirmek, düzgün bolşy ýaly, önümçilik işiniň düýpgöter täze ugurlaryny, mysal üçin, biri-birine baglanyşykly pudaklaryň ösüşine itergi bermäge ukyply ugurlary ösdürmek maksatlarynda amala aşyrylýar. Mundan başga-da, döwlet býujeti gaýtarylmazlyk esasynda konwersiýa, goranyş, ekologiýa ugurlarynda we täjirçilik peýdany almaga ýa-da ony tiz almaga niýetlenmedik beýleki şoňa meňzeş desgalarda işleri durmuşa geçirmäge gönükdirilýär.

Gaýtarmak esasynda maliýeleşdirmek köplenç halatda amala aşyrylýan maýa goýum taslamasyndan täjirçilik netijäni almaga niýetlenendir. Tejribe döwlet tarapyndan islegiň goldawyň taslamany durmuşa geçirmegiň irki tapgyrlarynda has-da möhümdigini görkezýär. Şonuň üçin hem gaýtarmak esasynda maliýeleşdirmegiň üsti, düzgün bolşy ýaly, wagtlaýyn häsiýeti bolan ýeňillikler, mysal üçin, salgyt, karz ýeňillikler ulgamy bilen ýetirilýär.

Gurluşyk desgasynyň döwlet zerurlyklary üçin gurluşyklaryň we desgalaryň tassyklaýan sanawyna goşylan ýagdaýynda döwlet býujetiniň hasabyna gaýtarmazlyk esasynda maliýeleşdirmek amala aşyrylýar. Şunuň ýaly sanawa olaryň ähmiýetiniň ýokarydygy we zerurdygy bilen bagly olara ileri tutmak bilen döwlet goldawy üpjün edilýän desgalar, şeýle hem olary maliýeleşdirmegiň başga çeşmeleri bolmadyk desgalar girýär.

Maliýeleşdirmegi açmak üçin döwletiň ýerine ýetiriji häkimiýet edaralary – döwlet buýrujylary – ýurduň Maliýe ministrligine maliýeleşdirilmäge degişli gurluşyklaryň we desgalaryň sanawyny berýärler, şunda maliýeleşdirmegiň möçberleri we şol desgalary gurmak boýunça döwlet şertnamalary (potrat şertnamalary) görkezilýär. Maliýeleşdirmek gurulmaga degişli desgalaryň sanawy tassyklanandan soň, bölünip berlen serişdeleri döwlet buýrujylaryna ýa-da olaryň tabşyrygy boýunça şu ulgama girýän beýleki edaralara geçirmek ýoly bilen açylýar.

2. Býujetden daşary serişdeler

Býujetden daşary serişdelere şular degişlidir:

- kärhanalaryň we guramalaryň öz serişdeleri;
- karz serişdeler;
- çekilen serişdeler;
- býujetden daşary gaznalaryň serişdeleri;
- hususy jaý gurujylaryň serişdeleri;
- daşary ýurt maýa goýumlary.

Maliýeleşdirmegiň hususy serişdelerine şular degişlidir:

- peýda;
- ulanyş tutumlary;
- hojalykiçi ätiýaçlyklar;
- ätiýaçlandyryş edaralary tarapyndan awariýa, tebigy betbagtçylyklar we ş.m. sebäpli çekilen ýitgileriň öwezini dolmak görnüşinde tölenýän serişdeler.

Maliýeleşdirmegiň karz serişdelerine şular degişlidir:

- banklaryň we beýleki karz institutlarynyň karzlary;
- firmanyň obligasiýalarynyň emissiýasy;
- maksatlaýyn döwlet maýa goýum karzy;
- maýa goýum lizingi.

Maliýeleşdirmegiň çekilen serişdelerine şular degişlidir:

- firmanyň paýnamalarynyň emissiýasy;
- esaslyk maýa maýa goýum gatançlary;
- maksatlaýyn maýa goýuma gönükdirmek üçin döwlet tarapyndan dotasiýalar, grantlar we paýly gatnaşma görnüşinde berilýän serişdeler;
- maksatlaýyn maýa goýuma gönükdirmek üçin täjirçilik gurluş düzümleriniň mugt berilýän serişdeleri.

3. Kärhananyň, kompaniýanyň we firmanyň maýa goýum serişdeleri

Kärhanalaryň (firmalaryň) düýpli goýumlaryny emele getirmegiň esasy çeşmelerine şular degişlidir:

- hususy maliýe serişdeleri we maýa goýumçynyň hojalykiçi ätiýaçlyklary (peýda, ulanyş tutumlary, raýatlaryň we ýuridik şahslaryň toplanan we tygşytlanan pul serişdeleri, ätiýaçlandyryş edaralary tarapyndan awariýa, tebigy betbagtçylyklar sebäpli çekilen ýitgileriň öwezini dolmak görnüşinde tölenýän serişdeler we beýlekiler);
- maýa goýumçylaryň karz alnan maliýe serişdeleri ýa-da olara berlen serişdeler (bank we býujet karzlary, obligasiýa zaýomlary we beýlekiler);
- maýa goýumçylaryň çekilen maliýe serişdeleri (paýnamalary satmakdan,

zähmet kollektiwleriniň agzalarynyň, raýatlaryň, ýuridik şahslaryň paý we beýleki gatançlaryndan alynýan serişdeler);
- kärhanalaryň birleşikleri (birleşmeleri) tarapyndan bellenen tertipde merkezleşdirilýän maliýe serişdeleri;
- býujetden daşary serişdeler;
- döwlet býujetiniň gaýtarmazlyk ýa-da gaýtarmak esasynda berilýän serişdeleri, ýurduň subýektleriniň býujetleriniň serişdeleri;
- daşary ýurtly maýa goýumçylaryň serişdeleri.

Gurluşyklar we desgalar boýunça düýpli goýumlary maliýeleşdirmek bir hem-da birnäçe maliýeleşdiriş çeşmeleriniň hasabyna amala aşyrylyp bilner.

4. Maýa goýumçylaryň hususy serişdeleriniň orny

Hususy serişdeler – maýa goýumlary maliýeleşdlimegiň bar bolan ähli çeşmeleriniň arasynda iň ygtybarlysydyr. Şu ýagdaýda batyp galmak töwekgelçiligi peselýär. Kärhananyň ösüşini özüniň maliýeleşdirmegi onuň maliýe ýagdaýynyň gowudygyny, şeýle hem özlerinde şeýle mümkinçilik bolmadyk bäsdeşleriniň öňünde belli bir artykmaçlyklarynyň bardygyny aňladýar. Islendik täjirçilik guramasynda maýa goýumlary maliýeleşdirmegiň esasy hususy çeşmeleri arassa peýda we ulanyş tutumlary bolup durýar.

Kärhananyň serişdeleriniň hususy çeşmeleriniň gurluşynyň şunuň ýaly görnüşi bardyr;

- esasy işden gelýän peýda;
- çykarylan emlägi ýerlemekden alnan peýda;
- ýerlemeden daşary amallardan alnan peýda;
- durnukly passiwler;
- maksatlaýyn gelip gowuşmalar;
- zähmet kollektiwiniň agzalarynyň paý we beýleki gatançlary.

Bazar şertlerinde kärhananyň baş maksady aňrybaş peýda almakdan ybaratdyr, ol kärhananyň işiniň esasy maliýe netijesi bolup durýar.

Kärhananyň balans peýdasy önümleri (işleri, hyzmatlary) ýerlemekden alnan peýdadan, kärhananyň emlägini satmakdan alnan peýdadan, ýerlemeden daşary amallar bilen baglanyşykly çykdajylary aýyrmak bilen, ýerlemeden daşary amallardan alnan girdejilerden emele gelýär.

Jemi peýda peýdadan alynýan salgydy hasaplamak üçin salgyt salynýan özen bolup durýar. Kärhanany özüniň ygtyýarynda galýan peýda, ýagny salgytlary we peýdadan tölenýän beýleki hökmany tölegleri aýyrmak bilen, balans peýda hökmünde kesgitlenýän arassa peýda gyzyklandyrýar.

Eger kärhananyň tehniki ösüş derejesi pes bolup, onuň hem bäsleşige ukyply

önümleri çykarmak üçin bökdençlik bolup durýan we kärhananyň batyp galmagynyň mümkin bolan sebäbi bolup biljek halatynda peýda kärhanany ösdürmäge gönükdirilip bilner. Kärhanada peýdany paýlamak ykdysady we durmuş taýdan esaslandyrylan bolmalydyr.
Peýda kärhanany ösdürmegiň geljege niýetlenen meýilnamasynyň durmuşa geçirilmegine ýardam etmelidir.
Ulanyş tutumlary hem esasy serişdeleriň üznüksiz önümçiliginiň baş çeşmesi bolup hyzmat edýär**.** **Ulanyş tutumy** – esasy serişdeleriň kada boýunça ulanylmaly möhletiniň dowamynda onuň gymmatyny çykarylýan önüme geçirmek işidir. Ulanyş tutumlary diňe bir ýönekeý däl, eýsem belli bir derejede giňeldilen önümçiligi hem üpjün etmäge niýetlenendir. Ösen ýurtlarda ulanyş tutumlary kärhanalaryň maýa goýumlara bolan zerurlygynyň 70-80%-ni tutýar. Beýleki çeşmeler bilen deňeşdirilende ulanyş tutumlarynyň maýa goýumlar çeşmesi hökmünde artykmaçlygy kärhananyň islendik maliýe ýagdaýynda bu çeşmäniň bolýandygyndan we kärhananyň ygtyýarynda galýandygyndan ybaratdyr.
Şeýlelikde, maýa goýumlaryň maliýe binýady giňelýär we ol has durnukly bolýar.
Mundan başga-da, kärhananyň maliýe serişdelerine durnukly passiwler, dürli görnüşdäki maksatlaýyn gelip gowuşmalar, zähmet kollektiwiniň agzalarynyň paý we beýleki gatançlary girýär. Durnukly passiwlere şular degişlidir: esaslyk, ätiýaçlyk we beýleki maýalar; uzak möhletli karzlar; hemişe kärhananyň dolanyşygynda bolýan kreditor bergi (hasaplanyp ýazylýan we tölenýän möhletleriniň tapawutlydygy sebäpli zähmet haky boýunça, býujetden daşary gaznalara, býujete geçirmeler boýunça, satyn alyjylar we üpjün edijiler bilen hasaplaşyklar boýunça bergiler).

5. Maýa goýýan kärhananyň çekilen we karz serişdeleri

Çekilen serişdeler – bu hemişelik esasda berlen serişdelerdir, olar boýunça şol serişdeleriň eýelerine girdeji (diwidend, göterim görnüşinde) tölemek amala aşyrylyp bilner we olar iş ýüzünde eýelerine gaýtarylman hem bilner. Olaryň arasynda şulary görkezip bolar: paýnamalaryň emissiýasyndan gelýän serişdeler; esaslyk maýa goşmaça gatançlar (paýlar); şeýle hem mugt ýa-da paýly esasda döwlet tarapyndan maksatlaýyn maliýeleşdirme.
Karz serişdeler – bu belli bir möhlete karz alnan we göterimleri tölemek bilen gaýtarylmaga degişli pul serişdeleridir. Karz serişdeler şulary öz içine alýar: obligasiýalary, beýleki bergi borçnamalaryny çykarmakdan alnan serişdeler, şeýle hem banklaryň we beýleki maliýe-karz institutlarynyň, döwletiň karzlary.
Çekilen we karz serişdeleri jemlemek dürli usullar arkaly amala aşyrylýar. Olaryň

esasylary – gymmatly kagyzlar bazarynyň, karz serişdeler bazarynyň üstünden maýa çekmek, döwlet tarapyndan maliýeleşdirmek bolup durýar.
Gymmatly kagyzlaryň emissiýasynyň we olary ýerleşdirmegiň netijesinde alnan serişdeler maýa goýumlary maliýeleşdirmegiň esasy çeşmeleriniň biri bolup hyzmat edýär.
Paýnamalaryň emissiýasy. Paýnamalaryň emissiýasyndan alnan serişdeler maýa goýumlary maliýeleşdirmek üçin giňden peýdalanylýan çeşmeleriň biri bolup, ol paýdarlar jemgyýetleri tarapyndan paýdarlar maýasyny çekmek üçin işjeň ulanylýar. Maliýe serişdelerine zerurlyk çekýän firma paýdarlar jemgyýetine öwrülende ýa-da hereket edip gelýän paýdarlar jemgyýeti tarapyndan häzirki paýdarlarynyň hem-de täze paýdarlaryň arasynda ýerleşdirmek üçin täze paýnamalar çykarylanda paýnamalary çykarmagyň üstünden hususy maýaňy artdyryp bolar. Soňky ýagdaýda, düzgün bolşy ýaly, täze paýnamalar beýleki paýdarlara teklip edilmezinden öň, häzirki paýdarlara özleriniň paýdardar maýasynda bar bolan paýyna laýyk gelýän ölçegde täze paýnamalary satyn almakda artykmaç hukuk berilýär. Şunuň ýaly tejribe paýdarlara paýdarlar jemgyýetiniň işine gözegçiligi saklap galmak bilen, özleriniň maýadaky paýlaryny belli bir derejede saklamaga mümkinçilik berýär. Häzirki paýdarlarda goşmaça paýnamalary satyn almak üçin serişdeler ýetmezçilik edýän halatynda paýnamalar täze eýeleriň arasynda ýerleşdirilýär, bu bolsa, paýdarlaryň elinde jemlenen paýnamalaryň paýyny obýektiw azaldýar we degişlilikde, olaryň paýdarlar jemgyýetiniň maýasyna gatnaşma derejesini peseldýär.
Obligasiýalaryň emissiýasy. Maýa goýum işini maliýeleşdirmegiň çeşmeleriniň biri hem ilatyň we täjirçilik gurluşlarynyň wagtlaýyn erkin pul serişdelerini çekmäge gönükdirilen obligasiýalaryň emissiýasy bolup biler. Obligasiýa zaýomynyň möhletiniň dowamlylygy, düzgün bolşy ýaly, maýa goýum taslamasynyň amala aşyrylmaly ortaça möhletinden az bolmaly däldir, şunda obligasiýa bergisi boýunça borçnamalary üzmek goýlan serişdelerden peýda alnandan soň geçirilmelidir.
Potensial maýa goýumçylar üçin obligasiýalaryň özüne çekijiligi köp babatda olary ýerleşdirmegiň şertleri bilen kesgitlenýär. Obligasiýa karzynyň şertleri şulary öz içine alýar: karzyň möçberini we möhletini; çykarylan obligasiýalaryň sanyny; göterim möçberiniň derejesini; göterim tölegleriniň şertlerini; üzülmeli senesini, üzmegiň görnüşini we tertibini; obligasiýalary konwersiýa etmek meseleleri boýunça şertleşikleri; karzdarlaryň bähbitleriniň goragyny we beýlekiler. Teklip edilýän şertler maýa goýumçylar üçin ýeterlik derejede amatly bolmalydyr we obligasiýalaryň geçginliligini üpjün etmelidir, birnäçe ýagdaýlarda olar boýunça serişdeleriň obligasiýalaryň emissiýasynda bellenen möhlet tamamlanmazyndan öň gazna biržalarynda ýa-da biržadan daşary bazaryň maýa goýum institutlarynyň

üstünden satyn almak-satmak ýoly bilen gaýtarylmak mümkinçiligini göz öňünde tutmalydyr.
Maýa goýum serişdelerini emele getirmegiň çeşmeleri saýlanyp alnanda maýany çekmegiň dürli usullary üçin häsiýetli bolan artykmaçlyklary we ýetmezçilikleri göz öňünde tutmak möhümdir.
Paýdarlar jemgyýetleri tarapyndan maliýe serişdelerini jemlemegiň usuly hökmünde paýnamalaryň emissiýasynyň esasy artykmaçlygy karz serişdeleri peýdalanmak bilen deňeşdirilende töwekgelçilik derejesiniň pesdigi bolup durýar, bu aşakdakylarda ýüze çykýar:
- paýdarlar usuly bilen maliýeleşdirmek paýdarlar maýasyny uzak möhletli esasda artdyrmaga mümkinçilik berýär. Çekilen serişdeler olaryň eýelerine diňe paýdarlar jemgyýeti ýatyrylan mahalynda tölenýär, karz alnan maýa bolsa bellenen möhletinde gaýtarylmaga degişlidir; karz gatnaşyklaryndan tapawutlylykda paýnamalary ýerleşdirmek girewi ýa-da kepillendirmeleri peýdalanmagy talap edýär;
- paýdarlar jemgyeti peýda bolmadyk ýagdaýynda, paýdarlaryň ýygnagynyň çözgüdi boýunça bolsa peýda bar bolanda hem adaty paýnamalar boýunça diwidendleri tölemän biler, obligasiýanyň kömegi bilen maliýeleşdirmek peýdalanylanda bolsa töleglilik ýörelgesini berjaý etmek zerurdur;
- iri maýa goýum taslamalary maliýeleşdirilende paýnamalary çykarmak ýoly bilen maýa çekmek serişdeleriň tölenmeli wagtyny taslamalaryň girdeji getirip başlan döwrüne geçirmäge mümkinçilik berýär.

6. Maýanyň ortaça ölçenenen bahasy

Maýanyň ortaça ölçenen bahasy düşünjesi karz maýa, aýratyn hukukly paýnamalar, paýlanmadyk peýda we täze çykarylan adaty paýnamalar ýaly çeşmelere berilýän bahany öz içine alýar.
Her bir firma maýanyň özi üçin amatly gurluşyny firmanyň paýnamalarynyň bahasyny mümkin boldugyça ýokarlandyrmaga ýardam edýän dürli çeşmeleriň utgaşmasy hökmünde kesgitleýär. Firma täze maýany çekýän mahalynda adatça, maliýeleşdirmegi wagtyň geçmegi bilen maýanyň hakyky gurluşy amatly ýagdaýa mümkin boldugyça golaý saklanar ýaly görnüşde amala aşyrmaga çalyşýar.
Eger firma özüniň hemişelik maliýeleşdiriş çeşmesi hökmünde karz maýanyň dürli görnüşlerini peýdalanýan bolsa, bu çeşmäniň bahasynyň özi birnäçe komponentden ortaça baha bolup biler; hasaplamalarda peýdalanylýan hususy maýa paýlanmadyk peýdanyň bahasy ýa-da täze çykarylan adaty paýnamalaryň bahasy bilen görkezilip bilner. Maýa goýumçy, birinji nobatda, maýa goýum býujetini emele getirmek üçin maýanyň bahasyny almaga gyzyklanýar, bu maksatlar üçin bolsa aňrybaş

harajatlaryň görkezijileri talap edilýär. Bu ýylyň dowamynda maýanyň artan her manadynyň bahasyny hasaplap çykarmagyň zerurdygyny aňladýar.

14-nji tema. Maýadarlary höweslendirmegiň usullary.

Soraglar:

1. Maýa goýumçylary höweslendirmegiň maksady
2. Daşary ýurt maýa goýumlary
3. Halkara karzlary bazary
4. Dünýä borçnamalar bazary
5. Maýa goýum taslamalaryny maliýeleşdirmegiň usullary

1. Maýa goumçylary höweslendirmegiň usullary

Maýa goýumçylary höweslendirmek syýasaty ösen we ösüp barýan ýurtlarda düýpli tapawutlanýar.

Senagat taýdan ösen ýurtlaryň maýa goýumçylary höweslendiriş tejribesinde maliýe serişdeleri, ösüp barýan ýurtlar we geçiş ykdysadyýetli ýurtlar üçin bolsa höweslendirmegiň fiskal we salgyt serişdeleri agdyklyk edýär; köplenç ýagdaýda import edilýän önümçilik enjamlary üçin ýeňillikli gümrük paçlary (bu senagat taýdan ösen ýurtlarda senagat enjamlarynyň köp görnüşleri üçin paçlaryň ýokary däldigi sebäpli netijeli bolup durmaýar), peýdadan alynýan korporatiw salgydyň möçberlerini azaltmak, salgyt kanikullaryny bermek ýaly çäreler peýdalanylýar.

Ösüp barýan ýurtlar we geçiş ykdysadyýetli ýurtlar maýa goýumlaryň çekilişini höweslendirmek boýunça döwlet syýasaty durmuşa geçirilende salgyt höweslendirmelerinden ugur alýarlar. Şunuň ýaly çäreleriň maksady bu ýurtlaryň gelýän daşarky we içerki serişdeleri peýdalanmak bilen, ykdysadyýeti gurluş taýdan özgertmäge, ykdysady ösüşe ýardam etmek isleýändiklerinden ybaratdyr.

Maýa goýumçylary höweslendirmegiň has ýygy gabat gelýän usullary:

- maýa goýum ýeňillikleri;
- salgyt karzy;
- salgyt kanikullary;
- çaltlandyrylan ulanyş tutumlary;
- maýa goýum subsidiýalary;
- gytaklaýyn salgyt salmakda ýeňillikler, hususan-da, gümrük paçlarynyň peseldilen möçberleri.

Salgyt kanikullary bilen deňeşdirilen maýa goýum ýeňillikleriniň we salgyt karzynyň artykmaçlyklary bardyr, sebäbi ol ýa-da beýleki islenilýän görnüşde maýany çekmek üçin has degerli gurallar bolup durýar.

Salgyt karzy ulgamy has ýönekeý we netijelidir. Eger kwalifikasiýaly kärhana berilýän salgyt karzynyň pul möçberi kesgitlenen bolsa, onda ol ýörite salgyt hasabyna geçirilýär. Şular ýaly ýeňillik alan kompaniýa adaty salgyt töleýji diýlip hasap edilýär, şeýle kompaniýanyň tapawudy girdejilere salgyt salmak üçin

jogapkärçiligiň balans saldosy nola gelýänçä salgyt hasabyndan gaýtarylýan salgytlaryň hasabyna tölenjekdiginden ybaratdyr. Şondan soň salgyt hasaby belli bir döwre ýapylýar, salgyt karzynyň peýdalanylmadyk pul möçberini bolsa peýdalanmaga rugsat berilýär.

Salgyt karzy bu peýdadan alynýan salgytdan kompaniýanyň maýa goýum çykdajylarynyň bir bölegini aýyrmakdyr, bu şol karzy soňundan düýpli goýumlar üçin ulanmak şerti bilen amala aşyrylyp bilner.

Maýa goýum ýeňillikleri ulgamy salgyt karzyny ulanmak tejribesine meňzeş, peseldilen salgyt möçberleri görnüşinde ulanylýar. Tapawut korporatiw salgydyň birnäçe möçberleriniň bardygyndan, berilýän maýa goýum ýeňilliginiň pul möçberini bolsa absolýut manyda däl-de, ýeňilligiň berilýän salgyt möçberi görnüşinde kesgitlenmelidiginden ybaratdyr. Tersine bolanda berilýän salgyt karzynyň pul möçberi salgydyň möçberine bagly bolmaz.

Maýa goýum ýeňilliginiň ýerasty baýlyklaryň azalýandygy üçin ýeňillik görnüşi bolup biler, onuň berilmegi gazyp çykarýan senagatyň peýdasyna salynýan salgydyň azalmagyna alyp barýar.

Maýa goýum ýeňilliginiň ýene bir görnüşi – şu ýylda ylmy-barlag, tejribe-konstruktorçylyk işleri (YBTKI) üçin çykdajylar bilen geçen iki döwürde ylmy barlaglar üçin ortaça harajatlaryň (bahalaryň ýokarlanmagyny hasaba almak bilen) arasyndaky tapawudyň ýarysy möçberinde korporatiw salgydy azaltmak bolup durýar.

Adaty ulanyş tutumynyň alnyşyna garanyňda çaltlandyrylan ulanyş tutumynda peýdanyň köp bölegi önüimçilik çykdajylaryna goşulýar we salgyt salmakdan boşadylýar.

Maýa goýumlary çekmek üçin salgyt höweslendirmeleriniň beýleki usullary bilen deňeşdirilende çaltlandyrylan ulanyş tutumynyň iki artykmaçlygy bardyr:

1) ozal ýüz öwrülen, aktiwleriň hereket eden soňky ýyllarynyň gymmaty bilen ýapylýan girdejilere garanyňda arzan düşýär;

2) eger çaltlandyrylan ulanyş tutumy wagtlaýyn esasda berlen bolsa, onda ol gysga möhletde düýpli goýumlaryň artmagyny höweslendirip biler, çünki maýa goýumçylaryň geljekde peýda almak üçin maýa goýmagy ähtimaldyr.

Maýa goýum subsidiýalary maýa goýum ýeňillikleriniň ýa-da salgyt karzlarynyň bir görnüşi bolup durýar, ýöne olaryň berilmegi kyn mesele bolup durýar, sebäbi býujet üçin töwekgelçilikli bolýar (şular ýaly subsidiýalaryň býujet neitijeliligi ýaramaz bolup biler).

Gytaklaýyn salgytlary höweslendirmek çig maly we maýany köp talap edýän harytlary goşulan baha üçin salgytdan aýyrmak görnüşinde, şeýle hem şertli paçsyz haryt getirmek ulgamyny girizmek görnüşinde amala aşyrylýar.

Daşary ýurtly maýa goýumçylary höweslendirmek serişdeleriniň arasynda erkin

ykdysady zolaklar aýratyn orun eýeleýär, olar aýratyn hukuk we ykdysady derejesi bolan, birnäçe ýeňillikleriň esasynda daşary ýurtlaryň maýa goýumlaryny çekmek üçin amatly şertleri döredýän zolaklar bolup durýar.

2. Daşary ýurt maýa goýumlary

Daşary ýurt maýa goýumlary – bu haýsydyr bir ýurduň çägindäki telekeçilik işiniň desgasyna daşary ýurt maýa goýumçysyna degişli raýat hukuklary obýektleri, şol sanda pul, gymmatly kagyzlar, beýleki emläkler, emläk hukuklary, intellektual işiň netijelerine pul bahasy bolan aýratyn hukuklar, şeýle hem hyzmatlar we maglumatlar görnüşindäki daşary ýurt maýasyny goýmakdyr.

Daşary ýurtlaryň edebiýatynda daşary ýurt maýa goýumlary adatça göni we bukja goýumlary diýlip bölünýär (ýurdumyzyň edebiýatynda muňa goşmaça gaýry daşary ýurt maýa goýumlary hem görkezilýär). Göni maýa goýumlar daşary ýurt maýa goýumçylary tarapyndan maýanyň beýleki ýurduň kärhanasyna gözegçiligi alar ýaly görnüşde ýerleşdirilmegini göz öňünde tutýar. Adatça bu daşary ýurt kompaniýasynyň şu firmany öz bähbitlerinde (köp peýda almak, ýokary gümrük paçlaryny tölemän içerki bazara aralaşmak, öz önümçiligini zähmet hakynyň has pes sebitine ýa-da uly bazarlara ýa-da çig mal, material çeşmelerine golaý sebitlere geçirmek) peýdalanmakçy bolýan halatlarynda bolup geçýär. Bukja maýa goýumlarynda olaryň eýeleri üçin diňe girdejiniň ähmiýeti bardyr, kärhana gözegçilik etmek olary gyzyklandyrmaýar.

Ýurtda daşary ýurt maýa goýumlaryna bolan gatnaşyk olaryň öz öňünde goýýan maksatlaryna baglydyr. Daşary ýurtlaryň göni maýa goýumlaryna diňe bir içerki düýpli goýumlar üçin goşmaça çeşme hökmünde seredilmän, eýsem täze, has kämil tehnologiýany, daşarky bazarda ýerleme ulgamyny, täze maliýeleşdiriş çeşmelerini elýeter etmegiň usuly hökmünde hem seredilýär. Daşary ýurt maýa goýumlary täze önümçilikleriň döredilmegini çaltlandyrmaga ýardam edip bilerler.

Şunuň bilen birlikde serişdelere gözegçiligiň daşary ýurt korporasiýalaryna berilmegi olaryň daşary ýurtlara esaslandyrylmadyk pes bahalar boýunça gitmegine getirip biler, milli ykdysadyýetiň ösüş potensialyna ýaramaz täsir eder diýen düýpli wehimler hem bardyr. Daşary ýurt maýa goýumlary babatynda hakyky syýasat olaryň gowy we ýaramaz taraplarynyň doly balansyna berilýän bahadan ugur alnyp gurulmalydyr.

Ykdysadyýete daşary ýurt maýa goýumlaryny çekmek durmuş-ykdysady ösüşiň birnäçe meselelerini çözmäge ýardam eder. Bu şulardan ybaratdyr:

- peýdalanylmaýan ylmy-tehniki potensiýaly, aýratyn hem harby-senagat toplumynyň konserwasiýa edilen kärhanalarynyň potensialyny özleşdirmek;
- ýurduň harytlaryny we tehnologiýalaryny daşarky bazara çykarmak;

- eksport mümkinçiliklerini giňeltmäge we diwersifisirlemäge we aýry-aýry pudaklarda importyň ornuny tutýan önümçilikleri ösdürmäge ýardam etmek;
- zähmet serişdeleriniň artykmaç sebitlerine we olary çalt özleşdirmek üçin baý tebigy serişdeleri bolan etraplara maýanyň gelmegine ýardam etmek;
- täze iş ýerlerini döretmek we önümçiligi guramagyň öňdebaryjy görnüşlerini özleşdirmek;
- telekeçilik ulgamynda siwilizleşen gatnaşyklaryň tejribesini özleşdirmek;
- önümçilik infrastrukturasyny ösdürmäge ýardam etmek.

Ýurduň ykdysadyýetine daşary ýurt maýasyny goýmagyň esasy görnüşleri şulary öz içine alýar:

- ýurduň döwlet karz almalary görnüşindäki maýa goýumlar;
- ýurduň kärhanalarynyň paýdarlar maýasyna goýumlar görnüşindäki maýa goýumlar;
- gymmatly kagyzlara goýumlar görnüşindäki maýa goýumlar;
- daşary ýurt karzlary;
- lizing karzlary;
- ýurduň kärhanalaryna maliýe karzlary.

Daşary ýurt maýa goýumçylaryň işiniň we maýa goýumlardan alnan peýdany peýdalanmagyň hukuk düzgüni işiň we maýa goýumlardan alnan peýdany peýdalanmagyň ýurduň maýa goýumçylaryna berlen hukuk düzgüninden amatsyz bolup bilmez, döwletiň kanunlarynda bellenýän aýyrmalar (aýratynlyklar) muňa girmeýär.

Daşary ýurt maýa goýumçylary üçin aýyrmalar (aýrytynlyklar) diňe konstitusion gurluşyň esaslaryny, ahlaklylygy, beýleki adamlaryň saglygyny, hukuklaryny we kanuny bähbitlerini goramak, ýurduň goranyşyny we döwletiň howpsuzlygyny üpjün etmek maksatlarynda zerur bolan derejede bellenip bilner.

Daşary ýurt maýa goýumçylary üçin ýeňillikler görnüşindäki höweslendiriş häsiýetli aýyrmalar (aýrytynlyklar) ýurduň durmuş-ykdysady ösüşiniň bähbitlerinde bellenip bilner. Ýeňillikleriň görnüşleri we olary bermegiň tertibi ýurduň kanunçylygynda bellenýär.

Ýurtda daşary ýurt maýa goýumlarynyň işiniň hukuk düzgünini belleýän esasy resminama „Daşary ýurt maýa goýumlary hakynda“ kanun bolup durýar. Kanunda daşary ýurt maýa goýumlary bolan kärhanalar üçin hukuk goragynyň ýörite säreleri, kepillendirmeler we ýeňillikler bellenýär.

Daşary ýurtly maýa goýumçy, ýurduň çäginde döredilen, onda daşary ýurtly maýa goýumçynyň (daşary ýurtly maýa goýumçylaryň) guramanyň esaslyk (goşulan) maýasyndaky paýlaryň (goýumyň) 10%-nden az bolmadyk möçberine eýeçilik edýän, daşary ýurt maýa goýumlary bolan täjirçilik guramasy gaýtadan maýa goýmagy amala aşyran mahalynda ýurduň kanunçylygynda bellenen hukuk

goragyndan, kepillendirmelerden we ýeňilliklerden doly möçberde peýdalanýar.
Ýurduň täjirçilik guramasy oňa gatnaşyjylaryň düzümine daşary ýurtly maýa goýumçynyň giren gününden daşary ýurt maýa goýumlary bolan täjirçilik guramasy hukuk derejesini alýar. Şu günden başlap daşary ýurt maýa goýumlary bolan täjirçilik guramasy we daşary ýurtly maýa goýumçy hukuk goragyndan, kepillendirmelerden we ýeňilliklerden peýdalanýarlar.
Täjirçilik guramasy daşary ýurtly maýa goýumçynyň oňa gatnaşyjylaryň düzüminden çykan gününden daşary ýurt maýa goýumlary bolan täjirçilik guramasy hukuk derejesini ýitirýär (oňa gatnaşyjylary düzüminde birnäçe daşary ýurt maýa goýumçylary bolanda ähli daşary ýurt maýa goýumçylaryň çykan halatynda). Şol günden başlap görkezilen täjirçilik guramasy we daşary ýurtly maýa goýumçy hukuk goragyny, kepillendirmeleri we ýeňillikleri ýitirýärler.

Daşary ýurt maýa goýumlaryny çekmegiň daşary ýurtly maýa goýumçylar üçin töwekgelçilikleri peseltmäge ýardam edýän möhüm şerti daşary ýurtly maýa goýumçylaryň hukuklaryny we bähbitlerini döwlet tarapyndan kepillendirmek bolup durýar, ol şu görnüşde amala aşyrylyp bilner:

- konstitusiýanyň ýa-da ýörite kadalaşdyryjy namalaryň esasynda;
- daşary ýurt maýa goýumlaryny goramak we höweslendirmek hakynda ikitaraplaýyn we köptaraplaýyn döwletara ylalaşyklarynyň çäklerinde;
- döwletleriň we beýleki ýurtlaryň raýatlarynyň arasynda maýa goýum jedellerini düzgünleşdirmek boýunça Konwensiýa gatnaşmak arkaly.

Köp ýurtlaryň konstitusiýasynda eýeçiligiň eldegrilmesizdigi hakynda we onuň diňe berk kesgitlenen ýagdaýlarda (düzgün bolşy ýaly, jemgyýetiň bähbitleri bozulanda) ekspropriasiýa etmegiň mümkindigi hakynda düzgünler bardyr. Konstitusiýada emläk elden alnan halatynda adalatly öwez tölegini almaga bolan hukuk we emläk eýesiniň elden almak ýagdaýy, möçberleri, möhletleri bilen ylalaşmadyk halatynda jedelleri düzgünleşdirmegiň usullary berkidilýär. Bu kepillendirmeler adatça daşary ýurtly emläk eýelerine hem degişlidir. Maýa goýum işi babatynda ýörite kanunlar we kodeksler kabul edilen ýurtlarda bellenen düzgünler şol kanunçylyk namalarynda anyklaşdyrylýar. Daşary ýurt maýa goýumlaryny özara goramak we höweslendirmek hakyndaky döwletara ylalaşyklar, düzgün bolşy ýaly, şu borçnamalary öz içine alýar: daşary ýurtly maýa goýumçylaryň maýa goýum işi we onuň bilen baglanyşykly işi amala aşyrylanda düýpli goýumlar üçin amatly şertleri döretmek; daşary ýurt eýeçiliginiň goragyny üpjün etmek; daşary ýurt maýa goýumlaryndan alnan girdejileriň päsgeçiliksiz geçirilmegi we daşary ýurt emlägi ekspropriasiýa edilen halatynda degişli öwez tölegini tölemek babatynda kepillendirmeleri bermek; daşary ýurt maýa goýumlaryna degişli meseleler boýunça jedellerele bitarap kazyýetlerde seretmek.

Daşary ýurt maýa goýumlaryna ýardam etmek maksady bilen, Maýa goýumlar boýunça köptaraplaýyn agentlik (MGKA) döredildi. Ol daşary ýurt maýa goýumçylaryna täjirçilik däl töwekgelçilikleriň aşakda görkezilýän ýagdaýlary babatda uzak möhletli kepillendirmeleri üpjün edýär:

- maýa kabul edýän ýurduň hökümeti tarapyndan maýalary alyşmak we geçirmek babatda çäklendirmeleriň girizilmegi;
- kabul edýän ýurduň daşary ýurtly maýa goýumçyny eýeçilik hukugyndan, maýa goýumlara gözegçilik etmekden mahrum edýän ýa-da onuň girdejilerini ep-esli azaldýan kanunçylyk ýa-da dolandyryş çäreleri;
- kabul edýän ýurduň daşary ýurtly maýa goýumçynyň hukugyny bozýan we onuň döwlet institutlary bilen baglaşylan şertnamalarynyň bozulmagyna alyp barýan dolandyryş we kazyýet tejribesi;
- ýaragly çaknyşyklar we raýat uruşlary.

Agentlik kabul edýän ýurtlarda maýa goýum ýagdaýyny gowulandyrmaga beýleki usullar bilen hem ýardam edýär: konferensiýalary we seminarlary geçirmek arkaly hökümet gurluşlarynyň, hususy firmalaryň işgärleriniň hünär derejesini ýokarlandyrmak boýunça maksatnamalary durmuşa geçirmek, MGKA agza bolan ýurtlaryň hökümetlerine daşary ýurt maýa goýumlaryny höweslendirmäge gönükdirilen kadalaşdyryjy resminamalary işläp taýýarlamak boýunça geňeş kömegini bermek ýoly bilen.

3. Halkara karzlary bazary

Karz – bu täjirçilik geleşigi bolup, onda karz beriji karz alyja belli bir mukdarda pul (ýa-da haryt) berýär, ol bolsa belli bir wagtdan soň olary gaýtarmaga we karz şertnamasynda gepleşilen möhletlerde we shema boýunça göterimleri tölemäge borçlanýar.

Halkara karzy – bu halkary ykdysady gatnaşyklary ulgamyndaky kazlardyr. Bu ýerde karz berijiler we karz alyjylar kärhanalar, banklar, döwletlere we halkara guramalary bolup biler.

Halkara karzy şular ýaly häsiýetlendirilýär:

1) karz bermegiň maksady bilen. Karz berlen mahalynda köplenç onuň ugry kesgitlenýär we şertnama boýunça karz serişdelerini başga maksatlar üçin peýdalanyp bolmaýar. Şular ýaly karzlar baglanyşykla karzlar diýlip atlandyrylýar. Käbir maksatlaýyn karzlar ýeňillikli möçberler boýunça berilýär, olar ýörite halkara ylalaşyklary arkaly düzgünleşdirilýär;

2) karzyň bellenen maksady bilen. Karzyň haýsy geleşiklere hyzmat edýändigine baglylykda eskport edýänleriň we import edýänleriň zerurlyklaryny üpjün edýän täjirçilik karzlary, beýleki islendik zerurlyklar üçin peýdalanylýan

maliýe karzlary, mysal üçin, göni we bukja karzlary, gönüden-göni haýsydyr bir haryt görnüşinde berilýän haryt karzlary, dürli maýa goýum taslamalaryny maliýeleşdirmek (taslama maliýeleşdirmesi) üçin peýdanylýan „taslama“ karzlary tapawutlandyrylýar;

3) karz berilýän möhlet bilen. Möhletleri boýunça karzlary örän gysga möhletli – bir gije-gündizlik, hepdelik, üç aýa çenli, gysga möhletli - bir ýyla çenli, orta möhletli – bir ýyldan bäş ýyla çenli, uzak möhletli – bäş ýyldan ýokary – karzlara bölýärler;

4) karzyň puly bilen (ýa-da karz alynýan harydyň görnüşi bilen). Karzlar karz alýan ýurduň, karz berýän ýurduň pulunda, üçünji ýurduň pulunda ýa-da halkara hasap birliginde berilýär;

5) karzyň pul möçberi we ony gaýdyp bermegiň şertleri bilen. Karzy gaýdyp bermegiň şertleri dürli-dürli bolup biler. Karzyň pul möçberini dessine ýa-da şertnama laýyklykda böleklere bölmek bilen üzýärler. Karz beriji, mysal üçin, „taslama“ karzlaryna gatnaşyp biler we karz serişdeleriniň bir bölegini özüniň taslama gatnaşma paýy hökmünde geçirip biler;

6) göterim tölemegiň shemasy bilen. Şertnamada göterimleri tölemegiň dürli shemalary şertleşilip bilner. Mysal üçin, köplenç halatda karz alnandan soň we göterimler tölenip başlanmazdan öň karz alyja ýeňillikli döwür berilýär, şol döwürde ondan töleg talap edilmeýär;

7) karzyň üpjünçiligi bilen. Şu alamat boýunça üpjün edilen we girewsiz berilýän bank kazlary bölünip görkezilýär. Görnüşi boýunça durnukly girew (şunda girew hökmünde karz alyjy karz berijä haryt toplumyny berýär), dolanyşykdaky haryt girewi we gaýtadan işlenilýän haryt girewi (girew goýlan haryt karzyň herekt edýän wagtynda başga haryda öwrülýär, mysal üçin, gant şugundyry girew goýulýar, ondan gant öndürilýär) tapawutlandyrylýar. Bank karzlary adatça diňe banka örän gowy belli bolan we barlagdan geçen firmalara ýa-da banklara berilýär.

Halkary karzlary firma, ýagny aýry-aýry kompaniýalar tarapyndan berilýän karzlara, bank we döwletara karzlaryna bölýärler. Gatyşyk karzlar hem bolup biler, şunda karz berijiler bolup, mysal üçin, döwlet we hususy banklar çykyş edýär.

Firma karzlary. Firma (täjirçilik) karzy – bu bir ýurduň kompaniýasy tarapyndan (adatça eskport edýän) beýleki ýurtduň kompaniýasyna (adatça import edýän) tölegi gaýra goýmak görnüşinde berilýär. Firma karzynyň birnäçe görnüşleri tapawutlandyrylýar.

1. Weksel karzy. Ehksport edýän tarap harydy satmak hakynda ylalaşyk baglaşýar we import edýäne geçirilýän wekseli (tratta) berýär. Import ed ýän ony aksept edýär, ýagny görkezilen möhletde ony tölemäge razylyk berýär.

2. Açyk hasap boýunça karz. Eksport edýän tarap import edýäne harydy

yzygiderli berýär we bergi hökmünde onuň hasabyna iberilen harytlaryň gymmatyny ýazýar, import edýän bolsa belli bir möhletde üzmäge borçlanýar. Şeýlelikde, eskport edýän hakykatdan import edýäne haryt karzyny berýär.

3. Hakujy tölegi bilen karz. Import edýän adatça iberilýän harytlaryň, köplenç halatda maşynlaryň we enjamlaryň bahasynyň 15%-ne golaýyny töleýär. Import edýän tarapyndan şertnama ýerine ýetirilmedik halatynda eksport edýäniň harajatlary tölenen hakujy serişdeleriň hasabyna ýapylyp bilner. Satyn alyjynyň töleýän hakujy tölegi eksporty karzlaşdyrmagyň görnüşleriniň biri we import edýäniň borçnamalaryny üpjün etmegiň serişdesi bolup hyzmat edýär.

Firma karzlary adatça bank karzlary bilen utgaşýar.

Bank karzlary. Banklar harytlaryň, weksellerиň girewiniň hasabyna we geçirilýän wekselleri – trattalary hasaba almak görnüşinde eksport edýänlere we import edýänlere karz berýär. Bank karzlary eksport boýunça karzlara we import boýunça karzlara bölünýär.

1. Eksport boýunça bank karzlary. Eksporty maliýeleşdirmek üçin bank karzlary eksport edýäniň ýurdundaky harytlaryň, ýoldaky harytlaryň ýa-da eksport edýäniň ýurdundaky haryt resminamalarynyň hasabyna berilýär. Bu karzlar eksport edýänlere ozalky haryt tapgyrlarynyň ýerlenmegine garaşmazdan, eksport harytlaryny toplamagy dowam etmek mümkinçiligini berýär. Bu karzyň ykdysady funksiýasy eksport edýäniň maýasynyň bir bölegini pul görnüşine öwürmek we onuň dolanyşygyny çaltlandyrmak bolup durýar.

2. Import boýunça bank karzlary. Aksept edilýän we aksept-ramburs karzlary tapawutlandyrylýar.

Aksept karzy. Import edýäniň bankynyň eksport edýäniň trattasyny tölemäge aksepti (razylygy) bolanda berilýär. Bu import edýäniň öz ýurdunyň banky bilen onuň eksport edýäniň trattasyny aksept edýändigi (kabul etjekdigi) we oňa weksel boýunça pul berýändigi barada ylalaşandygyny aňladýar. Şundan soň import edýän däl-de, bank tratta boýunça bergidar bolýar. Eksport edýän tarapyndan iberilen harytlar import edýäniň bankynyň eýeçiligine geçýär, ol bolsa şol harytlary import edýäne peýdalanmaga berýär. Bank akseptleri bazarynyň bardygy möhüm bolup durýar. Diýmek, birinji derejeli bank tarapyndan aksept edilen tratta şol bazarda ýeňil satylyp bilner. Tratta bazarda satylandan soň alnan pullary bank tratta boýunça töleg möhleti gelip ýetýänçä öz zerurlyklary üçin peýdalanyp biler. Şol möhlet gelip ýetmezinden öň import ed ýän banka bergisini üzýär we eksport edýänden alnan, şu wagta çenli bankyň eýeçiliginde bolan harytlary öz eýeçiligine alýar. Şu wagtyň içinde tratta bank akseptleri bazarynda birnäçe gezek elden-ele geçip biler. Ahyr netijede trattanyň eýesi ony import edýäniň bankyna berýär, ol eýýäm import edýänden pul alypdyr we ony tölemäge taýýardyr. Aksept karzlaryny diňe uly birinji derejeli karzlar berýär, başgaça bolanda olar tarapyndan

aksept edilen wekselleri bank akseptleri bazarynda satmak kyn bolardy.

Aksept-ramburs karzy bank akseptleri bazaryna gowy çykalgasy bolan ýöriteleşdirilen akseptant bankyň shema gatnaşmagyny göz öňünde tutýar. Bu görnüş ozalkydan tratta boýunça borçnamany import edýäniň bankynyň aksept hakynda ylalaşyk baglaşan akseptant bankyň öz üstüne alýandygy bilen tapawutlanýar. Tratta möhleti tamamlanandan soň import edýäniň banky wekseliň pul möçberini ozal berlen üpjünçiligiň ýerine akseptant banka geçirýär (ramburs edýär).

3. Sindisirlenen karz. Soňky ýyllarda sindisirlenen bank karzlary giň ýaýrawa eýe boldy, şunda birnäçe banklar öz serişdelerini giň gerimli taslamany maliýeşdermegi amala aşyrmak üçin birleşdirýärler. XX asyryň iri taslamalarynyň biri bolan, Beýik Britaniýany kontinental Ýewropa bilen birleşdirýän, La-Manşyň aşagyndan geçýän ýewrotunneliň gurluşygynyň maliýeleşdirilmegi muňa mysal bolup hyzmat edip biler. Munuň üçin ýörite döredilen kompaniýanyň 10 mlrd. frank möçberdäki maýasy paýnamalary çykarmak ýoly bilen jemlendi. 20 mlrd. möçberdäki halkara karzy „Kredi Lionne“ fransuz banky tarapyndan ýolbaşçylyk edilýän we dürli ýurtlaryň 209 bankyndan durýan bank sindikaty tarapyndan berildi. Onuň üzülmeli möhleti örän uzak, rekord derejede - 18 ýyl diýlip bellendi.

Bank karzyny bermek maliýe lizingi, faktoring we forfeýting shemalary boýunça hem geçirilip biler.

Halkara karzlar. Bu karzlar döwlet ýa-da halkara guramalary tarapyndan býujetleriň ýa-da degişli halkara guramalarynyň gaznalarynyň serişdelerinden berilýär. Olar şu toparlara bölünýär.

1. Ikitaraplaýyn hökümet karzlary. Karz berýän ýurtlar Pariž klubyna birleşendirler.

2. Halkara we sebit maliýe guramalarynyň karzlary. Bu toparda Halkara pul gaznasynyň (HPG) karzlary aýratyn orun tutýar. Olar birnäçe görnüşe bölünýär:

a) HPG-nyň adaty karzy. Birt ýylyň çäklerinde töleg balansyndaky wagtlaýyn kynçylyklary ýeňip geçmek üçin niýetnendir. Ol 4-5 ýyla uzaldylyp bilner;

b) öwez tölegi karzy. Karz alýan ýurda bagly bolmadyk sebäpler boýunça bolup geçen, eksport girdejisiniň azalmagynyň öwez tölegi üçin 3 ýyldan 5 ýyla çenli möhlete bölünip berilýär;

ç) „büfer“ durnuklaşdyryş karzy. Dünýä bazaryndaky amatlsyz konýunktura netijesinde ýüze çykaýan, gazylyp alynýan çig malyň ätiýaçlyklaryny maliýeleşdirmek üçin 3 ýyldan 5 ýyla çenli möhlete berilýär;

d) „giňeldilen maliýeleşdirme“ görnüşli karzlar. Daşarky hasaplaşyklary gurluş taýdan üýtgedip guramagy geçirmek üçin niýetlenýär. Möhleti 4 ýyldan 10 ýyla çenli.

HPG-nyň karzlary beýleki karz berijiler üçin ýurduň maliýe ýagdaýy hakynda

möhüm duýduryş bolup durýar. Eger HPG karz berýän bolsa, onda ýurt beýleki döwletlerden we halkara guramalaryndan goşmaça karzlary almaga bil baglap biler.

3. Döwlet banklarynyň karzlary. Bütindünýä söwda guramasynyň (BSG) eksporta subsidiýa bermegi gadagan edýändigine garamazdan, döwletleriň köpüsi öz eksportçylaryny göni ýa-da gytaklaýyn goldaýarlar. Munuň üçin döwlet karzlary we döwlet ýa-da hususy-döwlet guramalary tarapyndan amala aşyrylýan hususy karzlary ätiýaçlandyrmak peýdalanylýar.

Bilelikde maliýeleşdirmek halkara karzlaşdyrmagyň täze görnüşi boldy. Karzlaşdyrmagyň şu görnüşi döwletler we dürli ýurtlaryň banklary tarapyndan taslamany maliýeleşdirmegi amala aşyrmak, ýagny iri, köplenç halatda halkara maýa goýum taslamalaryny maksatlaýyn maliýeleşdirmek üçin peýdalanylýar.

Borçnamalar bazary karz maýalar bazarynda halkara karzlaşdyrmagyň bäsdeşi bolup çykyş edýär.

4. Dünýä boprçnamalar bazary

Borçnamalar bazarynyň karz bazaryndan esasy tapawudy karz alyjynyň bergisini bazarda erkin dolanyşykda bolýan gymmatly kagyz görnüşinde resmileşdirmekden ybaratdyr. Şu ýagdaýda karz beriji bolup anyk firma ýa-da bank däl-de, eýsem bazar çykyş edýär. Obligasiýalar emitent gurama tölemek üçin berilmezden ozal birnäçe gezek elden-ele geçip biler.

Obligasiýalary şular emitirläp biler: halkara guramalary; milli hökümetler; sebitleriň we prowinsiýalaryň hökümetleri; munisipalitetler, kwazidöwlet emitentleri (döwlet we hususy-döwlet banklary we korporasiýalary), täjirçilik banklary; korporasiýalar we beýleki guramalar.

Ýewroobligasiýalar, ýagny ýewrowalýutalarda (dollarda, iýenada we ş.m.) nominirlenen obligasiýalar dünýäniň borçnamalar bazarynyň 10%-e golaýyny emele getirýär, ýöne halkara ykdysady we walýuta-karz gatnaşyklarynda olar öňdebaryjy orunda durýarlar. 90-njy ýyllaryň ahyrynda we 2000-nji ýyllaryň başynda institusional maýa goýumçylaryň – ätiýaçlandyryş kompaniýalarynyň, pensiýa we bilelikdäki gaznalaryň bazara gatnaşmaklarynyň ýokarlanmagy bazarda täze meýiller boldy. Obligasiýa emissiýalarynyň artmagy ýene bir beýleki möhüm meýil boldy. Häzirki wagtda möçberi boýunça 4 mlrd. dollardan geçýän iri emissiýalar, „jambo“ diýlip atlandyrylýan emissiýalar adaty zada öwrüldi. Şunuň bilen bir wagtda asyryň başynda „hile tarap ugur almak“ ýa-da „töwekgelçilige meýilsizlik“ prosesi bellendi. Maýa goýumçylar goýumlaryň alternatiw, has töwekgelçilikli görnüşleriniň girdejililigine garamazdan, maýa goýumlaryň howpsuz görnüşlerini ileri tutýarlar.

Bütindünýä banky, Halkara maliýe korporasiýasy, sebitleriň ösüş we özgerdiş

banklary ýaly halkara guramalar soňky ýyllarda ýewroobligasiýalar bazarynda ýokarlanýan işjeňligi görkezýärler. Iň ýokary reýtinglere eýe bolmak bilen, „hile tarap gitmek“ meýilleriniň güýçlenýän şertlerinde olar özleriniň bazardaky paýyny giňeltmäge mümkinçilik aldylar. Olar „jambo“ görnüşli birnäçe iri obligasiýa goýberişlerini emitirlediler.

Döwlet we kwazidöwlet karz alyjylary hem kem-kemden özleriniň bazardaky paýlaryny giňeldýärler. Ýokary reýtingleri bolan ösen ýurtlaryň arasynda Kanada, Şwesiýa, Ispaniýa we Italiýa, ösüp barýan ýurtlaryň arasynda bolsa Argentina, Liwan, Meksika we Taýland soňky ýyllarda degerli emissiýa işjeňligini görkezýärler.

Kwazidöwlet karz alyjylarynyň – döwlet we hususy-döwlet guramalarynyň arasynda Amerikanyň Federal milli ipoteka assosiasiýasy (RYMA ýa-da „Fenni Meý“) we Ýaşaýyş jaý ipoteka karzy federal korporasiýa (RNMS ýa-da „Freddi Mak“) ýewroobligasiýalar bazarynda öz işjeňlikleri bilen tapawutlanýarlar.

Sebitleýin hökümetler hem ýeterlik derejede işjeňdirler. Mysal üçin, Kanadanyň Ontario prowinsiýasynyň hökümeti Kanadanyň özüniň hökümetiniň alanyndan köp karz alýar.

Öz wagtynda ýewrobazary döreden korporasiýalar we maliýe institutlary öňdebaryjy ýagdaýy eýelemegi dowam etmek bilen, her ýylda ýewrokarzlaryň umumy möçberiniň 50 göteriminden 75%-ne çenlisini emitirleýärler. Şunda maliýe däl kärhanalar kesgitli möçberi bolan goýberişleri, maliýe guramalary bolsa üýtgeýän möçberi bolan goýberişleri ileri tutýarlar. Hususy karz alyjylaryň arasynda düýpli sebitleýin tapawutlar görülýär. Eger ABŞ-da ýewrobazardaky korporatiw karz alyjylarynyň paýy 70%-den geçýän bolsa, banklaryň we maliýe guramalarynyň paýyna hem 30%-i düşýän bolsa, onda ýewropaly karz alyjylaryň arasynda 80%-ni maliýe guramalary tutýar, ýewropanyň korporasiýalary bolsa milli bank karzynyň hasabyna maliýeleşdirilmegi ileri tutýarlar.

Ýewroobligasiýalaryň go ýberilişini guramak – ýeterlik derejede zähmeti köp talap edýän we gymmata düşýän çäredir. Ol karz alyjynyň obligasiýalaryň goýberilişini baş dolandyryjy bolmak isleýänleriň arasynda bäsleşik (tender) geçirmeginden başlanýar. Bäsleşige obligaýsiýalaryň täze goýberilişlerini bazara çykarmakda ýöriteleşýän maýa goýum banklary gatnaşýarlar. Baş dolandyryjy adatça, maliýe guramalarynyň – obligasiýalary birinji gezek ýerleşdirmäge gatnaşyjylaryň sindikatyny döredýär. Olar anderraýting geçirýärler, ýagny karz alyjydan ähli goýberilişir (ýa-da onuň belli bir bölegini) satyn aljakdyklaryna kepillendirme berýärler. Nobatdaky tapgyr – goýberilişi tanyşdyryş dabarasyny guramak bolup durýar, ol emitentiň we baş dolandyryjynyň ýokary derejeli wekilleriniň gatnaşmagynda geçirilýär. Ahyr netijede obligasiýalaryň söwdasy başlanýar.

Bazarda dolanyşykda bolýan obligasiýalaryň görnüşleri örän köp dürlüdir. Obligasiýalaryň dürli görnüşlerini aňladýan ýörite adalgalaryň 80-den gowragy bardyr. Kesgitli kupon möçberi (stawka) bolan obligasiýalar we üýtgeýän kupon möçberi (stawka) bolan obligasiýalar iň möhüm we giň ýaýran standart obligasiýalar bolup durýarlar. Olaryň soňkusynyň möçberi (stawkasy) köplenç halatda Londanyň bank depozitleri bazarynyň möçberi (stawkasy) boýunça kesgitlenýär (YBOK). Çalşylýan (konwentirlenýän) obligasiýalar hem giň ýaýrandyr. Bu obligiýalary maýa goýumçynyň islegine görä, şol emitentiň adaty we aýratyn hukukly paýnamalaryna çalşyp bolýar. Soňky ýyllarda MTY diýlip atlandyrylýan orta möhletli obligasiýalary goýbermek maksatnamasy çalt ösýär. Maksatnamalar emitentiň dürli obligasiýalar bilen bazara ençeme gezek çykmagyny göz öňünde tutýarlar we yzygiderli karz almalaryň çeýe görnüşlerini teklip edýärler. Olar banklaryň karz liniýalaryny ýatladýarlar, ýöne bu ýerde karz beriji bolup bazar çykyş edýär. Çeýeligi we anyk maýa goýumçynyň islegine laýyk gelmek mümkinçiligi MTY bank karzlary bilen üstünlikli bäsleşmäge mümkinçilik berýär. MTY ýewrobazary 1990-njy ýyllaryň başynda peýda boldy we birinji on ýyllygyň dowamynda 32 walýutany peýdalanmak bilen 10 müňden gowrak maksatnama işe goýberildi. MTY köplenç örän uzak döwürlere niýetlenen bolýar. Mysal üçin“ „Uolt Disneý“ kompaniýasy 1993-nji ýylda MTY maksatnamasynyň çäklerinde 100 ýyllyk obligasiýalary çykardy.
Ýewroobligasiýalar bazaryny düzgünleşdirmegi bazara gatnaşyjylaryň hünärlililer birleşikleri – Halkara obligasiýalary dilerleriniň assosiasiýasy we Birinji bazara gatnaşyjylaryň assosiasiýasy - amala aşyrýarlar. Düzgünleşdirmegiň milli edaralary iş ýüzünde ýewrobazarlara täsir etmeýärler.

5. Maýa goýum taslamalaryny maliýeleşdirmegiň usullary

Taslamany maliýeleşdirmegiň şu usullary bölünip görkezilýär:

- paýdarlar maliýeleşdirmesi, ol pul serişdeleriniň goýumlaryndan, enjamlary, tehnologiýalary bermekden ybarat bolýar;
- döwlet çeşmelerinden maliýeleşdirmek, karzlar (şol sanda ýeňillikli karzlar) görnüşinde gönüden-göni maýa goýum maksatnamalarynyň hasabyna we göni subsidiýa bermegiň hasabyna amala aşyrylýan maliýeleşdirme;
- bergi maliýeleşdirmesi, bank karzlarynyň we ýuridik we fiziki şahslaryň bergi borçnamalarynyň hasabyna geçirilýän maliýeleşdirme;
- lizing maliýeleşdirmesi, ol enjamlary, ulag serişdelerini we beýleki gozgalýan we gozgalmaýan emlägi peýdalanmaga bermek bilen baglanyşykly uzak möhletli kärende bolup durýar;
- taslamany durmuşa geçirmäge gyzyklanýan geljekki peýdalanyjylaryň

taslamany amala aşyrmak üçin maliýe serişdelerini, materiallary, enjamlary, konsalting hyzmatlaryny bermeklerinden durýan hakujy tölegleriniň hasabyna maliýeleşdirmek. Şunda taslama serişde geçiren sarp edijilere birnäçe ýeňillikler berilýär, ýöne olar taslamanyň eýesi bolup durmaýarlar;

- öz-özüňi maliýeleşdirmek, kärhananyň hususy serişdeleriniň hasabyna amala aşyrýlýan maliýeleşdirme.

15-nji tema. Maýa goýum işinde paýdarlaryň we maliýe – karz guramalarynyň ähmiýeti.

Soraglar:

1. Maýa goýum işine paýdarlaryň gatnaşmagy
2. Maýalaşmakda bank karzynyň tutýan orny
3. Möhletli maýa goýumlary çekmekde obligasiýalary emissiýa etmegiň tertibi
4. Düýpli maýa goýumlary maliýeleşdirmegiň we karzlaşdyrmagyň beýleki görnüşleri

1. Maýa goýum işine paýdarlaryň gatnaşmagy

Paýdarlar jemgyýetiniň maliýe bazaryndaky maksatlary şulardan ybaratdyr:

1) maýa goýumlary çemek;
2) jemgyýetiň gymmatly kagyzlaryna durnukly islegi emele getirmek;
3) girdeji almak.

Paýdarlar jemgyýetleri (korporasiýalar) – telekeçilik işini guramagyň esasy görnüşidir, sebäbi beýleki guramaçylyk-hukuk görnüşleri bilen deňeşdirilende olaryň uly artykmaçlyklary bardyr.

Esasy artykmaçlyklary şular bolup durýar:

- gatnaşyjylaryň jogapkärçiliginiň çäkli bolmagy, olar diňe öz gatançlarynyň möçberinde ýitgi çekip bilerler;
- eýeçilik hukuklaryny bermegi (paýnamalary satmagyň) ýönekeý düzgüni;
- paýnamalary we obligasiýalary emissiýa etmegiň üstünden maýany jemlemek üçin uly mümkinçilikleriň bolmagy, bu çalt we netijeli ösüşiň esasyny emele getirýär.

Paýdarlar jemgyýetleri birnäçe sebäpler boýunça hojalyk subýektlerini işewür guramagyň iň amatly görnüşi bolup durýar.

Birinjiden, paýdarlar jemgyýetleri çäklendirilmedik möhletde hereket edip bilerler, hususy eýeçilige esaslanýan kärhanalaryň ýa-da fiziki şahslaryň gatnaşmagyndaky şereketleriň hereket edýän döwri, düzgün bolşy ýaly, olara gatnaşýanlaryň ömri bilen çäklendirilendir.

Ikinjiden, paýdarlar jemgyýetleri, korporatiw däl telekeçilik bilen deňeşdirilende, paýnamalary çykarmagyň netijesinde goşmaça serişdeleri çekmekde has giň mümkinçilik alýarlar.

Üçünjiden, düzgün bolşy ýaly, paýnamalaryň ýeterlik derejede ýokary geçginli bolup durýandyklary sebäpli, paýdarlar jemgyýetinden çykylanda olary satmak şereketiň ýa-da jogapkärçiligi çäklendirilen jemgyýetiň esaslyk maýasyndaky paýyňy gaýtarmak bilen deňeşdirilende has ýeňil bolýar.

2. Maýalaşmakda bank karzynyň tutýan orny

Maliýe bazarlarynyň esasy wezipesi tygşytlanan serişdeleri önümçilik maýa goýumlaryna öwürmekdir. Maliýe bazarlary bolmasa kärhanalar öz-özüňi maliýeleşdirmek ýagdaýynda bolmaly bolardylar, bu bolsa olaryň ösüş mümkinçiligini düýpli çäklendirerdi.

Maliýe bazarynda jemlenýän möhüm serişdeleriň biri hem bank karzlary bolup durýar. Şunda karz alyjy üçin hasaba alyş göteriminiň derejesiniň möhüm ähmiýeti bardyr, ol karz maýa bolan isleg we teklip, depozitler boýunça göterimiň ululygy, ýurtdaky hümmetsizlenme derejesi, ykdysadyýetiň geljekki ösüşi babatynda maýa goýumçylaryň garaşmalary bilen kesgitlenýär. Banklar tarapyndan alynýan göterimler karzlaryň berilýän möhletlerine we möçberlerine, olaryň üpjünçiligine, karzlaşdyrmagyň görnüşlerine, karz töwekgelçiliginiň derejesine we ş.m. baglylykda diffrensirlenýär. Häzirki wagtda maýa goýumçylar karzlary telekeçilik işiniň çalt peýda berýän ugurlaryna çekýärler.

Kärhananyň esasy gaznalaryna uzak möhletli karzlar adatça maýa goýum karzlary diýlip atlandyrylýar.

Uzak möhletli karzyň zerurlygy kärhanada bar bolan serişdeleriň we giňeldilen üznüksiz önümçilik üçin olara bolan zerurlyklaryň laýyk gelmeýändigine esaslanandyr. Şunuň ýaly şertlerde uzak möhletli häsiýeti bolan karzlar ýüze çykýar, bu bolsa karz alyja puly onuň haryt ýerlenenden soň dolanyşykdan alyp biljek wagtyndan öň almaga mümukinçilik berýär.

Düýpli goýumlary maliýeleşdirmegiň karz usulynyň artykmaçlygy serişdeleriň gaýtarylýandygy bilen baglydyr. Bu düýpli harajatlaryň hakyky özüni ödemegi bilen uzak möhletli karzyň möhletinde gaýtarylmagynyň arasyndaky özara baglanyşygy göz öňünde tutýar.

Eýeçiligiň ähli görnüşlerindäki kärhanalaryň düýpli goýumlaryny bank karzlaşdyrmasynyň obýektleri şu harajatlar bolup durýar:

- önümçilik we önümçilik däl maksatly desgalary gurmak, giňeltmek we durkuny täzelemek üçin harajatlar;
- gozgalýan we gozgalmaýan emläkleri (jaýlary, enjamlary we ş.m.) satyn almak;
- daşary ýurt maýa goýumçylarynyň gatnaşmagynda täze kärhanalary döretmek;
- ylmy-tehniki önümleri, intellektual gymmatlyklary we beýleki eýeçilik desgalaryny döretmek.

Uzak möhletli karzlary bermegiň, resmileşdirmegiň we üzmegiň tertibi banklaryň kadalary we karz alyjylar bilen baglaşylan karz şertnamalary arkaly düzgünleşdirilýär.

Karz şertnamasynda şular göz öňünde tutulýar:

- bölünip berilýän karzyň pul möçberi;
- onuň möhleti we peýdalanmagyň tertibi;
- göterim möçberleri we karz boýunça gaýry tölegler;
- taraplaryň borçlary we ykdysady jogapkärçiligi;
- borçnamalary üpjün etmegiň görnüşleri (emläk girewi, zamunlyk we beýlekiler);
- karzy resmileşdirmek üçin banka berlen resminamalaryň sanawy.

Uzak möhletli karzyň üzülmeli möhletleri we döwürleýinligi bellenen mahalynda bank şulary nazara alýar:

1) harajatlaryň karz alyjynyň arassa peýdasynyň hasabyna özüni ödeýşi;
2) kärhananyň tölege ukyplylygy;
3) karz töwekgelçiliginiň derejesi;
4) karz serişdeleriniň dolanyşygyny çaltlandyrmak mümkinçilikleri.

Uzak möhletli karzy almak üçin karz alyjy banka özüniň tölege ukyplylygy baradaky resminamalary berýär:

- soňky hasabat senesine görä buhgalterçilik balansy;
- peýdalari we ýitgilern hakynda hasabat;
- tehniki-ykdysady esaslandyrmalar we onuň ýanyna goşulýan, karzlaşdyrylýan çäreler we taslamalar boýunça harajatlaryň netijeliligini we özüni ödejekdigini tassyklaýan hasaplamalar (köplenç halatda karz alyjy telekeçilik meýilnamasyny berýär).

Uzak möhletli karzyň hasabyna taslama, gurluşyk-gurnama işleri, enjamlaryň we gurluşyga beýleki zerur serişdeleriň iberilendigi üçin tölegler geçirilýär. Täze başlanýan gurluşyklar we desgalar boýunça karz serişdeler olar şertnamada bellenen möhletlerde ulanmaga berlenden soň gaýtarylýar. Hereket edýän karhanalarda gurulýan desgalar boýunça karzlary gaýtarmak olar işe girizilmezinden öň başlanýar.

Karz serişdelerden peýdalanylandygy üçin göterimler kärhana bilen bankyň arasynda baglaşylan şertnama laýyklykda, olaryň berlen gününden başlap hasaplanyp ýazylýar. **Karz serişdelerden peýdalanylandygy üçin göterimleri üzmek şu görnüşde amala aşyrylýar:**

1) täze başlanýan gurluşyklar we desgalar boýunça – olar karz şertnamasynda bellenen möhletlerde ulanmaga berlenden soň;
2) hereket edýän karhanalarda gurulýan desgalar boýunça – şol serişdeleriň alnan senesinden başlap, her aýda.

Uzak möhletli karz ýurduň halk hojalygynda giň ýaýran däldir. Onuň sebäpleriniň biri hakyky ykdysadyýete goýulýan maýa goýumlaryň häzirlikçe köplenç halatda

söwda-satyn almalary we araçylyk amallaryny karzlaşdyrmak bilen çäklenýändiginden ybaratdyr, çünki bu amallaryň girdejililigi bank göterim möçberlerinden ýokarydyr. Ikinji sebäbi ýokary bank töwekgelçiligi, degişli ätiýaçlandyryşyň ösmändigi, köp kärhanalaryň maliýe taýdan gurply däldikleri bolup durýar.

3. Möhletli maýa goýumlary çekmekde obligasiýalary emissiýa etmegiň tertibi

Paýdarlar kompaniýalary tarapyndan emitirlenýän gymmatly kagyzlar paý (namalar) we bergi (obligasiýalar) kagyzlara klassifikasiýa bölünýär. Şunuň ýaly bölünmede bergi göterimler bilen bilelikde gaýtarylmaly pul serişdeleriniň jeminden ybarat bolýar.

Maliýe nukdaýnazaryndan bergii bilen paýdarlar maýasynyň arasyndaky esasy tapawutlar şulardan ybaratdyr:

- bergi kompaniýanyň eýeçiligine gatnaşmagyň tassyklamasy bolup hyzmat etmeýär;
- kompaniýalaryň göterimleri tölemek boýunça tölegleri telekeçiligi ýöretmek boýunça çykdajylar hasap edilýär we salgytdan boşadylýar. Paýnamalar boýunça diwidendleriň tölegine salgyt salynýar;
- tölenmedik bergi kompaniýanyň borçnamasy bolup durýar. Eger ol üzülmese karz berijileriň onuň emlägine (aktiwlerine) dalaş etmäge hukuklary bardyr. Ýokary bergi üçin töleg kompaniýanyň batyp galmak mümkinçiligi ýa-da onuň üýtgedip guralmagy bolup durýar. Eger paýdarlar maýasynyň artmagy bolup geçýän bolsa, onda şeýle ýagdaý bolmaýar.

Bergi gymmatly kagyzlarynyň (obligasiýalaryň) ählisi kompaniýanyň belli bir möhlete çenli berginiň esasy möçberini tölemek we onuň tölenmedik bölegi üçin göterimleriniň tölegini yzygiderli geçirmek borçnamasy bolup durýar. Obligasiýalar, düzgün bolşy ýaly, üpjün edilen bergini aňladýar, kompaniýanyň aktiwleri (emlägi) şeýle üpjünçilik bolýar. Obligasiýalar köplenç ýagdaýda kompaniýanyň kepillendirilmedik borçnamalary hem bolup durýarlar.

ABŞ-nyň tejribesinde dolanyşyk möhleti 10 ýyl we şondan ýokary bolan üpjün edilmedik bergi borçnamasy bergi dil haty diýlip hasap edilýär. Bergi dil hatlarynyň eýeleriniň diňe kompaniýanyň girew predmeti bolup durmaýan emläginden (ähli girewler we berlen üpjünçilikler hasaba alnandan soň galýan emläk) töleg almak hukugy bardyr. Häzirki wagtda ABŞ-da senagat we maliýe kompaniýalarynyň köpçülikleýin ýerleşdirilen obligasiýalarynyň ähli iş ýüzünde bergi dil hatlary bolup durýar. Emma demir ýollaryň we jemgyýetçilik kärhanalarynyň obligasiýalary emläk girewi bilen üpjün edilendir. Korporatiw obligasiýalaryň möhletinden öň yzyna satyn almak mümkinçiligi, olary üzmek

üçin gaznalary döretmek, reýting, maýa goýumçylary goramagyň ýörite mehanizmleri ýaly beýleki alamatlary hem bardyr.
Obligasiýalaryň şu alamatlarynyň ählisi emissiýa prospektinde – kompaniýa (karz alyjy) bilen oňa karz berenleriň arasyndaky ýazmaça şertnamada beýanyny tapýar. Adatça kompaniýa obligasiýalary saklaýjylaryň bähbidine wekilçilik edýän ynanylan şahsy (mysal üçin, bank) belleýär. Şunuň ýaly trast kompaniýasy emissiýanyň prospektiniň şertleriniň berjaý edilişine gözegçilik etmäge, obligasiýalary üzmek gaznasyny dolandyrmaga we emitentde düýpli maliýe kynçylyklary ýüze çykan halatynda şol gymmatly kagyzlaryň eýeleriniň bähbitlerine wekilçilik etmäge borçludyr.
Adatça emissiýa prospekti şu esasy bölümleri öz içine alýar:
- obligasiýalary çykarmagyň esasy şertleri;
- emitirlenýän kagyzlaryň umumy sany;
- goýberilişiň üpjünçiligi bolup duran emlägiň beýany;
- tölegler we üzmek boýunça ylalaşyklary;
- möhletinden öň üzmegiň şertlerini;
- goýumçylary goramagyň usullarynyň häsiýetnamasy.

Korporatiw obligasiýalar adatça atly çykarylýar. Bu kompaniýanyň saklaýjylaryň sanawyny ýöredýändigini, onda her bir obligasiýa eýeçilik hukugynyň we eýeleriniň düzümindäki ähli üýtgemeleriň ýazylyp bellenýändigini aňladýar. ABŞ-nyň tejribesinde kompaniýa göterimleri we berginiň esasy möçberini sanawda görkezilen adama poçta boýunça iberilýän çek arkaly töleýär. Korporatiw obligasiýa atly we onuň ýanyna goşulan kuponly hem bolup bilerler. Göterimleri almak üçin eýesi kupony obligasiýadan bölüp alýar we kompaniýanyň sanawyny saklaýja (töleg agentine) iberýär. Obligasiýa eýesiniň ady görkezilmän çykarylyp bilner, şu ýagdaýda tölegler kupony beren islendik adama tölenýär.
Obligasiýalar olaryň dolanyşyk möhleti tamamlanandan soň üzülýär, şondan soň obligasiýalary saklaýjy olarda görkezilen nominaly alar ýa-da olar dolanyşyk möhleti tamamlanmazdan öň (möhletinden öň) dolulygyna ýa-da bölekleýin üzülip bilner. Möhletinden öň üzmegi ýörite toplanan pul gaznalarynyň hasabyna amala aşyrýarlar. **Obligasiýalary üzmek gaznasy** – bu ynanylan şahs tarapyndan dolandyrylýan we olary möhletinden öň üzmek üçin peýdalanylýan hasapdyr. **Obligasiýalary möhletinden öň üzmegiň birnäçe usullary bardyr:**
- obligasiýalaryň dolanyşyk möhleti tamamlananmazyndan öň birwagtlaýyn üzmek;
- dolanyşyk döwrüniň dowamynda deň paýlar bilen üzmek;
- pul serişdeleri ýetmezçilik edende - obligasiýalaryň dolanyşyk möhleti tamamlanandan soň bir uly töleg görnüşinde.

Möhletinden yzyna satyn almak kompaniýa dolanyşyga goýberilen obligasiýalaryň

bir bölegini wagtyň belli bir pursatynda kesgitli baha boýunça üzmäge mümkinçilik berýär, bu emissiýa prospektinde görkezilýär. Möhletinden öň yzyna satyn alynmagyndan goramak diýip onuň dowamynda emitentiň obligasiýalary möhletinden üzmäge haky bolmadyk döwri göz öňünde tutulýar. Gorag mehanizmi obligasiýalaryň eýeleriniň hukuklaryny we bähbitlerini goramak üçin peýdalanylýar. Mysal üçin, kompaniýa islendik aktiwleri beýleki karz berijilere girew goýup bilmez, beýleki kompaniýa goşulyp bilmez, beýleki obligasiýalary çykarmaly däl we ş.m.

ABŞ-da kompaniýalary korporatiw maliýeleşdirmegiň gurluşynda emissiýa edilen gymmatly kagyzlaryň paýyna (obligasiýalary goşmak bilen) 20-25% düşýär.

Senagat taýdan ösen ýurtlarda obligasiýalaryň emissiýasynyň möçberi çykarylan korporatiw gymmatly kagyzlaryň umumy möçberiniň 10-15%-den 60-65%-i aralagynda üýtgäp durýar, bu olaryň maýa goýumlaryň alternatiw çeşmesi hökmündäki ornuny görkezýär.

Ösen ýurtlaryň tejribesi obligasiýalary emissiýa etmegiň kömegi bilen giň gerimli maýa goýum taslamalaryny durmuşa geçirmek üçin ep-esli maliýe serişdelerini jemläp, olaryň eýelerine durnukly göterim girdejisini üpjün edip, onuň birinji nobatda tölenmegini (paýnamalar boýunça diwidendler bilen deňeşdirilende) kepillendirip boljakdygyny tassyklaýar.

Obligasiýalary çykarmak görnüşinde karz maýany çekmek paýdarlar jemgyýetine birnäçe artykmaçlyklary üpjün edýär:

- obligasiýalaryň emissiýasy jemgyýetiň dolandyrylyşyna gözegçiligiň ýitirilmegine (paýnamalar çykarylandaky ýaly) getirmeýär;
- obligasiýalar göterimler boýunça belli bir derejede ýokary bolmadyk (bank karzy üçin göterim möçberleri ýa-da paýnamalar boýunça diwidendler bilen deňeşdrilende) maliýe borçnamalary bilen emitirlenip bilner;
- jemgyýetiň emlägi bilen üpjün edilendigi sebäpli maýa goýumçylar üçin töwekgelçiligiň pesdigi bilen bagly paýnamalara garanyňda obligasiýalaryň ýaýrama mümkinçiligi ýokarydyr;
- korporatiw obligasiýalar maýanyň uzak döwre – 10 ýyla çenli döwre çekilmegini üpjün edýär, bu bolsa korporasiýalaryň orta möhletli we uzak möhletli maýa goýum maksatnamalaryny maliýeleşdirmäge mümkinçilik berýär;
- belli korporasiýalaryň obligasiýalary olar boýunça has pes göterim girdejisini teklip edýärler, sebäbi olaryň töwekgelçiligii pes bolýar, diýmek, uzak möhletli bank karzy bilen deňeşdirilende onuň emitentler üçin maýany çekmegiň has amatly şertleri bardyr;
- olary ýerleşdirmegiň ýola goýlan ulgamy bolan halatynda ygtybarly we özüne çekiji korporatiw obligasiýalaryň köpçülikleýin çykarylmagy ilatyň tygşytlan serişdelerini ykdysadyýetiň hakyky bölegine çekmek üçin, ýagny

maşgala hojalyklarynyň toplanan pullaryny maýa goýumlara öwürmek üçin potensial mümkinçilikleri döredýär.

Şol bir wagtda obligasiýalaryň emissiýasynyň paýdarlar jemgyýeti üçin ýaramaz netijeleri hem bardyr:

- obligasiýalar esaslyk maýany emele getirmek we pul serişdeleriniň wagtlaýyn ýetmezçiligini ýapmak üçin emitirlenip bilinmez;
- obligasýalary emissiýa etmek emitentiň ep-esli goşmaça çykdajylary bilen baglydyr we serişdeleri çekmegiň uzak möhletlerini talap edýär;
- uly möçberlerde obligasýalary emissiýa etmäge diňe abraýly paýdarlar jemgyýetleriniň (korporasiýalaryň) mümkinçiligi bardyr;
- paýdarlar jemgyýetiniň göterimleri we obligasiýalar üzülen mahalynda berginiň esasy möçberini öz wagtynda tölemek üçin maliýe jogapkärçiligi örän ýokarydyr, çünki tölegleriň möhletii uzak wagtlap geçirilen halatynda şol pul möçberlerini töletdirmek batyp galma düzgüniniň üstünden amala aşyrylýar;
- obligasiýalar çykarylandan soň, maliýe bazarynda konýunkturanyň üýtgemeginiň netijesinde karz göteriminiň ortaça möçberi obligasiýa karzy boýunça tölegleriň bellenen göteriminden ep-esli pes bolup biler. Bu bolsa emitenti amatsyz maliýe şertlerinde goýýar.

4. Düýpli maýa goýumlary maliýeleşdirmegiň we karzlaşdyrmagyň beýleki görnüşleri

Taslama maliýeleşdirmesi. Halkara tejribesinde taslama maliýeleşdirmesi diýip goýumlaryň gaýtarylmagyny üpjün etmegiň aýratyn usuly (onuň esasynda taslamanyň maýa goýum häsiýetleri, ýagny döredilýän ýa-da gurluş taýdan üýtgedip guralýan kärhananyň geljekde aljak girdejileri ýatýar) bilen häsiýetlendirilýän maýa goýum taslamalarynyň maliýeleşdirilmegine düşünilýär. Taslama maliýeleşdirmesiniň özüne mahsus mehanizmi maýa goýum taslamasynyň tehniki we ykdysady häsiýetnamalaryna seljermäni we olar bilen baglanyşykly töwekgelçiliklere berilýän bahany öz içine alýar, goýlan serişdeleriň gaýtarylmagynyň binýady bolup ähli çykdajylar ýapylandan soň galýan girdejiler hyzmat edýär.

Maýanyň dürli görnüşleriniň, ýagny bank, täjirçilik, döwlet, halkara maýasyny utgaşdyrmak mümkinçiligi hem maliýeleşdirmegiň şu görnüşiniň aýratynlygy bolup durýar. Adaty karz geleşiginden tapawutlylykda töwekgelçiligi maýa goýum taslamasyna gatnaşyjylaryň arasynda bölüşdirmek amala aşyrylyp bilner.

Taslama maliýeleşdirmesi karz berijileriň düzüminiň giňdigi bilen häsiýetlendirilýär, bu bolsa konsorsiumlary guramak mümkinçiligini şertlendirýär, olaryň bähbitlerine, düzgün bolşy ýaly, iň iri karz institutlary - agent banklar

wekilçilik edýär. Maliýeleşdirmegiň çeşmeleri hökmünde halkara maliýe bazarlarynyň, ýöriteleşdirilen eksport karzlary agentlikleriniň, maliýe, maýa goýum, lizing we ätiýaçlandyryş kompaniýalarynyň serişdeleri, Halkara ösüş we özgerdiş bankynyň (HÖÖB), Halkara maliýe korporasiýasynyň (HMK), Ýewropanyň ösüş we özgerdiş bankynyň (ÝÖÖB) uzak möhletli karzlary çekilip bilner. Maýa goýum taslamalaryny maliýeleşdirmek bilen meşgullanýan iri banklaryň taslamalary durmuşa geçirmegi guramak, gözegçilik etmek we seljermek üçin ýöriteleşdirilen birlikleri bolýar.

Taslamany maliýeleşdirmegiň daşary ýurt banklary tarapyndan peýdalanylýan modelleriniň arasynda birnäçe shemalary bölüp görkezip bolar.

Geljekde önümler bilen üpjün etmegiň hasabyna maliýeleşdirmek shemasy köplenç halatda nebit, gaz we beýleki çig mal taslamalary amala aşyrylanda peýdalanylýar. Ony karz alyjy üçin şertnamalar arkaly berkidilýän çäkli regress bilen maliýeleşdirmegiň görnüşlerine degişli edýärler, şol şertnamalarda satyn alyjynyň üçünji karza ukyply taraplar bilen „almaly we tölemeli“ we „almaly ýa-da tölemeli“ görnüşdäki hökmany borçnamalary göz öňünde tutulýar. Bu shema iň bolmanda üç tarapyň, ýagny karz berijileriň (bank konsorsiumy), taslama kompaniýasynyň (maýa goýum taslamasyny gönüden-göni durmuşa geçirmek bilen meşgullanýan ýörite kompaniýa) we araçy kompaniýanyň – önümleri satyn alyjynyň gatnaşmagyny göz öňünde tutýar. Araçy kompaniýa karz berijiler tarapyndan esaslandyrylyp bilner.

Seredilýän shemanyň hereket ediş mehanizmi şunuň ýalydyr. Taslamany maliýeleşdirýän bank konsorsiumy araçy kompaniýa karz berýär, ol hem öz gezeginde, pul serişdelerini taslama kompaniýasyna geljekde önümiň bergini üzmek üçin ýeterlik bolan belli bir mukdaryny kesgitli bahadan özüne berilmegi üçin hakujy görnüşinde berýär. Karzlary üzmek iberilýän önümi ýerlemekden alynýan pul akymlarynyň hereketi bilen baglanyşdyrylýar.

Çäkli regress maliýeleşdirmesi hökümetiň kepillendirmeleriniň hasabyna maliýeleşdirmek bilen utgaşdyrylanda gurmaly – ulanmaly – bermeli we gurmaly – eýeçilik etmeli – ulanmaly - bermeli shemasy. Gurmaly – ulanmaly – bermeli shemasyna laýyklykda döwlet edaralaryndan konsessiýa almagyň esasynda esaslandyryjylar topary kompaniýa döredýärler, onuň borçlaryna desganyň gurluşyny maliýeleşdirmek we işleri guramak girýär. Işler tamamlanandan soň kompaniýanyň desgany ulanmaga ýa-da oňa eýeçilik etmäge haky bardyr. Döwlet desgany kesgitli bahadan satyn almak üçin şertnama ýa-da opsion geleşigi baglaşmak, taslamany karzlaşdyrýan bank kepillendirme bermek ýoly bilen maýa goýum taslamasynyň durmuşa geçirilmegine ýardam edip biler.

Gurmaly – eýeçilik etmeli – ulanmaly – bermeli şertlerinde maýa goýum taslamasyny maliýeleşdirmegi guramak ýörite kompaniýa tarapyndan döwletden

françaýzing esasynda ygtyýarnama alynmagyny göz öňünde tutýar. Bu ýerde hökümetiň kepillendirmeginiň hasabyna gönüden-göni ýörite kompaniýany karzlaşdyrmak bolup geçýär.
Ýokarda agzalyp geçilen shemalar peýdalanylanda taslama töwekgelçiliklerini gatnaşyjylaryň (ýörite kompaniýanyň-potratçynyň, karz berýän bankyň ýa-da olaryň toparynyň we döwletiň) arasynda paýlamak bolup geçýär, şunuň ýaly paýlama konsessiýa şertnamasynda ýa-da françaýzing ylalaşygynda berkidilýär, taslama gatnaşyjylaryň onuň öz wagtynda we netijeli amala aşyrylmagyna bilelikdäki gyzyklanmalary üpjün edilýär.
Şunuň ýaly shemalaryň döwlet üçin özüne çekijiligi şular bilen şertlendirilendir:

- döwlet taslamany durmuşa geçirmekde möhüm orunda bolmak bilen, şu ýagdaýda çykdajy çekmeýär, bu bolsa býujete täsiri azaldýar;
- konsessiýanyň ýa-da françaýzing ylalaşygynyň döwri bilen kesgitlenýän belli bir wagtdan soň döwlet öz eýeçiligine hereket edýän desgany alýar;
- bäsleşik arkaly seçip almagyň peýdalanylmagy, onuň has netijelidigi sebäpli maliýeleşdirmegiň hususy sektora geçirilmegi ýokary netijeleri gazanmaga mümkinçilik iberýär;
- bu şu shemalary peýdalanmak arkaly gazanylýan, ýokary tehnologiýalaryň, daşary ýurt maýa goýumlarynyň gelmegini höweslendirmek milli ähmiýeti bolan ykdysady we durmuş meselelerini çözmäge mümkinçilik berýär.

16-njy tema. Düýpli maýa goýumlarda lizing we wençur maýasy.

Soraglar:

1. Düýpli maýa goýumda lizingi maliýeleşdirmegiň usuly
2. Lizing geleşigini guramak we geleşigi togtatmak
3. Lizing tölegleriniň möçberini we grafigini kesgitlemek
4. Lizing işine döwlet tarapyndan goldaw bermek
5. Wençur maýa goýumlary
6. Wençury maliýeleşdirmegiň tapgyrlary we mehanizmi
7. Ipoteka karzlaşdyrmasynyň düýp manysy we aýratynlyklary

1. Düýpli maýa goýumda lizingi maliýeleşdirmegiň usuly

Lizing diýip adatça kärendä beriji tarapyndan kärende üçin olary önümçilikde peýdalanmak maksadynda satyn alnan, şertnamanyň möhletiniň ähli döwründe eýeçilik hukugynyň kärendä berijide saklanyp galmagynda, **maşynlaryň we enjamlaryň** 3 ýyldan 20 ýylda çenli we şondan köp döwre **uzak möhletli kärendesine** düşünilýär.

Lizingiň ýüze çykmagy ylmy-tehniki ösüş şertlerinde maýa goýumlara bolan zerurlyk we olary maliýeleşdirmegiň adaty usullarynyň – hususy, karz we beýleki serişdeleriň hasabyna doly kanagatlandyrmagyň mümkin däldigi bilen şertlendirilendir. Dünýä tejribesiniň görkezişi ýaly, arassa maliýe tarapdan lizing amallary diňe bir lizing berijilere däl, eýsem lizing alyjylar üçin hem peýdalydyr.

Lizing – esasy gaznalara maliýeleşdirmegiň ýörite (lizing) kompaniýalary tarapyndan amala aşyrylýan özboluşly görnüşidir, olar maýa goýumçy üçin maşynlary we enjamlary satyn almak bilen, kärendä karz berýän ýaly çykyş edýärler.

Islendik sarp edilmeýän zatlar, şol sanda kärhanalar we beýleki emläk toplumlary, binalar, desgalar, enjamlar, ulag serişdeleri, telekeçilik işi üçin peýdalanylyp bilinjek beýleki gozgalýan we gozgalmaýan emläk lizingiň predmeti bolup biler. Ýer bölekleri we beýleki tebigy desgalar, şeýle hem döwletiň kanunlary arkaly erkin dolanyşyk üçin gadagan edilen ýa-da onuň üçin dolanyşygyň aýratyn tertibi bellenen emläk lizingiň predmeti bolup bilmez.

Şular lizingiň subýektleri bolup durýarlar:

- lizinge beriji – lizing şertnamasyny durmuşa geçiirmegiň barşynda çekilen we/ýa-da hususy serişdeleriniň hasabyna emlägi eýeçiligine satyn alýan we belli bir tölegi almak bilen ony lizing predmeti hökmünde lizinge alyja, lizing predmetine eýeçilik hukugynyň lizinge alyja geçmegi ýa-da geçmezlik şerti bilen, bellenen möhlete we belli bir şertlerde wagtlaýyn eýeçilik etmäge we peýdalanmaga berýän fiziki ýa-da ýuridik şahs;

- lizinge alyjy – lizing şertnamasyna laýyklykda belli bir töleg tölemek bilen, lizing predmetini bellenen möhlete we belli bir şertlerde wagtlaýyn eýeçilik etmäge we peýdalanmaga kabul etmäge borçly bolan fiziki ýa-da ýuridik şahs;
- satyjy – lizinge beriji bilen baglaşylan satyn almak-satmak şertnamasyna laýyklykda, oňa şertleşilen möhletde lizingiň predmeti bolup durýan emlägi satýan fiziki ýa-da ýuridik şahs. Satyjy satyn almak-satmak şertnamasyna laýyklykda, lizingiň predmetini lizinge berijä ýa-da lizinge alyja bermäge borçludyr.

Satyjy bir wagtda bir lizing hukuk gatnaşyklarynyň çäklerinde lizinge alyjy bolup hem çykyş edip biler.

Lizingiň subýektleriniň islendigi ýurduň dahyllysy (rezidenti) ýa-da dahylsyzy (rezident däl) bolup biler.

Sublizing – lizingiň predmetini goşmaça kireýine bermegiň görnüşi, şunda lizing şertnamasy boýunça lizinge alyjy ozal lizinge berijiden lizing şertnamasy boýunça alan we lizingiň predmeti bolup durýan emlägi, töleg almak bilen, üçünji şahslara (goşmaça lizing şertnamasyboýunça lizinge alyjylara) goşmaça lizing şertnamasynyň şertlerine laýyklykda belli bir möhlete eýeçilik etmäge we peýdalanmaga berýär.

Emläk sublizinge berlende satyja talap bildirmek hukugy goşmaça lizing şertnamasy boýunça lizinge alyja geçýär.

Lizingiň predmeti sublizinge berlende lizinge berijiniň ýazmaça görnüşdäki razylygy hökmany bolup durýar.

Ykdysady nukdaýnazardan lizing enjamlary satyn almak üçin berlen karza meňzeşdir. Hakyky aktiwler karzyna satyn alnanda satyn alyjy bellenen möhletlerde bergini üzmegiň hasabyna töleg geçirýär, şunda hakyky aktiwleri satyjy karzyň gaýtarylmagyny üpjün etmek üçin karz doly üzülýänçä karzlaşdyrylýan desga eýeçilik hukugyny özünde saklap galýar. Däp bolşuna görä, islendik lizing geleşigine gatnaşyjy üç subýekt bolup durýar: lizinge beriji, lizinge alyjy we lizing emlägini satyjy.

Lizingi ösdürmegiň derwaýyslygy şu sebäpler bilen şertlendirilendir:

- lizing amallary belli bir derejede kärhanalara esasy önümçilik gaznalaryny täzelemek üçin serişdeleri gönüden-göni bermäge mümkinçilik berýär;
- lizing amallary aýratyn hem kärhana haýsydyr bir maşynlar ýa-da enjamlar köp bolmadyk möhlete gerek bolan ýagdaýynda amatlydyr,
- lizing amallary esasy gaznalary olaryň tölegi ldoly tölenmezinden has öň almaga we peýdalanmaga mümkinçilik berýär. Şu nukdaýnazardan lizing kompaniýalary senagat we täjirçilik kärhanalarynyň enjamlary peýdalanmak babatda zerurlyklaryny olar üçin ýeterlik amatly şertlerde kanagatlandyrmaga ukyplydyrlar. Şeýle hem lizing öz işine ýaňy başlaýan we öz önümçiligini zerur enjamlaryň tutuş toplumy bilen enjamlaşdyrmak üçin ýeterlik serişdeleri bolmadyk

kärhanalara peýdalay bolup biler;

- lizing maýa goýum işini janlandyrýar we önümçiligiň ösmegine ýardam edýär, ony öňdebaryjy we häzirki zaman tehnika üpjün etmäge mümkinçilik berýär.

Ähli artykmaçlyklaryna garamazdan, islendik kärhana lizing boýunça geleşigi baglaşmazdan öň onuň ykdysady nukdaýnazardan amatlylygyny dykgat bilen seljermelidir.

Kärende şertnamasynyň baglaşylýan möhletine baglylykda kärende amallarynyň üç görnüşini tapawutlandyrýarlar:

1) bir ýyla çenli möhlete baglaşylan gysga möhletli kärende — reýting;
2) bir ýyldan 3 ýyla çenli möhlete baglaşylan orta möhletli kärende — haýring;
3) 3 ýyldan 20i ýyla çenli we şondan köp möhlete baglaşylan uzak möhletli kärende — lizing.

Uzak möhletli kärändäniň çäklerinde lizing amallarynyň esay iki görnüşini – maliýe we dessin (operatiw) – tapawutlandyrýarlar.

Maliýe lizingi – özüniň hereket edýän döwrüniň dowamynda enjamlaryň ulanylmagynyň doly gymmatyny ýa-da onuň bir bölegini ýapýan, şeýle hem kärendä berijiniň peýdasyny üpjün edýän pul möbçberlerini şöz öňünde tutýan ylalaşyk. Şunuň ýaly ylalaşygyň hereket edýän möhleti tamamdanandan soň kärendä beriji kärende desgasyny kärendä berijä gaýtaryp, şu enjamy kärendä almak üçin täze ylalaşygy baglaşyp, lizing desgasyny galyndy gymmaty boýunça satyn alyp biler.

Dessin (operatiw) lizing – möhleti önümiň ulanyş tutumy alynýan döwründen gysga bolan ylalaşyk. Ylaşygyň hereket edýän möhleti tamamlanandan soň şertnamanyň predmeti eýesine gaýtarylyp ýa-da täzeden kärendä tabşyrylyp bilner.

Lizingiň esasy görnüşleri içerki lizing we halkara lizingi bolup durýar.

Içerki lizing amala aşyrylanda lizinge beriji we lizinge alyjy ýurduň dahyllylary (rezidentleri) bolup durýarlar.

Halkara lizingi amala aşyrylanda lizinge beriji ýa-da lizinge alyjy ýurduň dajylsyzy (rezident däl) bolup durýar.

Lizingiň subýektleri tarapyndan amala aşyrylýan halkara amallarynyň aýratynlyklary şulardan ybaratdyr:

- lizinge berijiniň maýanyň hereketi boýunça halkara amallaryny amala aşyrmak üçin ýurduň Merkezi bankynyň ygtyýarnamasy bolmazdan, lizing predmetini edinmek üçin 6 aýdan (180 günden) ýokary, ýöne lizing şertnamasynyň hereket edýän möhletinden geçmeýän möhlete ýurduň dahylsyzlaryndan pul serişdelerini çekmäge hukugy bardyr;
- lizing kompaniýasynyň maýanyň hereketi bilen baglanyşykly amallary amala aşyrmak üçin ýurduň Merkezi bankynyň ygtyýarnamasy bolmazdan, onuň

alnan möhletine garamazdan, lizing predmetini satyjy tarapyndan berlen tölegleriň möhletlere bölünmeginiň peýdalanylandygy üçin göterimleri tölemäge hukugy bardyr (gündelik walýuta amallary we maýanyň hereketi bolýan amallar).

2. Lizing geleşigini guramak we geleşigi togtatmak

Lizing geleşiginiň tehnologiýasy birnäçe tapgyrlardan geçýär:

- ilkibaşda kärhana özüne zerur bolan enjamy taýýarlaýjylary gözleýär we olara degişli seljerme geçirilenden soň has kabul ederliklisini saýlap alýar;
- soňra şertnama baglaşmak üçin lizing kompaniýasyna ýüz tutýar;
- lizing firmasy hojalyk subýekti bilen geleşik baglaşýar, oňa laýyklykda firma üpjün edijä esasy gaznalaryň bahasyny töleýär we kärende möhletiniň ahyrynda yzyna satyn almak hukugy bilen hojalyk subýektine kärendä tabşyrýar. Şol bir wagtda lizing firmasy üpjün ediji bilen esasy gaznalary satyn almak hakynda şertnama baglaşýar.

Lizing şertnamasy baglaşylan mahalynda bank kepillendirmesi ýa-da girew ýa-da lizing tölegini we lizing geleşiginiň obýekti bolup durýan emlägi ätiýaçlandyrmak talap edilýär.

Esasy gaznalary hojalyk subýektine gönüden-göni üpjün edijiden gelip gowuşýar. Şertnamada bu özboluşly karz üçin lizinge alyjynyň näçe göterim tölemelidigi görkezilýär, tölegleriň grafigi kesgitlenýär, bu tölegler lizig firmasyna esasy gaznalaryň bahasyny gaýtarmalydyr we oňa lizing göterimini getirmelidir.

Kärende möhleti tamamlanandan soň hojalyk subýekti (kärendä alyjy) esasy gaznalary lizing firmasyna gaýtaryp ýa-da şertnamanyň möhletini ýeňillikli şertlerde täze möhlete uzaldyp ýa-da ony galyndy gymmaty boýunça satyn alyp biler.

Iş ýüzünde lizing gatnaşyjylaryň sany anyk ykdysady şertlere baglylykda köpelip we azalyp biler. Meselem, daşary ýurtlarda iri geleşikler amala aşyrylanda gatanyşyjylaryň sany 6-7-ä çenli köpelip biler. Şol ýurtlarda köptaraplaýyn lizing geleşiklerini guramak shemasy hem ýaýrandyr, onda araçylaryň biri hökmünde bank çykyş edýär.

Töwekgelçilikleri lizing şertnamasynyň taraplarynyň arasynda paýlamak. Lizingiň predmetini emlägiň zaýalanmagynyň ähli görnüşlerinden gorap saklamak, şeýle hem onuň ýok bolmagy, ýitirilmegi, zaýalanmagy, ogurlanmagy, wagtyndan öň döwülmegi, onuň gurnalýan ýa-da ulanylýan mahalynda ýol berlen ýalňyşlyk bilen baglanyşykly töwekgelçilikler we beýleki emläk töwekgelçilikleri üçin jogapkärçiligi, eger şertnamada başgaça göz öňünde tutulmadyk bolsa, lizing predmetiniň hakyky kabul edilen pursatyndan başlap lizinge alyjy çekýär.

Satyn alyjy tarapyndan lizingiň predmetini satyn almak-satmak şertnamasy

boýunça borçlaryň ýerine ýetirilmändigi we onuň bilen baglanyşykly çekilen ýitgiler üçin töwekgelçilik, eger şertnamada başgaça göz öňünde tutulmadyk bolsa, şertnamanyň satyjyny saýlap alan tarapynyň üstüne düşýär.
Lizingiň predmetiniň lizing şertnamasy boýunça ony peýdalanmagyň maksatlaryna laýyk gelmeýändigi we onuň bilen baglanyşykly çekilen ýitgiler üçin töwekgelçiligi, eger şertnamada başgaça göz öňünde tutulmadyk bolsa, lizing predmetini saýlap alan tarap çekýär.

Lizing geleşigi togtatmak – bu şertnamanyň hereketi şertnamanyň möhleti tamamlanandan soň ýa-da onuň ýatyrylan halatynda bes edilýär. Şertnama taraplaryň ylalaşygy boýunça ýa-da taraplary biri ýatyrmak hakynda talap bildirýän bolsa, kazyýetiň çözgüdi boýunça ýatyrylyp bilner.

Lizinge berijniň şu ýagdaýlarda şertnamany ýatyrmagy talap etmäge haky bardyr:

1) şertnamanyň obýekti bolup duran emlägi satyn almak-satmak şertnamasy güýje girmedik bolsa ýa-da emläk lizinge alyja iberilmezden öň islendik sebäp boýunça güýçsiz düýlip yglan edilen bolsa;
2) satyjynyň islendik sebäp boýunça emlägi lizinge alyja ibermegä ýagdaýy bolmasa;
3) lizinge alyjy 30 günden ýokary bolan möhletiň dowamynda şertnamada göz öňünde tutulan tölegleriň haýsydyr bir görnüşi boýunça öz borçnamalaryny ýerine ýetirmeýän bolsa;
4) lizinge alyjy tölemek barada talap alnandan soň üç hepdäniň dowamynda bergini (möhletiň geçirilendigi üçin puşmana puluny goşmak bilen) üzmeýän bolsa;
5) lizinge alyjy şertnamanyň obýekti bolup duran emlägi şertnamanyň şertlerini bozmak bilen peýdalanmaga ýol berýän bolsa;
6) emläk iberilenden soň şertnamanyň obýekti bolup duran emlägi satyn almak-satmak şertnamasy lizinge alyjynyň jogapkärçilik çekýän sebäpleri boýunça ýatyrylyp bilner;
7) şertnamanyň hereket edýän döwründe lizinge alyjynyň guramasy ýatyrylan bolsa.

Şertnama ýatyrylan mahalynda lizinge alyjy lizinge berijä geleşigi ýapmak pul möçberini töleýär, ol şulary öz içine alýar:

a) şertnamanyň möhletiniň tamamlanan pursatynda emlägiň galyndy gymmatyny, eger şertnamada emlägi galyndy gymmaty boýunça satyn almak göz öňünde tutulan bolsa;
b) lizinge alyjynyň ähli berigisini we şertnama boýunça lizinge berijä tölenen lizing tölegleriniň pul möçberini;
ç) jerimäni.

Emläk kabul edilýän mahalynda onuň kadaly peýdalanmagyny aradan aýyrýan we olary düzetmek mümkin bolmadyk ýetmezçilikler ýüze çykarylan halatda lizinge alyjynyň şertnamany ýatyrmagy talap etmäge haky bardyr.
Lizinge alyjy şertnamasy ýatyrmak baradaky talaby lizinge berijä ýazmaça görnüşde, emlägi ibermegiň tamamlanan pursatyndan 30 günden gijä galman habar bermäge borçludyr.

3. Lizing tölegleriniň möçberini we grafigini kesgitlemek

Lizing amallary amala aşyrylanda möhüm mesele lizing (kärende) tölegleriniň möçberini kesgitlemek bolup durýar. Şu tölegleri hasaplamagyň esasynda kärende berilýän emlägiň gymmaty, şeýle hem lizing şertnamasynyň dowamlylygy bilen baglanyşykly hasaplamalar goýulýar.
Lizing tölegleri diýip lizing şertnamasynyň hereket edýän wagtynyň bütin dowamynda şol şertnama boýunça tölegleriň umumy möçberine düşünilýär, oňa lizinge berijiniň lizing predmetini satyn almak we lizinge alyja bermek üçin harajatlarynyň öwez tölegi, lizing şertnamasynda göz öňünde tutulan beýleki hyzmatlary etmek boýunça harajatlaryň öwez tölegi, şeýle hem lizinge berijiniň girdejisi girýär. Lizing şertnamasynyň umumy möçberine, eger şertnamada lizing predmetine eýeçilik hukugynyň lizinge alyja geçmegi göz öňünde tutulan bolsa, lizing predmetini satyn almagyň bahasy goşulyp bilner.
Lizing töleginiň möçberi, ony amala aşyrmagyň usuly we döwürleýinligi lizing şertnamasynda kesgitlenýär. Eger lizinge alyjy we lizinge beriji lizing tölegleri boýunça hasaplaşyklary lizing predmetiniň kömegi bilen öndürilen önüm bilen (natural görnüşde) amala aşyrýan bolsalar, şunuň ýaly önümiň bahasy lizing şertnamasynyň taraplarynyň ylalaşygy boýunça kesgitlenýär. Eger şertnamada başgaça göz öňünde tutulmadyk bolsa, lizing tölegleriniň möçberi taraplaryň ylalaşygy boýunça, onda görkezilen möhletlerde üýtgedilip bilner, ýöne bu üç aýda bir gezekden ýygy bolmaly däldir.
Lizinge alyjynyň lizing tölegleri tölemek borçnamasy, eger şertnamada başgaça göz öňünde tutulmadyk bolsa, onuň lizing predmetini ulanyp başlan pursatyndan ýüze çykýar.
Peýda salgyt salmak maksatlarynda lizing tölegleri, salgytlar we ýygymlar hakyndaky kanunçylyga laýyklykda, önümçilik we/ýa-da ýerlemek bilen baglanyşykly çykdajylara degişlidir.
Lizing töleginiň düzümine şular girýär:

- ulanyş tutumy;
- geleşigi amala aşyrmak üçin lizinge beriji tarapyndan çekilýän serişdeler üçin töleg;

- lizing maržasy, lizinge berijiniň özi tarapyndan edilen hyzmatlar üçin girdejsini goşmak bilen;
- töwekgelçilik baýragy – lizinge berijiniň çekýän dürli töwekgelçilikleriniň derejesine bagly bolan ululyk.

Soňky üç element lizing göterimini emele gtirýär.

4. Lizing işine döwlet tarapyndan goldaw bermek

Lizing guramalaryna (kompaniýalaryna, firmalaryna) döwlet tarapyndan goldaw bermek çäreleri şular bolup biler:

- döwlet emlägini peýdalanmak bilen lizinge bank maýa goýumlaryny üpjün etmek üçin girew gaznalaryny döretmek;
- aýry-aýry maksatlaýyn maýa goýum-lizing taslamalarynyň infrastrukturasyny döretmäge döwlet maýasynyň paýly gatnaşmagy;
- ylmy köp talap edýän ýokary tehnologik enjamlary işläp taýýarlamak, öndürmek we peýdalanmak ulgamynda döwlet proteksinizmi çäreleri;
- lizing taslamalaryny durmuşa geçirmek (şol sanda dahylsyz firmalaryň gatnaşmagynda) maksatlarynda döwlet býujetinden maliýeleşdirmek we döwlet kepillendirmelerini bermek;
- lizing taslamalaryny durmuşa geçirmek üçin maýa goýum karzlaryny bermek;
- kanunçylykda bellenen tertipde banklary we beýleki karz edaralaryny olaryň lizing subýektlerine lizing şertnamasyny durmuşa geçirmek üçin üç ýyldan az bolmadyk möhlete karz bermekden alnan peýdalaryndan salgyt tölemekden boşatmak;
- kanunçylykda bellenen tertipde, olaryň işi üçin amatly ykdysady şertlerini döretmek maksatlarynda, lizing kompaniýalaryna (firmalaryna) salgyt we karz ýeňilliklerini bermek;
- lizing işine gatnaşyjylaryň hukuk we emläk bähbitleriniň goragyny üpjün edýän kadalaşdyryjy-hukuk binýadyny döretmek, ösdürmek, emele getirmek we kämilleşdirmek;
- oba hojalyk önümlerini gaýtadan işlemegi ýa-da taýýarlamagy alyp barýan lizing alyjylara lizing töleglerini lizing şertnamalarynda göz öňünde tutulan şertlerde önümleri ibermek arkaly amala aşyrmaga hukuk bermek;
- agrosenagat toplumynda lizing amallary geçirilende tohum mallary lizing predmetine degişli etmek;
- halkara lizingi amala aşyrylanda ýurtda öndürilen maşynlary we enjamlary eksport etmek boýunça döwlet kepillendirmeleri gaznasyny döretmek.

5. Wençur maýa goýumlary.

“Wençur maýasy” düşünjesi (iňlisçe venture – töwekgelçilik) töwekgelçilikli maýa goýumlary aňladýar. **Wençur maýasy** işiň ýokary töwekgelçilik bilen baglanyşykly täze ugurlaryna maýa goýumlar bolup durýar. Adatça ýokary tehnologiýalar ugrunda işleýän kompaniýalar maliýeleşdirilýär.

Wençur maýa goýumçylar (fiziki şahslar we ýöriteleşdirilen maýa goýum kompaniýalary) öz serişdelerini köp peýda almagy göz öňünde tutup goýýarlar. Deslapdan olar bilermenleriň kömegi bilen maýa goýum taslamasyna hem-de ony teklip edýän kompaniýanyň işine, maliýe ýagdaýyna, karz taryhyna, menejmentiniň hiline, intellektual eýeçiligiň aýratynlygyna jikme-jik seljerme geçirýärler. Taslamanyň innowasionlyk derejesine aýratyn üns berilýär, ol köp babatda kompaniýanyň çalt ösmek potensialyny öňünden kesgitleýär.

Wençur maýa goýumlary wençur kärhanalarynyň heniz biržalarda nyrh kesilmedik paýnamalarynyň bir bölegini satyn almak, şeýle hem karz bermek görnüşinde ýa-da beýleki görnüşlerde amala aşyrylýar. Wençur maliýeleşdirmegiň mehanizmleri bardyr, olar maýanyň dürli görnüşlerini, paýdarlar, karz, telekeçilik görnüşlerini öz içine alýar. Ýöne wençur maýasynyň esasan, paýdarlar maýasy görnüşi bardyr.

Işi köp derejede öz önümlerini bazarlarda ilerletmek töwekgelçiligi bilen bagly bolan uly bolmadyk kärhanalar wençur kärhanalaryna degişlidir. Bu önümleriň we hyzmatlaryň heniz sarp edijä belli bolmadyk, ýöne ýokary bazar potensialyna eýe bolan görnüşlerini işläp taýýarlaýan kärhanalardyr.

6. Wençury maliýeleşdirmegiň tapgyrlary we mehanizmi

Birinji tapgyr – wençuryň emele getirilmegi: köplenç halatda firmany esaslandyryjylaryň serişdeleriniň, tygşytlan pullarynyň, şahsy karzlarynyň we beýlekileriň hasabyna maliýeleşdirilýär, bu serişdeler olary öndürmek ideýasy firmanyň döredilmegine getiren önümleri işläp taýýarlamaga sarp edilýär.

Ikinji tapgyr – täzeligiň prototipini döretmek (bir ýyla golaý dowam edýär): wençura hünärli töwekgelçilikli maýa tarapyndan goldaw bermek amala aşyrylyp başlanýar. Mundan öň töwekgelçilikli maýa firmasynyň bilermenler geňeşi tarapyndan hödürlenen telekeçilik meýilnamalaryny berk seçip almak bolup geçýär.

Maliýeleşdirmek barada oňyn çözgüt adatça, diňe gelip gowşan teklipleriň 1-6%-i babatda kabul edilýär.

Töwekgelçilikli maýanyň maýa goýum döwrüniň başlangyç nokady töwekgelçilikli maýa firmasynyň her bir telekeçilik meýilnamasyna bilermenleriň berýän bahasyny almak üçin başlangyç harajatlary bolup durýar. Şu tapgyrda wençur firmasy ýapyk görnüşli paýdarlar jemgyýetine öwrülýär, onuň paýnamasy

saklaýjylaryň çäkli toparyna – esaslandyryjylara we düzgün bolşy ýaly, gözegçilik bukjasyny alýan töwekgelçilikli maýadarlara degişli bolýar.

Wençuryň ösüşiniň üçünji tapgyry – önümçiligiň giňelýän tapgyry 4-6 ýyla çekýär. Wençuryň wezipesi önümçiligi we durnukly ýerlemegi ýola goýmak üçin goşmaça serişdeleri çekmekden ybaratdyr, töwekgelçilikli maýadarlar şu babatda kömek berýärler. Eger netijede wençur peýdaly bolsa we töwekgelçilikli maýa firmasynyň bilermenleriniň nukdaýnazaryndan ösüş babatda ýeterlik geljegi bar bolsa, onda ol wençury gymmatly kagyzlaryň açyk bazaryna çykarýar. Işiň oňyn netijeleriniň bolmadyk halatynda wençury ösdürmegiň başga bir ýoly – satyn almak arkaly ony iri korporasiýa goşmak ýoly saýlanyp alynýar. Wençury açyk bazara çykarmak barada çözgüt kabul edilen pursatyndan soň we şu amal başlanmazyndan öň “aralyk” töwekgelçilikli maliýeleşdirmek – birinji emissiýalary bazara çykarmaga goldaw bermek maksadynda, wençury bank we bank däl çeşmeleşden karzlaşdyrmak bolup geçýär. Şu tapgyryň ýapylmagy emissiýanyň taslamasyny düzmek üçin çykdajylary, mahabat çärelerini, emitirlenýän gymmatly kagyzlary ýerleşdirmek bilen gönüden-göni meşgullanýan maýa goýum banklary bilen ylalaşyklary öz içine alýar.

Dördünji tapgyr – birinji emissiýalaryň bazara çykmagy: başky wençur kompaniýasy özüniň hususy korporasiýa hukuk ýagdaýyny paýnamalary giň köpçülige satylýan açyk kompaniýa hukuk ýagdaýyna öwürýär.

Esaslandyrmagyň birinji tapgyrynda töwekgelçilikli maýadarlar tarapyndan alnan paýnamalar satylmaga degişli bolýar. Emissiýanyň maýa goýum banklary tarapyndan bellenýän bahasy esaslandyrmagyň birinji tapgyrynda töwekgelçilikli maýadarlar tarapyndan tölenen bahadan has ýokary bolýar. Bu bolsa şol wagt alnan paýnamalardan esaslandyryş peýdasyny almaga mümkinçilik berýär.

Bazara köplenç diňe paýnamalaryň goşmaça goýberilişleri çykýar, kähalatda bolsa gözegçilik bukjasy töwekgelçilikli maýadarlaryň eline düşýär. Şonuň üçin hem köpçülikleýin nyrh kesilenden soň töwekgelçilik maýa firmasy wençura ýolbaşçylyk etmekde esasy orny saklap galyp biler.

Maýa goýum banklarynyň ilkibaşda teklip edilýän tapgyrda töwekgelçilikli maliýeleşdirmäge goşulmagy başlangyç kompaniýanyň geleşik boýunça käbir çykdajylarynyň öwezini dolmak maýanyň paýnamalary ilkibaşda teklip edilende paýnamalaryň ilkibaşda teklip edilendäki gymmatynyň 6-12%-ni düzýän komission ýygymlaryň bir bölegini bermek hakynda şertnamanyň gol çekilmeginde başlanýar. Mandan başga-da, başlangyç kompaniýalar maýa goýum banklaryna – anderraýterlere maliýe bahasy (ilkibaşky teklip edilen hümmet) boýunça paýnamalary satyn almak üçin opsion berýärler. Şu paýnamalary has ýokary bazar hümeti boýunça ýerlemek bilen maýa goýum banklary örän köp peýda alýarlar.

Töwekgelçilikli maýanyň maliýe institutlarynyň öňündäki artykmaçlygy diňe täzeliklere maýa goýmak isleginde däl, eýsem ýaş kompaniýalara möhüm, köplenç gizlin maglumatlary bermekde, şeýle hem dolandyryşyň çeýeliginde, çözgütleri kabul etmegiň tizliginde, gündelik çykdajylarynyň pes derejede bolmagynda ýüze çykýar. Töwekgelçiligi peseltmek taslamalary örän dykgatly seçip almak we şol bir wagtda olaryň aňrybaş peýda almaga mümkinçilik berýän sanyny saklamak arkaly gazanylýar.

7. Ipoteka karzlaşdyrmasy: düýp manysy we aýratynlyklary

Ösen ýurtlarda ipoteka karzlaşdyrmasy bazar ykdysadyýetiniň, hususan-da, maýa goýum işi babatynda, möhüm bölegi bolup durýar we ýokary derejede ösendir.

Iki düşünje bardyr: "girew" we "ipoteka".

Girew – borçnamany üpjün etmegiň usuly. Şertnamadan ýa-da kanundan gelip çykýar. Karz beriji-girew berijiniň bergidar tarapynda girew bilen üpjün edilen borçnama ýerine ýetirilende girew berlen emlägi satmak ýoly bilen onuň gymmatyndan öwez tölegini almaga hukugy bardyr.

Ipoteka – karz almak maksady bilen, gozgalmaýan emlägi (esasan, ýeri we binalary) girew goýmagyň görnüşi. Ipoteka onuň bergidara-girew berijä bildirýän talaplaryny bellige alnan girewiň çäklerinde artykmaçlyk bilen kanagatlandyrmak hukugyny berýär.

Ipoteka üçin şular häsiýetlidir: emlägi girew goýmak; şol bir emlägi girew goýmagyň hasabyna ikinji, üçünji we soňky girew hatlarynyň hasabyna goşmaça ipoteka karzlaryny almak; girewi döwlet ýa-da jemagat hyzmatlary edaralarynda ýöredilýän ýer kitaplarynda hökmany bellige aldyrmak. Bergidaryň tölege ukypsyz bolan ýagdaýlarynda karz berijniň talaplaryny kanagatlandyrmak girewiň bellige alnan yzygiderliligi tertibinde ýerlenen emläkden alnan girdejiden geçirilýär.

Diňe bir zatlar däl, eýsem emläk hukuklary we talaplary girewiň predmeti bolup biler, dolanyşykdan çykarylan emläk we girew berijiniň şahsyeti bilen aýrylmaz baglanyşykly talaplar (mysal üçin alimentler), şeýle hem raýatlaryň ondan kanun boýunça töleg töletdirilip bilinmejek emlägi muňa girmeýär.

***Ipoteka karzlaşdyrmasynyň* aýratynlyklary:**

- ipoteka karzy – berk kesgitlenen girewiň hasabyna karz berme;
- ipoteka karzlarynyň köpüsiniň berk bellenen maksady bardyr; olar ýaşaýyş jaýlaryny hem-de önümçilik jaýlaryny satyn almagy, gurmagy we ýerlelişişini gowulandyrmagy, şeýle hem ýer böleklerini özleşdirmegi maliýeleşdirmek üçin peýdalanylýar. Birnäçe ýurtlarda ýaşaýyş jaý ipoteka karzlary has giň ýaýrandyr;
- ipoteka karzlary uzak möhlete, adatça 10-30 ýyla berilýär. Ipoteka karz alnan mahalynda resmileşdirilýän girew haty ýörite karz ylalaşygy bolup durýar, ol onuň

beýleki görnüşlerinden tapawutlanýar. Girew haty ikinji bazarda dolanyşykda bolýar, onuň maksady karzlaşdyrmak üçin serişdeleriň yzygiderli gelmegini üpjün etmek we karz serişdeleriň artykmaçlygy bolan sebitlerden serişdeleriň geçirmek bolup durýar.

Ipoteka ykdysady çökgünligi ýeňip geçmäge iki ýol bilen täsir edýär:

- ipoteka telekeçiligini ösdürmek bilen, ol ykdysadyýetiň hakyky bölegine, gurluşyk toplumynda, oba hojalykda we beýleki pudaklarda önümçiligiň pes gaçmagyny wagtlaýyn togtatmaga oňyn täsir edýär. Bu ýaşaýyş jaý (umuman gozgalmaýan emläk) bazarynyň we fermerçilik hojalyklarynyň ösmegi bilen baglydyr;
- ykdysady çökgünlilik bilen bilelikde bolýan jemgyýetdäki durmuş dartgynlylygyny aýyrmaga ýardam edýän ipoteka karzlaşdyrmasynyň ösmegi bilen.

Ipoteka karzlaşdyrmasy belli bir derejede pes töwekgelçilikli bank amaly hasap edilýär. Ipoteka karzlaşdyrmasynda töwekgelçiligiň degerli bölegi karz alyja we maýa goýumça geçirilýär.

SORAGLAR WE ÝUMUŞLAR:

1. Bergi borçnamalarynyň paýdarlar maýasyndan tapawutlaryny aýdyp beriň.
2. Obligasiýalaryň emissiýa prospektiniň mysaly mazmunyny getiriň.
3. Korporatiw obligasiýalaryň möhletinden öň üzülýän ýagdaýlary.
4. Halkara tejribesinde geljegi bolan taslamalary maliýe taýdan üpjün etmek üçin peýdalanylýan maliýeleşdiriş çeşmelerini aýdyp beriň.
5. Ýurtda düýpli goýumlary maliýeleşdirmegiň möhüm çeşmelerini aýdyp beriň.
6. Ýurduň ykdysadyýetine goýulýan daşary ýurt maýa goýumlarynyň artykmaçlyklaryny we ýetmezçiliklerini görkeziň.
7. Ýurduň kärhanalarynda ulanyş tutumyny hasaplap ýazmagyň usullaryny häsiýetlendiriň.
8. Hususy serişdeleriň ýetmezçilik edýän halatynda çeşmeleriň haýsy biri düýpli goýumlary maliýeleşdirýär?
9. Býujetden goýberilýän serişdeler nämä?
10. Býujetden daşary serişdeler nämä?
11. Kärhananyň, kompaniýanyň, firmanyň maýa goýum serişdeleri nämä?
12. Maýa goýumçy kärhananyň „çekilen“ we „karz“ serişdeleri düşünjesine näme girýär?
13. Maýa goýumçylary höweslendirmegiň usullaryny sanap beriň.
14. Daşary ýurt maýa goýumlary nämä?
15. Maýa goýum taslamalaryny maliýeleşdirmegiň usullaryny aýdyp beriň.

16. Bergi borçnamalarynyň paýdarlar maýasyndan tapawutlaryny aýdyp beriň.
17. Obligasiýalaryň emissiýa prospektiniň mysaly mazmunyny getiriň.
18. Taslama maliýeleşdirmesi nämä?
19. Lizing geleşigini guramak nähili amala aşyrylýar?
20. Lizing tölegleriniň möçberi we grafigi nähili kesgitleeýär?
21. Ýurtda lizing işine döwlet tarapyndan goldaw bermek çäreleri nämeden durýar?
22. Wençur maliýeleşdirmesi nämä?
23. Töwekgelçilikli maliýeleşdirmegiň tapgyrlaryny we mehanizmini aýdyp beriň.
24. Ipoteka karzlaşdyrmasynyň aýratynlyklaryny häsiýetlendiriň.

Edebiýatlar.

1. Gurbanguly Berdimuhamedow. Türkmenistanyň ykdysady strategiýasy: Halka daýanyp, halkyň hatyrasyna. Aşgabat. TDNG, 2010ý.
2. Gurbanguly Berdimuhamedow. “Türkmenistanyň durmuşy-ykdysady ösüşiniň döwlet kadalaşdyrylyşy” okuw gollanmasy I-II tom, Aşgabat. TDNG, 2010ý.
3. Gurbanguly Berdimuhamedow. “Türkmenistan Beýik ýüpek ýolunyň ýüregi” atly kitaby I tom Aşgabat. TDNG, 2017ý.
4. Gurbanguly Berdimuhamedow. “Türkmenistan Beýik ýüpek ýolunyň ýüregi” atly kitaby II tom Aşgabat. TDNG, 2018ý.
5. Gurbanguly Berdimuhamedow. “Türkmenistan Durnukly ösüşiň maksatlaryna ýetmegiň ýolunda” atly kitaby Aşgabat. TDNG, 2018ý.
6. Gurbanguly Berdimuhamedow. “Enä tagzym – mukaddeslige tagzym” atly kitaby Aşgabat. TDNG, 2018ý.
7. Türkmenistanyň Konstitusiýasy. Aşgabat, 2016ý.
8. Türkmenistanyň Raýat Kodeksi. Aşgabat. TDNG 2014ý
9. Türkmenistanyň Prezidentiniň obalaryň, şäherçeleriň, etrapdaky şäherleriň we etrap merkezleriniň ilatynyň durmuş-ýaşaýyş şertlerini özgertmek boýunça 2020-nji çenli döwür üçin, “Milli Maksatnamasy”, Aşgabat, 2007ý.
10. Türkmenistanyň durmuş-ykdysady ösüşiniň 2011-2030-njy ýyllar üçin “Milli Maksatnamasy” Aşgabat, 2010ý.
11. Türkmenistanyň bank ulgamyny ösdürmegiň 2011-2030-njy ýyllar üçin “Döwlet maksatnamasy”, Aşgabat, 2011ý.
12. Türkmenistanyň gymmatly kagyzlar bazaryny ösdürmegiň 2012-2016-njy ýyllar üçin “Döwlet maksatnamasy”. Aşgabat, 2011ý.
13. Türkmenistanyň Prezidentiniň ýurdumyzy 2018–2024-nji ýyllarda durmuş-ykdysady taýdan ösdürmegiň Maksatnamasy. Aşgabat. TDNG 2017ý.
14. Türkmenistanyň “Maýa goýum işi hakynda” Kanuny. Aşgabat, 1992ý.
15. Türkmenistanyň “Girew hakynda” Kanuny. Aşgabat, 1993ý.
16. Türkmenistanyň “Auditorlyk iş hakynda” Kanuny. Aşgabat, 1996ý.
17. Türkmenistanyň “Lizing hakynda” Kanuny. Aşgabat, 1999ý.
18. Türkmenistanyň “Paýdarlar jemgyýetleri hakynda” Kanuny. Aşgabat, 1999ý.
19. Türkmenistanyň “Kärhanalar hakynda” Kanuny. Aşgabat, 2000ý.
20. Türkmenistanyň “Daşary ýurt maýa goýumlary hakynda” Kanuny. Aşgabat, 2008ý.
21. Türkmenistanyň “Merkezi banky hakynda” Kanuny. Aşgabat, 2011ý.

22. Türkmenistanyň “Karz edaralary we bank işi hakynda” Kanuny. Aşgabat, 2011ý.
23. Türkmenistanyň “Karz birleşmeleri hakynda” Kanuny. Aşgabat, 2011ý.
24. Türkmenistanyň “Daşary ykdysady gatnaşyklarynda puly kadalaşdyrmak we pula gözegçilik etmek hakynda” Kanuny. Aşgabat, 2011ý.
25. Türkmenistanyň “Mikromaliýe guramalary we mikromaliýeleşdirme hakynda” Kanuny. Aşgabat, 2011ý
26. Türkmenistanyň “Gymmatly kagyzlar bazary hakynda” Kanuny. Aşgabat, 2014ý.
27. Türkmenistanyň “Fiziki şahslaryň goýumlarynyň hökmany kepilligi hakynda” Kanuny. Aşgabat, 2016ý.
28. Türkmenistanyň täjirçilik banklarynyň işini dügünleşdirýän ykdysady kadalaşdyryjylar hakynda Düzgünnama. TMB, 1998ý.
29. “Türkmenistanyň Merkezi Bankynda karz auksionyny geçirmek hakynda” Düzgünnama. TMB, 2004ý.
30. Bankyň karz bermegi hakynda Düzgünnama. TMB, 2006ý.
31. Bank hasaby hakynda Düzgünnama. TMB, 2006ý
32. Ygtyýarly banklar tarapyndan hususy kärhanalary, hususy telekeçileri, daýhan hojalyklary we kärendeçileri – oba hojalyk önümlerini öndürijileri karzlaşdyrmagyň tertibi hakynda Düzgünnama.TMB, 2008ý.
33. Türkmenistanyň raýatlaryna hususy ýaşaýyş jaýlaryny gozgalmaýan emläk hökmünde girewine goýup, satyn almaga karzlary bermegiň tertibi hakynda Düzgünnama.TMB, 2008ý.
34. Türkmenistanyň raýatlaryna hususy ýaşaýyş jaýlaryny gurmak üçin döwlet gurluşyk guramalaryna karz ugrlaryny açmak arkaly karz serişdelerini bermegiň tertibi hakynda Düzgünnama, 2008ý.
35. Türkmenistanda nagt däl hasaplaşyklar hakynda Düzgünnama. TMB, 2009ý
36. Türkmenistanyň raýatlaryna şäherlerde, etrap merkerinde we şäherçelerde dört gatly köp öýli ýaşaýyş jaýlardan öýleri satyn almaga gozgalmaýan emläk üçin karz bermegiň tertibi hakyndaky Düzgünnama.TMB, 2009ý.
37. Türkmenistanyň banklarynda içerki gözegçiligi gurnamak barada Düzgünnama. TMB, 2011ý.
38. Türkmenistanyň elektron tölegler ulgamynda elektron resminamalary alyşmagyň we olara gözegçilik etmegiň Tertibi. TMB, 2003ý.
39. Türkmenistanda kassa amallaryny alyp barmagyň Tertibi. TMB, 2006ý.
40. Türkmenistanyň raýatlaryna Aşgabat şäherinde täze gurlan jaýlardan öýleri satyn almaga gozgalmaýan emläk üçin karz bermegiň Tertibi. TMB, 2008ý.
41. Türkmenistanyň ýyllyk statistiki neşiri, Aşgabat 2017ý.

42. Л.ДЖ.Гитман, М.Д.Джон “Основы инветирования” Москва 1997г.
43. М.В. Чиненов, А.И. Черноусенко, Н.А. Хрусталёва,
А.И. Зозуля “Инвестиций” Москва, 2007г.
44. И.П.Николаева “Инвестиций” учебник Москва, 2013г.
44. B.T.Taýharow, H.G.Hajygurbanow, M.S Öwezow “Düýpli maýa goýum işlerini maliýeleşdirmek we karzlaşdyrmak” ýokary okuw mekdepleri üçin okuw kitaby Aşgabat, 2012ý.
45. M.Baýramow “Maýa goýumlar nazarýeti”Aşgabat. TDNG, 2017ý.