

II SHO'BA

MOLIYA-BANK TIZIMINI TAKOMILLASHTIRISH ORQALI MILLIY IQTISODIYOTNI BARQAROR RIVOJLANTIRISH IMKONIYATLARI

KAPITALNI BOSHQARISH SAMARADORLIGINI OSHIRISH MEXANIZMI

Abdubohiyev Muxammad Sharofitdinovich
Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti
doktoranti

Bugungi kunda mamlakatimizda aksiyadorlik jamiyatlari korporativ boshqaruv mexanizmini rivojlantirish borasida ko'plab ijobiy o'zgarishlarga ega bo'lgan bo'lsada, biroq xalqaro amaliyotda kompaniyalar istiqbolini prognoz qilishda keng foydalaniladigan korporativ baholash instrumentlarini joriy etishning amaldagi holati bo'yicha ijobiy xulosaga kelish qiyin. Aynan moliyaviy qarorlar qabul qilishda investitsion risklarni baholash, korporativ baholash mexanizmini muhim elementlaridan biri hisoblanadi. Kompaniyalar faoliyatiga moliyaviy risklar ta'sirini baholash nazariyasini ishlab chiqishda erishilgan yutuqlarga qaramay, ko'plab muammolar hal etilganicha yo'q, ularni hal qilish metodologiyasi va uslubiy bazasi amaliyot talablaridan ortda qolmoqda, hamda asosiy yondashuvlar va masalalar bo'yicha fikrlardagi farqlar kuzatilmoqda. Tan olish lozimki, hozirgi kunga qadar aynan investitsion risklarni aksiyadorlik jamiyatlari moliyaviy faoliyatiga ta'sirini baholash metodologiyasi ilmiy tadqiqot ishlarda keng o'rganilmagan. Shuning uchun, investitsion risklarni aksiyadorlik jamiyatlari moliyaviy faoliyatining alohida yo'nalishlari bo'yicha ta'sirini baholashning uslubiy jihatlarini tadqiq etish dolzarb masalalardan biri sanaladi. Aksiyadorlik jamiyatlarida moliyaviy menejment tizimini takomillashtirishning zaruriyati bugungi kunda tashqi muhitdagi o'zgarishlarga mos ravishda kompaniyalar moliyasini boshqarish siyosatini muvofiqlashtirish, moliyaviy menejmentning xalqaro zamonaviy uslubiyatini joriy etish, kompaniya faoliyatidagi dolzarb masala hisoblangan moliyaviy ta'minotining qo'shimcha manbalarini shakllantirishda moliya bozori bilan munosabatlarni rivojlantirish kabilarda namoyon bo'ladi.

Kapitalni byudjetlashtirish (investitsiya byudjeti, inglizcha “capital budgeting”) – bu kompaniyalar kapital loyihalarga, ya'ni amalga oshirish muddati bir yil yoki undan ortiq bo'lgan loyihalarga sarmoya kiritish to'g'risida qaror qabul qilish uchun foydalanadigan jarayon. Bu jarayon asosan moliyaviy tahlilchilar tomonidan foydalaniladigan fundamental tahlilning muhim yo'nalishlaridan biri hisoblanadi. Aytib o'tish kerakki, moliyaviy ekspertlar tomonidan aniqlangan moliyaviy koeffitsientlar nafaqat aksiyadorlik jamiyatlari moliyaviy masalalari bo'yicha mas'ul menejerlar balki investor va aksiyadorlar uchun ham muhim axborot ta'minot manbai hisoblanadi. Shuningdek, kapital qo'yilmalar byudjetini samarali boshqarilishi kompaniyani istiqboldagi moliyaviy

holatini belgilash bilan birga, uzoq muddatli aktivlarning yetarliligini ta'minlashda muhim o'rin tutadi.

Aksariyat xorijiy adabiyotlarda kapitalni byudjetlashtirish investitsiyalarni baholash sifatida ham yondashilgan holda ta'rif beriladi hamda kompaniya tomonidan byudjetlashtirish jarayonida qaysi asosiy vositalarni modernizatsiya qilish yoki qaysi loyihaga investitsiyalar mos kelishiga doir qaror qabul qilinadi. Mazkur jarayonda, har bir loyiha bo'yicha yakuniy moliyaviy natijalar muqobil usullar yordamida hisoblab chiqiladi hamda boshqaruv organlari tomonidan ijro organlari bilan kelishgan holda tegishli qarorlarni qabul qilish nazarda tutiladi.

Kapitalni byudjetlashtirish biznes tamoyillarini takomillashtirishga xizmat qiladigan bir qancha xususiyatlarga ega:

Kiritilgan investitsiyalarning uzoq davr mobaynida qoplanishi. Korxona tomonidan ma'lum loyihalar bo'yicha kiritilgan sarmoya, istiqbolda samaradorlik va foydaga ega bo'lishi tabiiyki ma'lum yillarni talab qiladi. Bunda asosiy e'tibor moliyaviy menejerlar tomonidan kiritilgan sarmoyalar bo'yicha xalqaro umume'tirof etilgan usullar orqali samaradorlik ko'rsatkichlarni prognozini ishlab chiqishni va amaliyotga tadbqiq etishni taqozo etadi. Kiritilgan investitsiyalarning yuqori daromadga ega bo'lishi. Albatta har qanday investor tomonidan ma'lum loyihaga kiritilgan sarmoyaning daromadliligi asosiy maqsad sifatida belgilanadi. Bunda har bir qilingan sarmoyaning istiqbolda qancha miqdorda daromad keltirish masalasiga alohida ahamiyat qaratilib, moliyaviy natijalarga ta'sir etuvchi risk omillari tahlil qilinadi.

Loyihalar bo'yicha daromadlilikka ta'sir etuvchi risk omillarini hisobga olish. Har qanday qabul qilinadigan investitsion loyihalar ma'lum ma'noda tizimli va tizimsiz risklar ta'siri ostida bo'lib, bunda investitsion risklarni boshqarish masalasiga alohida e'tibor qaratish lozim.

Fikrimizcha kapitalni byudjetlashtirish jarayonida quyidagilarga alohida e'tibor qaratish lozim. Birinchidan, kapital qo'yilmalarga doir qarorlarni bekor qilish yoki ularga o'zgartirish kiritishlar aksiyadorlik jamiyatlari uchun qo'shimcha moliyaviy xarajatlarni keltirib chiqarishini hisobga oladigan bo'lsak, qarorlar qabul qilish jarayoni har tomonlama tizimli yondashuvni talab qiladi. Ikkinchidan, kapitalni byudjetlashtirish jarayoni bir nechta tamoyillar asosida shakllanishi e'tiborgan olgan holda ushbu tamoyillar aktivlarga sarmoya kiritish, qo'shib olish va birlashish, faoliyatni tarkibiy o'zgartirish, diversifikatsiya, xalqaro kapital bozorida resurslar jalb qilish singari korporativ qarorlarga moslashtirilgan bo'lishi kerak. Uchinchidan, kapitalni byudjetlashtirishda qo'llaniladigan baholash tamoyillari fond bozorini tahlil qilish va investitsiya portfelini boshqarishda qo'llaniladigan baholash tamoyillariga o'xshashdir. Bozor tahlilchilari va portfel menejerlari tomonidan qo'llaniladigan ko'plab usullar kapitalni byudjetlashtirish usullariga asoslanadi. O'z nabatida bozorni tahlil qilish va portfelni boshqarishdagi ba'zi innovatsion yondashuvlar ham kapital byudjetiga moslashtirilgan.

Mamlakatimiz aksiyadorlik jamiyatlarida kapital byudjetlashtirish va investitsion qarorlar qabul qilishning amaliy jihatlarini takomillashtirishda quyidagilarga alohida ahamiyat qaratish lozim:

Aksiyadorlik jamiyatlari moliyaviy strategiyasini ishlab chiqish bugungi kunda ular oldida turgan moliyaviy resurslarni shakllashtirish va manbalarni optimallashtirish, investitsion imkoniyatlarni oshirish, korporativ baholash amaliyotini takomillashtirish singari muhim ilmiy-amaliy yo'nalishlarda ijobiy yechimlarni hal qilishda muhim ahamiyat kasb etadi. Ta'kidlash lozimki, bugungi kunda mamlakatimizda faoliyat yuritayotgan aksariyat aksiyadorlik jamiyatlarining moliyaviy barqarorlik darajasini past darajada saqlanib qolayotganligi, moliyaviy xisobotning xalqaro standartlarini joriy etish bilan bog'liq kechikishlar, korporativ boshqaruvning zamonaviy standartlarini joriy etish bilan bog'liq muammolarning mavjudligi aynan tadqiqot mavzusini dolzarb ekanligini namoyon etish bilan bir qatorda mazkur yo'nalishdagi xalqaro amaliyot tajribalaridan samarali foydalanishni taqozo etadi.

Aksiyadorlik jamiyatlarida zamonaviy moliyaviy boshqaruv mexanizmini samarali tashkil etishda moliyaviy risklarni boshqarish siyosatini ishlab chiqish alohida o'rin egallaydi. Xorijiy kompaniyalar amaliyotda moliyaviy risklarni boshqarish va ularni salbiy oqibatlarini yumshatish mazkur siyosatning bosh maqsadi hisoblanadi. Moliyaviy risklarni boshqarish siyosati umumiy qoidalar, tashqi muhit, maqsadlarni belgilash, moliyaviy risklarni turkumlash (identifikatsiyalash), risklarni ekonometrik baholash, aloqa va axborot hamda monitoring singari yo'nalishlar doirasida ishlab chiqilib kompaniya strategiyasini belgilashda foydalaniladi. Ta'kidlash lozimki, bozor munosabatlari sharoitida risklarni minimallashtirishning asosiy usullaridan biri diversifikatsiyalash hisoblanadi. Diversifikatsiya investitsion portfel tarkibidagi aktivlarning o'zaro korrelyatsion bog'lanishini imkon qadar minimallashtirish imkoniyatini berish bilan birga ma'lum bir risklarning salbiy moliyaviy oqibatlarini yumshatishda muhim ahamiyatga ega.

Moliyaviy qarorlar qabul qilish nafaqat istiqboldagi strategiyalarni ishlab chiqish bilan bog'liq masalalar balki joriy faoliyatni moliyaviy jihatlarini ham o'z ichiga qamrab oladi. Moliyaviy qarorlar qabul qilish aksiyadorlik jamiyatlarining moliyaviy masalalar bo'yicha rahbar o'rinbosarlari yoki moliyaviy menejerlardan tashqi va ichki omillarni har tomonlama tahlil qila olish, moliyaviy resurslarni optimal joylashtirish, investitsion qarorlar va moliyaviy risklarni boshqarish bilan bog'liq sohalarida chuqur amaliy va nazariy ko'nikmalarni talab qiladi. Yuqorida ta'kidlab o'tkanimizdek, aksiyadorlik jamiyatlarida moliyaviy qarorlar qabul qilishning amaliy va nazariy jihatlarini keng qamrovli mavzulardan biri bo'lib, mazkur yo'nalishda ko'plab ilmiy maqola va tadqiqotlar olib borish jarayonida mazkur yo'nalishning muhim jihatlarini yoritib boriladi.